THE NAVIGATOR COMPANY

FIBRE
FLORA
FROM FOREST
FOCUS
FLEXIBILITY
FAUNA
TO FUTURE
FORM
FERTILITY

2025

Relatório

1.º Semestre

THE NAVIGATOR COMPANY

DESEMPENHO DO 1º SEMESTRE DE 2025 3
Análise do 1º Semestre 2025 vs. 1º Semestre 2024 3
Análise do 2º Trimestre (vs. 1ºT 2025 e vs. 2ºT 2024) 4
PRINCIPAIS INDICADORES **5**
A indústria dos papéis de impressão e escrita 6
Mercado de Pasta 8
Negócio de Tissue a crescer e com bom desempenho 9
Packaging - From Fossil to Forest – aposta na sustentabilidade, inovação e transformação 11
80% da Produção de Energia Elétrica gerada a partir de fontes de energia renovável 13
EBITDA de € 216 milhões 13
Resultados Financeiros 14
Geração de cash flow livre de € 42 milhões 14
Gestão Financeira Sustentável 15
Investimento de € 94 milhões 16
Da Floresta para o Futuro **17**
Negócio Responsável: Inovação & Sustentabilidade 17
E se pudermos transformar o efluente industrial em água fresca? 17
Reconhecimento externo do nosso compromisso com a sustentabilidade 18
PERSPETIVAS FUTURAS **20**
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS **22**

DESEMPENHO DO 1º SEMESTRE DE 2025

O 1º semestre de 2025 continuou a ser marcado pela elevada volatilidade geopolítica, com destaque para o escalar dos conflitos no Médio Oriente e na Ucrânia e pela persistente ameaça de aumento das tarifas aduaneiras por parte da administração norte-americana. Estes fatores contribuíram para o abrandamento da atividade económica nos principais mercados onde a Navigator opera.

O setor de Pasta e Papel, em particular, registou duas fases distintas ao longo do semestre. O início do ano foi marcado por expectativas de subida de preços na pasta, impulsionadas por alguma restrição na oferta e pelo aumento da atividade. No entanto, a partir de abril, a crescente incerteza provocada pelo reforço de medidas protecionistas e pela normalização da oferta resultou numa queda acentuada dos preços da pasta na China, que se repercutiu na Europa. O índice de referência para o papel de Impressão e Escrita não revestido (Papel ou UWF) na Europa manteve-se menos volátil, ainda em patamares historicamente elevados, mas a registar uma quebra homóloga. Os segmentos de Packaging e Tissue continuam com uma boa dinâmica, apresentando uma evolução positiva nos preços face ao mesmo período no ano anterior, refletindo resiliência e oportunidades de crescimento nestas áreas. Não obstante a conjuntura difícil na Europa com quebra na procura de bens de consumo.

Neste contexto, a sólida capacidade de adaptação da Navigator foi novamente testada com sucesso, mantendo a resiliência operacional e a sua posição competitiva única na Europa. A empresa continua a evidenciar capacidade de resposta às dinâmicas de mercado, com foco na criação de valor, proteção de margens e investimento contínuo na diversificação, consolidando assim os pilares do seu crescimento sustentável.

Análise do 1º Semestre 2025 vs. 1º Semestre 2024

- O volume de negócios totalizou € 1.019 milhões (-4% vs. 1ºS 2024); O EBITDA atingiu € 216 milhões (-28% vs. 1ºS 2024), margem EBITDA de 21,2% (-6,8pp vs. 1ºS 2024); o bom desempenho dos preços de Tissue e Packaging atenuou, mas não compensou, o impacto da redução dos preços de referência de mercado para a Pasta e para o Papel. Para além da correção de preços, o aumento de custos de energia, dos químicos e da logística (UWF) impactaram também os resultados do período;

- Os resultados líquidos ascenderam a € 85 milhões (-46% vs. 1ºS 2024);

- O endividamento líquido em 30 de junho foi € 676 milhões (excluindo o efeito da norma IFRS16), um aumento de € 58 milhões face a dezembro, pese embora a distribuição antecipada de € 100 milhões de dividendos no 1º trimestre e o elevado volume de investimento no período. O rácio Dívida Líquida / EBITDA situou-se em 1,46x;

- A Navigator continua a destacar-se globalmente pelas suas práticas de sustentabilidade, mantendo-se na lista das "2025 ESG Top-Rated Companies" pela Sustainalytics;

- Classificação máxima "A" no CDP Climate Change e no CDP Forests. Este reconhecimento internacional reforça o seu compromisso com a gestão responsável dos riscos climáticos e da desflorestação. Apenas 2% de mais de 22 mil empresas avaliadas pelo CDP em 2024 integram a "A List" (por terem atingido o nível máximo da classificação em pelo menos um dos questionários);

- A Navigator alcançou, no semestre, em termos de segurança, o melhor resultado de sempre no índice de frequência — indicador que reflete o número de acidentes com baixa — reforçando o compromisso com a Saúde e Segurança, através da estratégia **'Missão Zero'** e de uma atuação contínua de prevenção, formação e reforço da cultura de segurança.

Análise do 2º Trimestre (vs. 1ºT 2025 e vs. 2ºT 2024)

- O volume de vendas papel UWF e de Packaging foi de 318 mil toneladas (-2% face ao 1ºT e -1% face ao 2ºT de 2024);

- O volume de vendas de pasta foi de 69 mil toneladas (-31% face ao 1ºT e -3% face ao 2ºT de 2024), condicionado pela queda acentuada de preços de mercado verificada no 2ºT 2025, aliada a um critério rigoroso de seleção de oportunidades limitou um maior volume de vendas;

- O volume de vendas de Tissue foi de 58 mil toneladas (-5% face ao 1ºT e +4% face ao 2ºT de 2024). Para o crescimento homólogo contribuiu a integração do negócio da Navigator Tissue UK, concretizado em maio de 2024;

- No segmento de Energia, verificou-se neste trimestre a transição das unidades de cogeração renovável de Aveiro e de um dos turbo-geradores da Figueira da Foz para o regime de autoconsumo, em resultado da esperada cessação da modalidade especial do regime remuneratório;

- O segmento de Packaging apresentou uma boa dinâmica e crescimento de vendas: +8% de volume de negócios, essencialmente pelo desenvolvimento de novas gamas de produto na área da embalagem flexível, que permitiu uma diversificação do negócio e o continuado crescimento da base de clientes e mercados. Em especial, a maior penetração em segmentos de baixas gramagens confirmou a forte apetência da fibra de Eucalyptus globulus para estes segmentos e proporcionou um crescimento de 9% em área de papel vendido (vs. 5% em volume de vendas em toneladas);

- Dada a forte incerteza sobre a evolução das tarifas nos EUA, a empresa decidiu, logo no início de abril, reforçar preventivamente os stocks neste mercado, deduzindo cerca de € 10 milhões ao potencial de vendas no trimestre.

PRINCIPAIS INDICADORES

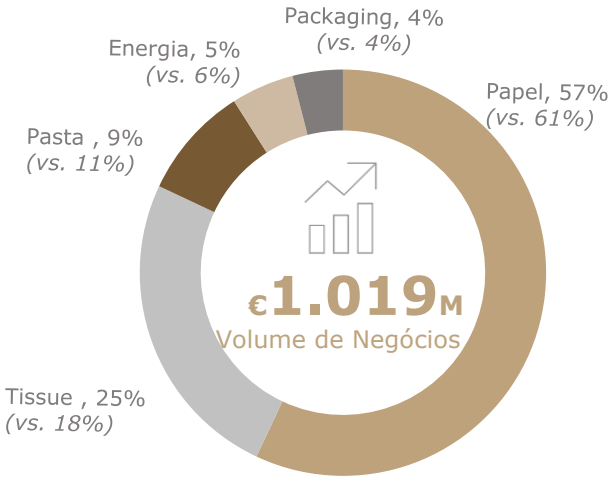
Milhões de euros	1º Semestre 2025	1º Semestre 2024	Variação [8] 1ºS 25/1ºS 24
Vendas Totais	1019,0	1065,5	-4,4%
EBITDA [1]	**216,3**	**298,8**	**-27,6%**
Resultados Operacionais (EBIT)	137,3	225,6	-39,1%
Resultados Financeiros	-14,0	-10,5	-3,5
Resultado Líquido	**85,2**	**158,8**	**-46,3%**
Cash Flow Exploração	164,2	232,0	- 67,8
Cash Flow Livre [2]	41,6	-24,6	66,2
Investimentos	93,6	93,0	0,6
Dívida Líquida Remunerada [3]	675,7	664,5	11,3
EBITDA/Vendas	**21,2%**	**28,0%**	-6,8 pp
ROS	13,5%	21,2%	-7,7 pp
ROCE [4]	13,7%	23,7%	-10,0 pp
ROE [5]	12,6%	24,0%	-11,4 pp
Autonomia Financeira	41,5%	42,9%	-1,4 pp
Dívida Líquida Remunerada /EBITDA [6] [7]	1,46	1,21	0,24

Milhões de euros	2º T 2025	1º T 2025	Variação [8] 2ºT 25/1ºT 25	2ºT 2024	Variação [8] 2ºT 25/2ºT 24
Vendas Totais	489,8	529,3	-7,5%	529,1	-7,4%
EBITDA [1]	**100,8**	**115,6**	**-12,8%**	**165,2**	**-39,0%**
Resultados Operacionais (EBIT)	64,5	72,9	-11,5%	127,6	-49,5%
Resultados Financeiros	-6,9	-7,1	0,2	-1,6	-5,2
Resultado Líquido	**36,9**	**48,3**	**-23,5%**	**94,8**	**-61,0%**
Cash Flow Exploração	73,2	91,0	- 17,8	132,4	- 59,1
Cash Flow Livre [2]	-15,4	57,0	- 72,4	-70,8	55,4
Investimentos	57,2	36,4	20,9	52,3	4,9
Dívida Líquida Remunerada [3]	675,7	660,3	15,4	664,5	11,3
EBITDA/Vendas (%)	**20,6%**	**21,8%**	-1,3 pp	**31,2%**	-10,6 pp
ROS	13,2%	13,8%	-0,6 pp	24,1%	-10,9 pp
ROCE [4]	12,9%	14,4%	-1,6 pp	26,8%	-14,0 pp
ROE [5]	10,9%	14,0%	-3,1 pp	28,6%	-17,7 pp
Autonomia Financeira	41,5%	42,8%	-1,2 pp	42,9%	-1,4 pp
Dívida Líquida Remunerada /EBITDA [6] [7]	1,46	1,25	0,21	1,21	0,24

1. Resultados operacionais + amortizações + provisões
2. Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias l 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 1,69; Dívida Líquida / EBITDA (1ºS 2024) de 1,43
8. Variação de valores não arredondados

Nota: A integração do negócio da Navigator Tissue UK foi concretizada no 2ºT de 2024

ANÁLISE DE RESULTADOS



(1º Semestre 2025 vs. 1º Semestre 2024)

O sucesso da estratégia de diversificação – com os novos segmentos de Tissue e Packaging a representarem já perto de 30% do volume de negócios – a par de iniciativas comerciais para crescimento em novos mercados tem assegurado a consistência e estabilidade no volume de negócios, não obstante o enquadramento macroeconómico e geopolítico marcado por forte incerteza, fraca procura global e tensões comerciais que afetaram severamente o desempenho das empresas industriais do sector.

A indústria dos papéis de Impressão e Escrita

A procura aparente global de todos os papéis de Impressão e Escrita, até maio, apresentou uma redução de 2,4%, com o papel UWF a manter-se a *grade* mais resiliente, com um decréscimo de 1,7% comparando com papéis revestidos (*Coated Woodfree* – CWF) a recuar 4,3%. Os papéis com fibra obtida por via mecânica (revestidos – *coated* e não revestidos – *uncoated*) registaram uma diminuição de 2,5%.

Na Europa, a procura aparente de UWF caiu 8,6% até junho, refletindo uma contração generalizada das entregas e das importações. As entregas intra-europeias recuaram 7% e as importações caíram 19%, face ao mesmo período do ano passado (a maio), o que confirma uma forte desaceleração da procura efetiva na região.

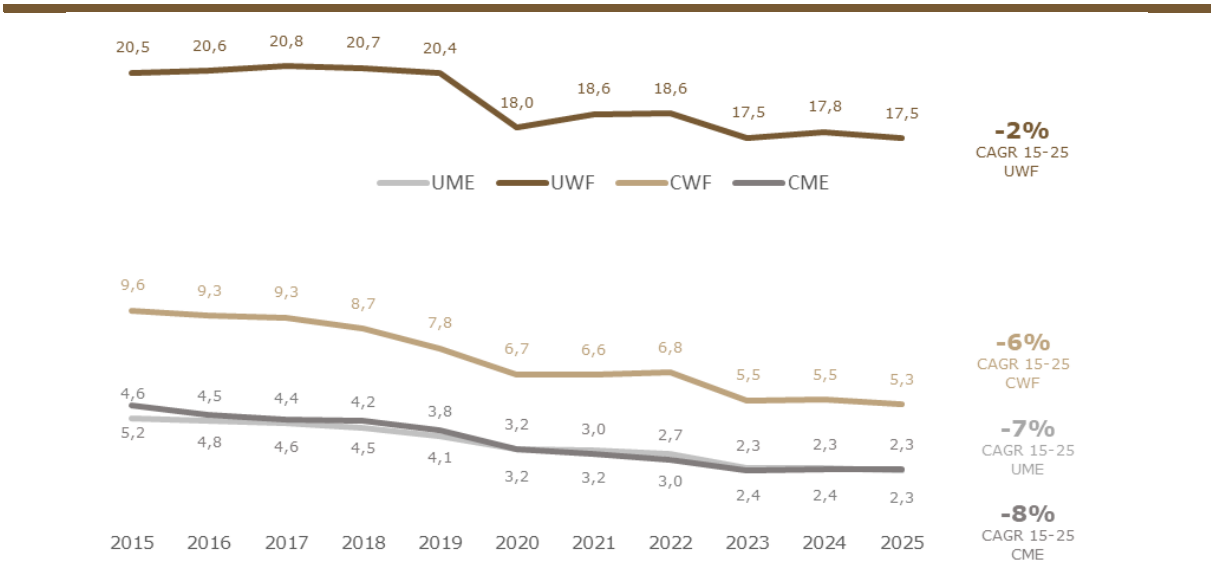
Nos Estados Unidos, o consumo diminuiu de forma mais moderada até maio (-2,1%), numa região que continua a ser expressiva importadora líquida para satisfazer a procura interna. A forte dependência de importações, que se agravará com a entrada em funcionamento de tarifas aduaneiras, irá provavelmente potenciar preços elevados e com tendência para subir, mesmo em situações de quebra de consumo, prevendo-se níveis ainda mais elevados para 2026.

Do lado da oferta, os recentes encerramentos retiraram cerca de 430 mil toneladas de capacidade anual de UWF na Europa, o equivalente a 7% da capacidade instalada. Nos EUA, foi anunciado o fecho, previsto para agosto, de uma unidade com capacidade de produção de 350 mil toneladas anuais de UWF, que representa 8% da capacidade dos EUA.

A *operating rate* (taxa de utilização média) da Navigator atingiu os 87% no 1º semestre (+2pp face ao período homólogo), enquanto a indústria deteriorou os seus níveis registando 83% no semestre (-2pp face ao 1º semestre de 2024).

De realçar que, no 1º semestre de 2025, o volume de entrada de encomendas aumentou 10% na Navigator, em contraste com uma queda de 2% na indústria. Este desempenho positivo verificou-se também relativamente aos mercados da Navigator na Europa, onde a empresa registou um crescimento de 4%, face a uma quebra média da indústria de 4%. Esta evolução permitiu à Navigator reforçar a sua quota de encomendas face ao período homólogo em 3 pontos percentuais à escala global para 27% e em 2 pontos percentuais no mercado europeu, atingindo 20%.

Procura Global de Papéis de Impressão e Escrita *(em milhões de toneladas)*



Fonte: PPPC, maio (2015 - 2025) l * 2025 YtD maio

O índice de referência para o preço do papel de Escritório na Europa – PIX A4 B-copy – registou um valor médio de 1.035 €/t no 1º semestre, uma variação de -6% face ao período homólogo, mas 23% acima da média pré-pandemia (845 €/t entre 2015-2021).

O preço do papel da Navigator regrediu 14€/t face ao 1º trimestre, incluindo um impacto cambial negativo de 20€/t, sobretudo devido à desvalorização do dólar, divisa em que a Navigator transaciona em mais de 100 países no mundo. Na Europa, o preço médio da Navigator manteve-se estável, apesar do contexto de queda do PIX A4 B-copy, sustentado pela preservação de maiores e robustos *price premiums* nas marcas próprias, cuja reputação e penetração no mercado permite um posicionamento de preço mais elevado.

As vendas de papel UWF e de Packaging da Navigator totalizaram 642 mil toneladas no semestre, uma diminuição de 5% face ao período homólogo, e em valor a queda no mesmo período foi de 11%. Dada a forte incerteza sobre a evolução das tarifas, no início de abril a empresa tomou a decisão estratégica de reforçar preventivamente os stocks nos EUA deduzindo cerca de € 10 milhões ao potencial de vendas no trimestre, na expectativa de gerarmos maior margem no futuro.

Mercado de Pasta

O mercado de Pasta foi marcado por dois momentos no 1º semestre. O ano começou com perspetivas de subida de preços, confirmada ao longo de todo o 1º trimestre, fruto de alguma restrição de oferta e aumento de atividade, mas, após abril, a incerteza provocada pelo aumento do protecionismo (em particular do anúncio global de tarifas pela nova administração norte-americana a 2 de abril) e a normalização de oferta levaram a uma acentuada queda de preços na China que se repercutiu na Europa.

O índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) – PIX BHKP em dólares, na Europa – fechou o semestre com um preço médio de 1.125 USD/t, uma redução de 10% face ao período homólogo. O semestre foi marcado por uma forte recuperação dos preços no 1º trimestre, especialmente na Europa. Essa tendência positiva manteve-se até o início do 2º trimestre, quando os preços voltaram a ajustar-se em baixa. A queda mais acentuada foi observada na China, com uma redução de 16% entre abril e junho, movimento que se estendeu à Europa.

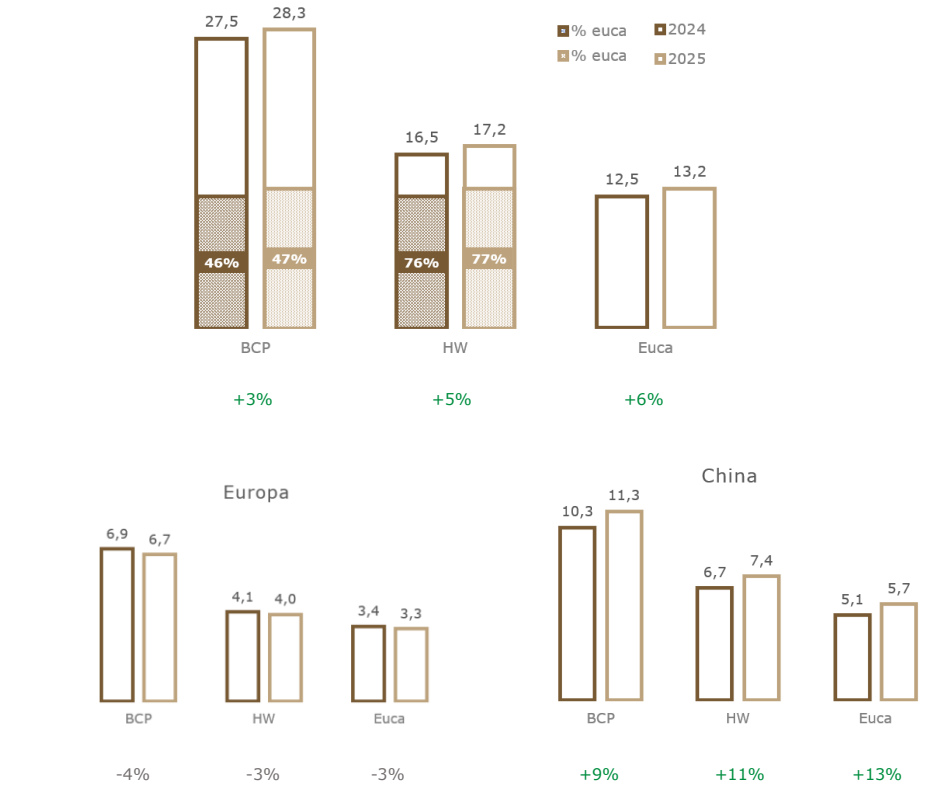
Não obstante, a procura global por pasta de fibra curta registou um crescimento homólogo (até maio) de 5%, refletindo uma dinâmica positiva no mercado. Este desempenho foi impulsionado principalmente pela China, com um aumento expressivo de 11%, e, em menor escala, pelo Resto do Mundo (+3%). Em contraste, os mercados da Europa e dos EUA registaram quebras de 3% e 8%, respetivamente.

A procura global por pasta de eucalipto (EUCA) foi a que mais cresceu, com um aumento superior a 6% até maio, com a China a crescer 13% e a Europa a contrair 3% (em comparação com o mesmo período do ano anterior). Este desempenho reforça de forma consistente o seu peso dentro do segmento de pastas químicas branqueadas de fibra curta.

Do lado da oferta, embora o *ramp-up* de nova capacidade em 2024 tenha exercido alguma pressão sobre a *operating rate,* o aumento do consumo e as paragens de manutenção no 1º semestre contribuíram de forma relevante para sustentar os níveis de atividade dos produtores de fibra curta.

A China deverá continuar a desempenhar um papel central na dinâmica global do mercado de pasta, não só pela crescente relevância do seu consumo interno, mas também pela nova capacidade prevista. Entre 2022 e 2024, estima-se que tenham sido adicionadas cerca de 3,7 Mt de capacidade de produção de BHKP no país, com mais 2,4 Mt projetadas para 2025 — uma expansão significativa, que foi até agora suportada em larga medida por madeira local. Existem, contudo, fundadas dúvidas sobre a sustentabilidade futura desta fonte de abastecimento. Este movimento está a representar um fator disruptivo para os equilíbrios de mercado globais, pressionando os preços e alterando fluxos comerciais. Ainda assim, espera-se que a madeira internacional, apesar de substancialmente mais cara, continue a representar a principal fonte de abastecimento da indústria chinesa, com um crescimento igualmente relevante nos próximos anos.

Procura Mundial da Pasta *(em milhões de toneladas)*



Fonte: PPPC, maio (2025 vs. 2024)

Na Europa os níveis de stocks mantêm-se relativamente estáveis. Na China, embora se tenha registado um aumento dos volumes nos portos desde janeiro, a análise relativa à produção de papel sugere que este movimento reflete uma evolução proporcional da atividade industrial e não uma acumulação anómala. O rácio de stocks em dias de produção tem-se mantido relativamente estável nos últimos meses, apontando para um equilíbrio entre oferta e procura.

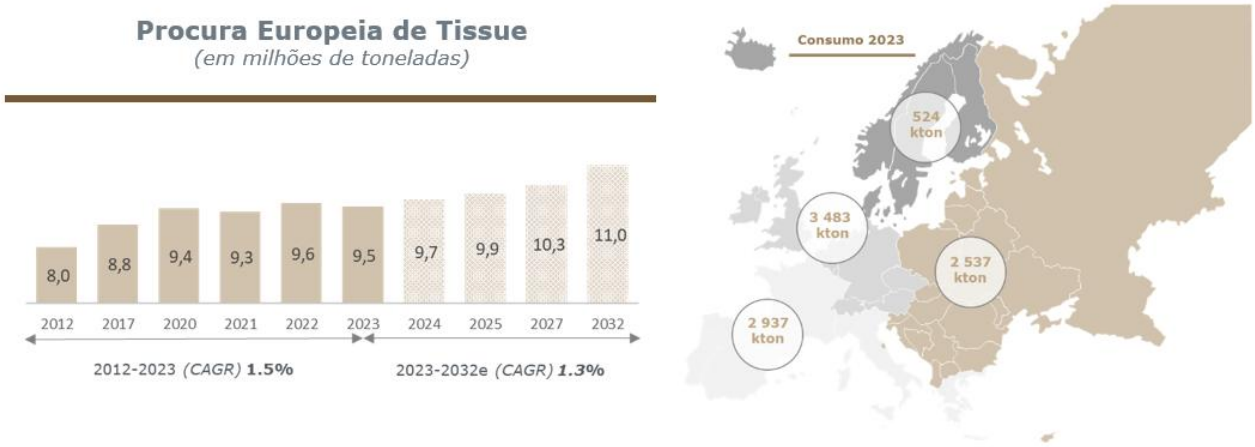
As vendas de pasta da Navigator totalizaram 168 mil toneladas, registando uma redução de 7% face ao período homólogo. O valor das vendas reduziu 22% face ao período homólogo, resultado da quebra de preços verificada.

O arrefecimento da procura na Europa no 2º trimestre afetou o volume de vendas nesses mercados. A acentuada queda de preços que se verificou no mercado global condicionou igualmente as vendas, dado que obrigou a um critério rigoroso de seleção de oportunidades, limitando os volumes vendidos.

Negócio de Tissue a crescer e com bom desempenho

Após um expressivo crescimento em 2024 de 6,3%, a procura europeia de papel Tissue apresentou até abril, uma ligeira variação homóloga de -0,3%. Esta queda ligeira é justificada pela variação acentuada na região Oriental (-1,4%), dado que a região Ocidental se manteve praticamente estável. Este desempenho reflete o atual contexto económico desafiante na Europa, marcado pela retração na procura de bens de consumo. Contrasta, ainda, com

o dinamismo observado em 2024, impulsionado pela reposição de stocks e pelo aumento do poder de compra das famílias.



Fonte: RISI "Outlook World Tissue – Fastmarkets - 2023"

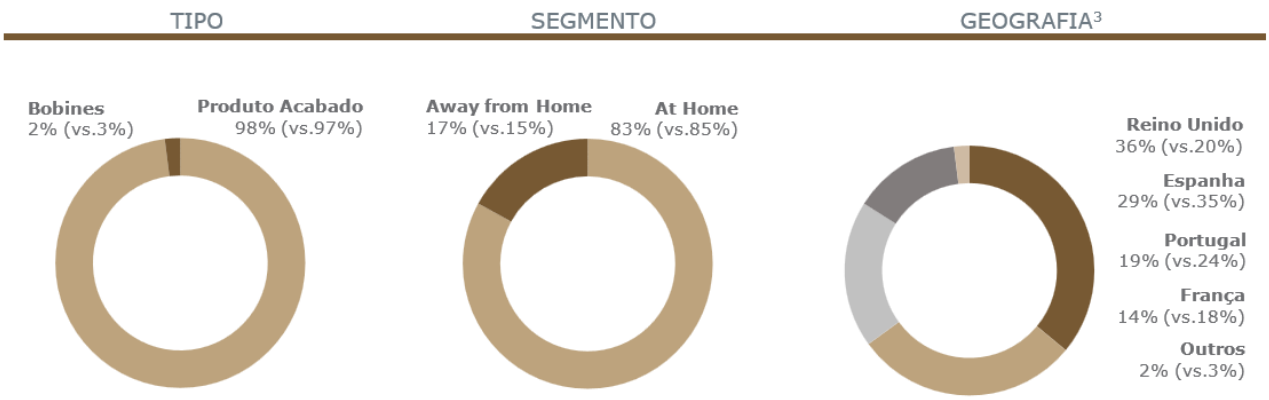
Durante o 1º semestre, o volume de vendas de Tissue da Navigator (produto acabado e bobines) atingiu 119 mil toneladas, registando um aumento de 27% face ao semestre homólogo. O valor das vendas apresentou um crescimento de 35% face ao período homólogo.

Para o crescimento homólogo contribuiu a integração do negócio da Navigator Tissue UK, concretizado em maio de 2024, que para além de potenciar a extensão da gama e o crescimento de vendas, alargou também a base de clientes e gerou ganhos em sinergias de integração, possibilitando o desenvolvimento de ações de venda cruzadas, com o consequente reforço da relação comercial com clientes.

As vendas internacionais no negócio Tissue representaram, este semestre, um peso de 81% do volume de vendas (vs. 54% em 2022, antes da integração da Tissue Ejea e Tissue UK), sendo os mercados mais representativos o mercado inglês, com 36% do total de vendas, o espanhol, com 29% do total de vendas, e o francês, com peso de 14% das vendas. Nos últimos dois anos, as aquisições de novas unidades em Espanha e no Reino Unido permitiram equilibrar o nosso *mix* geográfico, oferecendo mais resiliência ao negócio de Tissue da Navigator. Por outro lado, o produto acabado representou 98% e as bobinas 2% das vendas totais. No que diz respeito à estratificação por segmento de clientes, o At Home ou Consumer (retalho) tem registado um peso crescente, representando atualmente cerca de 83% das vendas, sendo que o segmento Away from Home (grossistas – canal Horeca e escritórios) representam os restantes 17%.

As marcas de fábrica registaram, no 1º semestre de 2025, um crescimento de 20% face ao período homólogo, passando a representar 19% do volume total de vendas, alicerçadas numa base diversificada de clientes e produtos inovadores.

Vendas de Tissue 1º Semestre de 2025 [1] [2] *(vs. S1 2024)*



[1]Toneladas [2]Maio a junho de 2024 e 1º semestre de 2025 inclui Tissue UK [3]Produto acabado e bobines

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

O mercado global de papéis kraft (*Machine Glazed* e *Machine Finished*) cresceu cerca de 9%, apresentando uma boa dinâmica.

Neste segmento, as vendas da Navigato registaram um crescimento homólogo de 8% no 1º semestre, contando com uma melhoria no preço de 4% e um aumento de volume de 5%, apesar de com um aumento de área vendida de papel de 9%, fruto da maior penetração em segmentos de gramagens baixas. A Navigator tem vindo a desenvolver e a investir no segmento de embalagens sustentáveis gKRAFT™, que oferece alternativas aos plásticos de origem fóssil, apoiando a transição para produtos renováveis e de baixo carbono.

Neste sentido, no 1º semestre foi tomada a decisão final de investimento para a reconversão da máquina de papel PM3, localizada na fábrica integrada de pasta e papel de Setúbal, com o objetivo de direcionar a sua produção para papéis de embalagem flexível de baixas gramagens. Com este investimento passamos de uma máquina que na produção de papel UWF estava posicionada no 3º quartil de competitividade, para uma máquina que na produção de embalagem flexível está nos primeiros lugares do 1º quartil de competitividade deste mercado.

A máquina PM3 tira partido da integração vertical da Navigator e da eficiência de custos da fibra de Eucalyptus globulus para produzir papéis kraft diferenciados e de elevada qualidade com uma vantagem estrutural nos custos. Estes papéis, reconhecidos pela sua suavidade e baixa permeabilidade, foram já testados por clientes, nomeadamente no sector alimentar e *release liners* para higiene feminina, reforçando a nossa posição em segmentos com crescimento previsto.

Este investimento permitirá à Navigator responder de forma ágil e eficiente às crescentes exigências do mercado de embalagem flexível, com taxas de crescimento estimadas entre 2,5% e 3% até 2035. O mercado tem demonstrado uma forte adesão às soluções diferenciadoras da Navigator, como comprovado pelo crescimento da gama gKRAFT™ e pelo bom desempenho das baixas gramagens gKRAFT™ para aplicações de embalagem flexível.

Com esta reconversão, a Navigator passará a ser o 4º maior produtor europeu de papéis de embalagem flexível de baixas gramagens, consolidando estrategicamente a sua presença num segmento com forte crescimento da procura.

A Navigator assenta a sua oferta de papéis de Packaging em três macro segmentos **gKraft™: BAG, FLEX e BOX**, endereçando respetivamente os mercados de *Bags* (sacos de retalho, consumo e industriais), de *Flexible Packaging* (embalagem flexível servindo diversas indústrias: agro-alimentar, restauração, produtos farmacêuticos e de higiene…), e de *Boxes* (caixas de cartão canelado para produtos de valor acrescentado, onde se inserem os cartões para produção de copos de papel, e bandejas – *food trays*). Nestes produtos a introdução inovadora das qualidades da fibra de eucalipto tem sido determinante para a sua grande aceitação e reconhecimento no mercado.

Como parte da diversificação do negócio Packaging, o projeto de produção integrada de peças de Celulose Moldada de eucalipto, destinadas a substituir a embalagem de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging,* continua a avançar, sob a marca **gKraft™ Bioshield.** A unidade é uma das maiores da Europa e a primeira unidade integrada no Sul da Europa, entrando num mercado de elevado potencial de crescimento.

No início de 2025, a Navigator obteve a certificação de conformidade para contacto alimentar EC 1935/2004, atribuída pelo conceituado ISEGA, seguindo o protocolo estabelecido na norma alemã BfR XXXVI. Até à data é o único produto de fibra celulósica moldada a obter a certificação de conformidade com esta norma, que constitui a principal referência europeia de segurança para contacto alimentar, em materiais e artigos de fibra celulósica.

O 1º trimestre ficou marcado pelo arranque bem-sucedido de quatro linhas de produção, hoje em operação contínua, e o início da consolidação comercial de cinco produtos destinados ao setor alimentar. No final do 2º trimestre, foram celebrados os primeiros contratos com a Grande Distribuição e iniciou-se a entrada no mercado de embalagens para proteína crua em atmosfera modificada. Estas embalagens requerem ensaios exaustivos, em exigentes condições industriais e de cadeia de abastecimento, de modo a assegurar a sua adequação às linhas e condições de frio dos embaladores e distribuidores, substituindo as atuais cuvetes de PET/PE, não recicláveis, por

embalagens 100% recicláveis e compostáveis. Paralelamente, intensificaram-se os esforços de expansão para novos mercados europeus, reforçando a ambição de crescimento e liderança no setor.

80% da Produção de Energia Elétrica gerada a partir de fontes de energia renovável

No 1º semestre de 2025, as vendas de energia elétrica ascenderam a cerca de € 54 milhões, o que representa uma redução de 16% face ao período homólogo. Esta redução está essencialmente associada aos seguintes aspetos: (i) transição em 30 de abril das unidades de cogeração renovável de Aveiro e de um turbo-gerador (TG3) da Figueira da Foz para o regime de autoconsumo, em resultado da cessação da modalidade especial do regime remuneratório e (ii) paragem para manutenção programada da Central Termoelétrica a Biomassa de Aveiro.

Ao nível da capacidade de geração, o destaque no 1º semestre é a entrada em operação da nova Caldeira de Recuperação Química de alta tecnologia no complexo industrial de Setúbal que permitirá, entre outros aspetos, o aumento de geração de vapor renovável a partir da queima de licor negro proveniente do cozimento da madeira. Para além da evidente melhoria de desempenho operacional também a área ambiental terá resultados positivos, nomeadamente pela redução da emissão de gases odorosos que serão queimados neste equipamento, o que marca uma nova etapa na descarbonização do processo desse complexo industrial.

Paralelamente, está em construção no complexo industrial de Vila Velha de Ródão uma nova caldeira de biomassa que permitirá substituir a produção de vapor gerado atualmente com recurso a duas caldeiras a gás natural, e uma central solar fotovoltaica de 5,3 MWp para autoconsumo da fábrica.

O 1º semestre fica ainda marcado pelos elevados preços de energia elétrica e gás natural. Face ao período homólogo, o preço spot de energia elétrica para o mercado ibérico OMIE, registou um aumento de aproximadamente 63% e o TTFMA, índice que serve de referência ao mercado europeu de gás natural, teve um aumento superior a 40%. Durante o semestre foram ainda observados picos de 143 €/MWh para energia elétrica e 58 €/MWh para gás natural.

As unidades industriais do grupo continuaram a prestar ativamente o serviço de Mercado de Banda de Reserva de Restabelecimento de Frequência, com ativação manual (Banda de mFRR). Este serviço de sistema, prestado ao operador da rede de transporte de energia elétrica pelos agentes habilitados para o efeito, visa contribuir para a salvaguarda da segurança de abastecimento do Sistema Elétrico Nacional, que já se provou fundamental para proteger consumidores domésticos e utilizadores críticos. Ao longo do 1º semestre a Navigator foi mobilizada 15 vezes para reduzir o seu consumo de energia elétrica, ao abrigo da prestação do serviço de Banda de mFRR.

EBITDA de € 216 milhões

O modelo de negócio diversificado, a par de iniciativas comerciais para crescimento em novos mercados tem assegurado a consistência e estabilidade dos resultados.

Este semestre, os menores volumes de venda dos segmentos de pasta e papel, foram compensados por maiores volumes de papel Tissue e Packaging. Por outro lado, o bom desempenho dos preços de papel Tissue e Packaging atenuou, ainda que não tenha compensado, o impacto da redução dos preços de referência de mercado para a pasta e papel.

Não obstante o constante foco na gestão de custos variáveis, este semestre registou-se uma pressão nas rúbricas de energia, com custos mais elevados, fruto da subida e elevada volatilidade dos indexantes de mercado no

período. Esta evolução dos indexantes de mercado gerou aumentos expressivos nos custos com energia, mas também indiretamente nos produtos químicos, na logística, e nos materiais de embalagem.

Os custos logísticos foram também pressionados por alterações de contexto: por um lado, desde o início do ano entrou em vigor a 2ª fase do Sistema Comércio Emissões (ETS) no transporte marítimo, aumentando a necessidade de compra de licenças de emissão de 40% para 70%, por outro a incerteza gerada pelo anúncio da aplicação de tarifas aduaneiras alterou os fluxos comerciais globais, resultando numa maior volatilidade dos preços dos fretes.

Adicionalmente, a estratégia de gestão de risco da Navigator visando a mitigação de impactos de uma greve nos portos e introdução de tarifas, levou ao posicionamento de stocks nos EUA, com um aumento pontual de custos logísticos e de armazenamento, nomeadamente no 2º trimestre.

Os custos fixos estão acima do período homólogo, pela integração da agora denominada Navigator Tissue UK (maio de 2024). Sem integração da Navigator Tissue UK os custos fixos estariam ligeiramente abaixo dos verificados no 1º semestre de 2024.

Importa destacar que o impacto no EBITDA, resultante da instabilidade de preços e custos verificada no semestre, foi atenuado pela política de gestão de risco financeiro da empresa, nomeadamente através da fixação parcial de preços da energia elétrica e do gás natural, bem como das operações de cobertura cambial.

Neste enquadramento, a Navigator registou um EBITDA de € 216 milhões no 1º semestre (vs. € 299 milhões no período homólogo) com uma margem EBITDA de 21,2% (-6,8 pp face ao período homólogo).

Resultados Financeiros

Os resultados financeiros agravaram € 3,5 milhões relativamente ao período homólogo, correspondendo a € -14,0 milhões neste semestre (vs. € -10,5 milhões no período homólogo), por força de aumento da dívida líquida média, face ao período homólogo, e, por um aumento das taxas de juro (em cerca de 0,2% na média ponderada do custo da dívida) que originou um aumento de juros líquidos de € 4,9 milhões.

Os custos das operações de financiamento (líquidos dos ganhos com aplicações de tesouraria) ascenderam a € 9,5 milhões (vs. € 4,6 milhões do período homólogo), em resultado da contratação de novos financiamentos na 2ª metade de 2024, permitindo aumentar a maturidade média da dívida para 4,3 anos (vs. 3,3 anos em junho 2024).

Apesar de contratada com custos competitivos, a dívida negociada a partir de junho de 2024 apresenta custos superiores à dívida que substituiu dado que esta havia sido contratada num período de taxas de juro historicamente baixas. O volume médio de dívida no período homólogo foi € 190 milhões inferior ao registado em 30 de junho de 2025, apesar desse período ter terminado com uma dívida líquida próxima da agora registada (€ 676 milhões vs. € 647 milhões), com impacto nos juros pagos.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 123 milhões (vs. € 215 milhões no período homólogo) e o encargo de IRC do exercício foi de € 38 milhões, sendo a taxa efetiva de imposto no período de 30,9%. Os resultados líquidos foram de € 85 milhões (vs. € 159 milhões no período homólogo).

Geração de *cash flow* livre de € 42 milhões

A geração de *cash flow* livre no semestre foi de € 42 milhões (vs. € -25 milhões no período homólogo). De referir que embora o período homólogo reflita o investimento na aquisição da agora denominada Navigator Tissue UK, ambos os períodos são marcados por um elevado nível de Capex, superior a € 90 milhões.

Este volume de investimentos incorpora os projetos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), cuja execução decorre em linha com o planeado. Os investimentos elegíveis neste âmbito, de cerca de € 269 milhões contarão com apoios ao investimento de mais de € 100 milhões. Até junho de 2025, a Navigator recebeu cerca de € 57 milhões destes incentivos, dos quais € 11 milhões no 1º semestre de 2025.

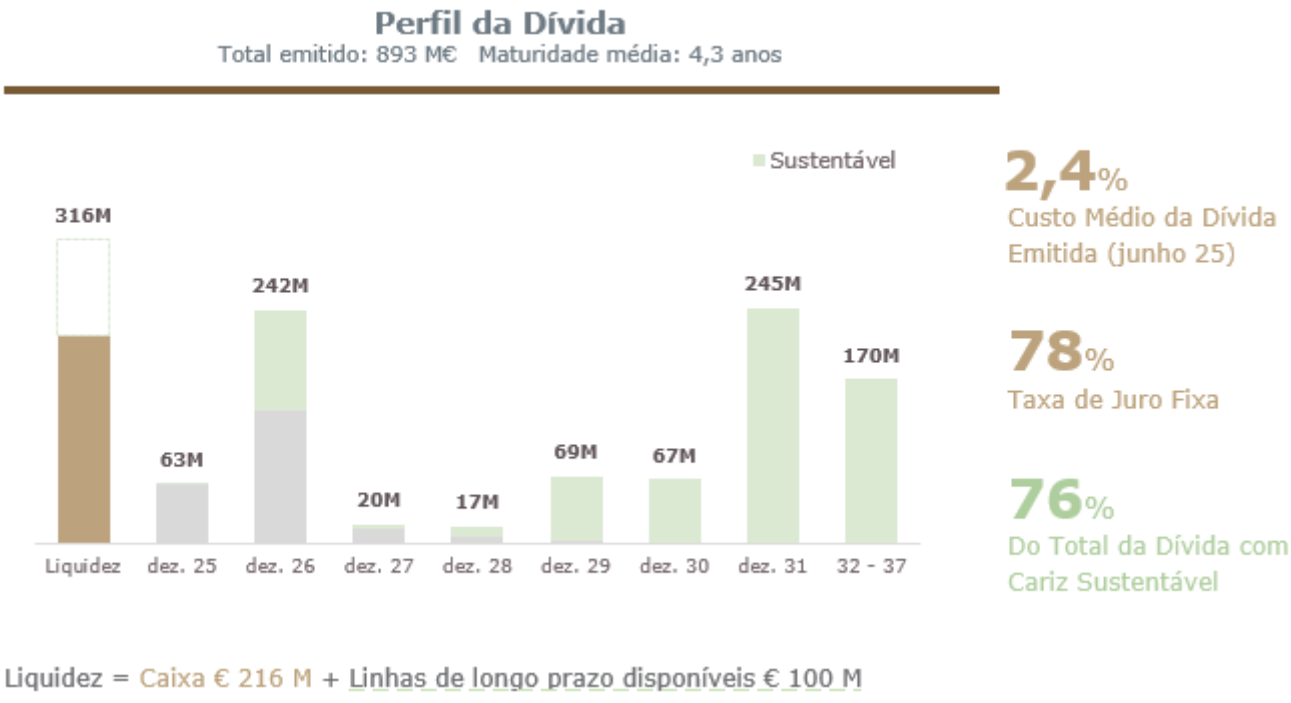
Gestão Financeira Sustentável

Em 30 de Junho de 2025, o endividamento líquido era de € 676 milhões, um aumento de € 58 milhões face a dezembro, pese embora a distribuição antecipada de € 100 milhões de dividendos no 1º trimestre e o período de fortes investimentos que atravessamos (€ 94 milhões no 1º semestre). O rácio Dívida Líquida Remunerada / EBITDA situou-se em 1,46x, consolidando o perfil de robustez financeira do Grupo.

Ao longo do 1º semestre foi reembolsada dívida no montante de € 217 milhões. Por outro lado, para além da tomada de fundos do financiamento de € 115 milhões (BEI - Recovery Boiler), foi contratada dívida com o volume total de € 200 milhões.

Esta contratação foi feita através de um programa de obrigações dividido em três séries, a primeira das quais de € 100 milhões foi emitida em junho de 2025, com maturidade a 7 anos, as restantes séries, de € 50 milhões cada, serão emitidas em dezembro de 2025 e junho de 2026. As condições financeiras destas emissões 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. Procuramos continuar a estender a maturidade da dívida e, simultaneamente, mantendo o seu custo médio dentro dos níveis atuais, renovando e reforçando o compromisso com objetivos de desenvolvimento sustentável da empresa, cujo cumprimento se reflete no custo final da dívida.

A maturidade média da dívida é agora de 4,3 anos face a 3,5 anos em dezembro, com um perfil de reembolsos bem escalonado, com mais de 76% com cariz sustentável e 78% da dívida total emitida a taxa fixa, diretamente ou através de instrumentos financeiros de cobertura de taxa de juro. De destacar que, não obstante a subida geral das taxas no mercado face ao último ciclo de financiamento, o custo médio de financiamento no final do semestre mantem-se baixo, cerca de 2,4%. O montante de linhas disponíveis de longo prazo não utilizadas ascende a € 100 milhões.



Investimento de € 94 milhões

No 1º semestre de 2025 o volume de investimentos ascendeu a € 94 milhões (vs. € 93 milhões no período homólogo), dos quais cerca de € 56 milhões dizem respeito a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor, cerca de 60% do investimento total.

Este valor inclui maioritariamente investimentos direcionados à descarbonização, manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, projetos estruturais e de segurança.

Entre os investimentos destacam-se os projetos da nova Caldeira de Recuperação Química em Setúbal, de elevada eficiência, que já entrou em funcionamento, e, também, a linha de deslenhificação por oxigénio em Setúbal, com arranque previsto para abril de 2026, que vai permitir reduzir o consumo de químicos na fase de branqueamento da pasta para além de melhorar a qualidade do efluente daquela unidade fabril.

A nova Caldeira de Recuperação Química em Setúbal, que é o principal equipamento de uma fábrica de pasta, para além da clara melhoria no desempenho operacional e ambiental — nomeadamente pela redução de gases odorosos — assinala um novo marco no processo de descarbonização industrial. Este projeto assegura a implementação das melhores técnicas disponíveis que, entre outros aspetos, a redução das emissões anuais do complexo industrial de âmbito 1 em 136 mil toneladas de CO_2, permite ainda o transporte e queima dos gases não condensáveis concentrados (CNCG), como também a recolha, transporte e queima dos gases mal odorosos não condensáveis diluídos (DNCG) nessa caldeira. Este projeto está inserido na agenda de descarbonização do PRR.

Paralelamente, a Navigator está a investir numa nova unidade de cogeração da unidade Tissue em Aveiro, a conversão do Forno de Cal de Setúbal para a queima de biomassa, a conversão dos processos de queima para hidrogénio em Aveiro, a recolha e incineração de gases odorosos (NCGs) em Setúbal e o novo forno de cal a biomassa na Figueira da Foz.

A execução de todos projetos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) decorre em linha com o planeado e de acordo com os compromissos assumidos com as autoridades nacionais.

Da Floresta para o Futuro

Negócio Responsável: Inovação & Sustentabilidade

O recurso água é utilizado em toda a cadeia de valor da Navigator, desde a produção florestal até ao produto final. Nas diferentes etapas dos nossos processos industriais, onde a materialidade de impacto é mais relevante, a água é utilizada na produção de vapor, transporte de materiais, sistemas de arrefecimento, entre outros. Sendo um recurso partilhado, a Navigator assegura a implementação de medidas de eficiência do uso da água, com recurso às melhores técnicas disponíveis que permitem a minimização de perdas, o fecho de circuitos e a recirculação de correntes de águas processuais e, mais recentemente, de efluente tratado na ETAR 2 do Complexo Industrial de Setúbal.

Neste contexto a Navigator tem implementado na sua atividade industrial desde 2017 o **PRUA - Programa de Redução do Uso da Água**, que tem como objetivo reduzir em 33% a utilização específica de água até 2030, face a 2019. Este programa inclui um conjunto de iniciativas de otimização processual, como a recuperação de águas dos processos industriais, recirculação de filtrados ou o fecho de circuitos de lavagem, reduzindo assim a captação de água fresca.

Em 2024, foram concluídas 14 ações estratégicas no âmbito do PRUA, que representam um potencial expressivo de redução anual de uso de água. Paralelamente à implementação de medidas de otimização que aumentam a eficiência no uso deste recurso, o PRUA iniciou, desde cedo, a exploração de alternativas mais ambiciosas como a reutilização de efluentes ou correntes internas, com ou sem tratamentos complementares. Estas soluções, com elevado potencial de redução, exigiram um percurso técnico mais exigente, envolvendo simulações computacionais, ensaios laboratoriais e testes piloto.

O trabalho desenvolvido e a persistência da equipa conduziram a que estejam já a ser quebradas fronteiras na reutilização de água na Navigator.

E se pudermos transformar o efluente industrial em água fresca?

O percurso de expansão da ETAR nº 2 de Setúbal teve início no final de 2021, marcado pelo arranque da produção do segmento de embalagens no complexo industrial de Setúbal. A partir da pasta de eucalipto de alto rendimento (HYKEP) e da pasta de eucalipto não branqueada (UEKP), este marco introduziu produtos inovadores que estão a moldar o futuro das embalagens sustentáveis.

A criação destes produtos disruptivos, que abriu caminho a um novo paradigma de embalagem, implicou um novo desafio técnico: a gestão de efluentes com perfis significativamente mais complexos. Perante esta exigência, a Navigator não se limitou a modernizar os seus sistemas — redefiniu-os. Este avanço visionário, está alinhado com os seus ambiciosos compromissos de sustentabilidade, nomeadamente na redução da utilização de água e na promoção da circularidade na utilização dos recursos.

O sistema escolhido para fazer face aos novos desafios chama-se **MBR — Membrane Bioreactor (Biorreatores de Membranas) e usa a tecnologia de "ultrafiltração"**. A integração da tecnologia MBR na ETAR constitui

uma solução integrada e sustentável, capaz de responder eficazmente aos desafios técnicos, regulamentares e ambientais, enquanto promove a excelência operacional. Esta abordagem assegura o cumprimento rigoroso dos mais elevados padrões de qualidade e reforça o compromisso com a preservação dos recursos naturais.

A aplicação do sistema MBR oferece múltiplas vantagens relativamente a outras alternativas de tratamento, entre as quais se destacam a elevada eficiência no tratamento, a menor ocupação de espaço, a automação avançada e a flexibilidade para lidar com variações nas cargas orgânicas. Adicionalmente, a significativa redução na utilização de água contribui para a mitigação dos impactos ambientais associados à captação de água doce, promovendo a conformidade com os objetivos da Taxonomia Europeia no que respeita à utilização sustentável dos recursos hídricos. O recurso à tecnologia MBR e a equipamentos de automação de última geração permite otimizar o consumo energético, alinhando-se com as metas da transição energética. Acrescem ainda benefícios relevantes, como o aumento da resiliência operacional e a redução de custos operacionais a longo prazo.

Em 2025, após consolidação de resultados, concluímos que a instalação do sistema de ultrafiltração MBR permitiu atingir uma elevada qualidade do efluente o que motivou o teste da sua recirculação, substituindo diretamente água fresca na PM3 do Complexo de Setúbal. Numa fase piloto, já é possível recircular, ao processo de produção de papel, 6% do efluente tratado na ETAR 2. Pretende-se estabilizar e consolidar esta prática como solução permanente de recirculação de água no Complexo Industrial. Com esta medida a Navigator Paper Setúbal dá um contributo importante para uma redução global de 33% em 2030 no uso específico de água, face a 2019.

O projeto representou um investimento de cerca de € 8 milhões e reitera o compromisso da Navigator com a proteção ambiental e com a eficiência das suas operações.

Reconhecimento externo do nosso compromisso com a sustentabilidade

A aposta e investimento contínuos na consolidação de um Negócio Responsável é reconhecida na avaliação externa positiva feita por entidades independentes.

A Navigator foi, novamente, classificada como empresa de baixo risco para investidores pela Sustainalytics, mantendo a distinção como "**2025 ESG Industry Top-Rated Company**" e reafirmando a sua liderança no setor florestal e do papel. Posicionada na prestigiada lista global das "2025 ESG Top-Rated Companies", a recente avaliação consolida a sua posição como uma das empresas com melhores práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) a nível mundial.

No 1º semestre de 2025, a Navigator obteve a classificação máxima de "A" relativa aos questionários CDP Climate Change e CDP Forests do último ano, garantindo um lugar na prestigiada "A List" para o Clima e para as Florestas e, consequentemente, o **nível de *leadership*.** Esta avaliação pelo CDP – Disclosure Insight Action, traduz um reconhecimento internacional pelo seu compromisso e boas práticas de gestão de riscos e de desflorestação. Apenas 2% de mais de 22 mil empresas avaliadas pelo CDP em 2024 integram a "A List" (por terem atingido o nível máximo da classificação em pelo menos um dos questionários).

A nossa estratégia de negócio, que incorpora a **sustentabilidade** como pilar essencial, produz impacto nas comunidades onde operamos. Exemplo disso é a fábrica de Tissue em Vila Velha de Ródão, que tem sido um motor de desenvolvimento local, atraindo novas famílias e crianças graças ao aumento do emprego. Desde 2018, a vila ganhou 360 novos habitantes, impulsionada por políticas de apoio à habitação e às despesas familiares. Atualmente, a unidade da Navigator em Ródão emprega 255 colaboradores de cinco nacionalidades, contribuindo significativamente para a integração de comunidades imigrantes em busca de melhores condições de vida. Investir no futuro é também investir nas pessoas, nas suas famílias e na educação dos seus filhos — um compromisso central da Navigator.

2025
SUSTAINALYTICS
INDUSTRY
ESG TOP RATED
MORNINGSTAR

GOLD | Top 5%
ecovadis
Sustainability Rating
AUG 2024

MSCI
ESG RATINGS
A
CCC
B
BB
BBB
A
AA
AAA

Climate Forests
CDP
A List
2024

SCIENCE
BASED
TARGETS
DRIVING AMBITIOUS CORPORATE CLIMATE ACTION

PERSPETIVAS FUTURAS

A conjuntura internacional, marcada por elevada incerteza, deverá continuar a influenciar os próximos trimestres. O comércio global enfrenta crescente instabilidade, agravada pelo avanço do protecionismo, intensificação das tensões entre blocos económicos e escalada de conflitos geopolíticos no Médio Oriente e Leste Europeu. A imprevisibilidade da política comercial dos EUA adiciona riscos, já refletidos numa desaceleração do crescimento económico global. Este contexto tem contribuído para um abrandamento do consumo em vários mercados e para uma desvalorização do dólar norte-americano, penalizando empresas exportadoras como a Navigator, que transacionam os seus produtos em dólares em mais de 100 países fora da zona Euro.

Considerando a volatilidade introduzida pelas políticas comerciais da nova administração dos EUA, é ainda cedo para antecipar com precisão o impacto total destas medidas no comércio internacional. O mercado europeu viu adiado até 1 de agosto o prazo para a conclusão de acordos comerciais dos EUA com os seus parceiros internacionais, ameaçando com tarifas aduaneiras de 30%, face aos 10% da última data.

No que respeita o mercado do papel UWF, os EUA não são autossuficientes e terão de continuar a importar parte dos produtos que necessitam. O conjunto da América do Norte (EUA e Canadá) é globalmente deficitário na produção destes papéis, cenário recentemente agravado pelo encerramento da maior fábrica (350 mil toneladas) do 3º maior produtor norte-americano, exacerbando ainda mais o deficit estrutural norte-americano, que se estima em cerca de 800-1.100 mil toneladas.

Desta forma, a necessidade de importação para os EUA terá de continuar a ser suprida pelos poucos países no mundo com capacidade para fornecer as especificações do exigente mercado norte-americano, com destaque para alguns produtores da Europa e da América Latina. No que respeita à América Latina, os produtores estão sob ameaça de tarifas aduaneiras superiores às anunciadas neste momento para a Europa. Por outro lado, um eventual maior foco dos norte-americanos no seu mercado doméstico, abrirá também oportunidades nos seus atuais mercados de exportação.

A China e a Indonésia, dois países produtores atualmente sujeitos a taxas *anti-dumping* elevadas, e com volumes relativamente reduzidos de vendas para os EUA, deverão ter um papel diminuto neste âmbito, já que têm pouca presença no mercado norte-americano e, portanto, não sentirão a necessidade de repatriar grandes volumes de exportação.

Não obstante a complexidade do momento atual, o mercado do UWF revela também novas oportunidades em diferentes geografias. Os anúncios de aplicação de taxas pelo México sobre volumes asiáticos e pela Colômbia sobre volumes provenientes do Brasil continuam a proteger e a impulsionar as vendas da Navigator nestes mercados, reforçando a sua competitividade e presença regional.

Independentemente do cenário global final, a Navigator continua a consolidar a sua competitividade e a reforçar uma estratégia resiliente, integrada e orientada para o futuro. A Navigator responde a este contexto com determinação e visão, através do desenvolvimento de ações concretas e estruturadas que fortalecem a sua robustez operacional, promovem ganhos de eficiência e ampliam a agilidade comercial, preparando-se para liderar com confiança os desafios e oportunidades do setor.

Mantendo o foco na excelência das suas operações, a empresa lançou novos programas internos que visam atuar em diferentes frentes de forma a proteger os seus resultados nesta conjuntura de incerteza, entre os quais destacamos a implementação de programas de:

- Otimização e redução de custos variáveis, pela otimização de consumos específicos das matérias-primas e subsidiárias, procurando negociações estratégicas com estes fornecedores, bem como de logística. Neste

âmbito, será igualmente reforçada a aposta na madeira ibérica, promovendo o aprovisionamento local e sustentável.

- Redução de custos fixos, com foco na restrição de novas admissões e otimização dos custos de funcionamento.

- Fiabilidade nas fábricas de Pasta e Papel e disponibilidade produtiva dos equipamentos, nomeadamente acelerando a implementação do sistema *Asset Performance Management* (APM) e executando planos de ação específicos no reforço das equipas e melhoria dos sistemas para a gestão de ativos, manutenção e fiabilidade.

- Paralelamente foi feita uma revisão do calendário dos planos de investimento, apontando para uma redução destes projetos em 2025 em cerca de € 40 milhões, priorizando, contudo, os projetos ao abrigo do PRR, bem como todos aqueles que garantem maiores taxas de retorno.

Por fim, a par da estratégia comercial e de diversificação mercados, a diversificação do negócio e a inovação em novos produtos permanecem como pilares estratégicos, com especial destaque para os segmentos de Tissue e Packaging, que continuam a revelar elevado potencial de crescimento.

A agilidade e flexibilidade das equipas da Navigator, na gestão integrada de todas as operações, desde a floresta até aos mercados, passando pelas diversas unidades industriais do grupo, bem como a sólida posição financeira da empresa, reforçam a capacidade da empresa para enfrentar os desafios do presente e preparar o futuro com confiança. Acreditamos que todos estes fatores, em conjunto com o desenvolvimento contínuo e focado na diversificação da base de atividades do grupo, continuarão a fortalecer a resiliência e a sustentabilidade do nosso modelo de negócio.

Lisboa, 24 de julho de 2025

Conference Call e Webcast para Analistas e Investidores

Data: Terça-Feira, 29 de julho de 2025

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

Link para o webcast da Conference Call:

https://streamstudio.world-television.com/1076-1695-42061/en

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

https://grid.trustwavetechnology.com/navigator/register.html

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Demonstração condensada intercalar dos resultados consolidados

Para os períodos findos em 30 de junho de 2025 e 2024

Valores em Euros	Nota	30/06/2025	30/06/2024
Réditos	2.1	1.019.032.130	1.065.534.120
Outros rendimentos e ganhos operacionais	2.2	43.075.761	35.937.557
Variação de Justo valor nos ativos biológicos	3.8	2.149.237	1.567.196
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	4.1	(457.951.103)	(441.017.459)
Variação da produção	4.1	11.117.825	5.084.265
Fornecimentos e serviços externos	2.3	(268.176.621)	(234.690.231)
Gastos com o pessoal	7.1	(108.308.317)	(101.520.471)
Outros gastos e perdas operacionais	2.3	(24.605.532)	(32.136.805)
Provisões líquidas	9.1	3.759.582	247.762
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em ativos não financeiros	3.7	(82.747.036)	(73.401.164)
Resultado operacional		**137.345.926**	**225.604.770**
Rendimentos e ganhos financeiros	5.9	8.220.882	8.558.629
Gastos e perdas financeiras	5.9	(22.185.064)	(19.008.870)
Resultados financeiros		**(13.964.182)**	**(10.450.241)**
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos		-	-
Resultado antes de impostos		123.381.744	**215.154.529**
Imposto sobre o rendimento	6.1	(38.133.408)	(56.297.497)
Resultado líquido do período		**85.248.336**	**158.857.032**
Atribuível aos detentores do capital da Navigator		85.229.477	158.845.066
Atribuível a interesses que não controlam	5.5	18.859	11.966
Resultado por ação			
Resultado básico por ação, Eur	5.2	0,120	0,223
Resultado diluído por ação, Eur	5.2	0,120	0,223

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

Demonstração condensada intercalar do rendimento integral consolidado

Para os períodos findos em 30 de junho de 2025 e 2024

Valores em Euros	Nota	30/06/2025	30/06/2024
Resultado líquido do período			
antes de interesses que não controlam		**85.248.336**	**158.857.032**
Itens que poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados de cobertura			
Variações no justo valor	8.2	2.081.876	17.903.353
Efeito de imposto		(551.697)	(4.923.422)
Variações na reserva de conversão cambial		(5.598.854)	2.361.155
Itens que não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Remensuração de Benefícios pós-emprego			
Remensurações	7.2.5	(2.145.023)	(1.179.960)
Efeito de imposto	7.2.5	(93.426)	(95.126)
Rendimentos integrais de associadas e empreendimentos conjuntos		-	1.188
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto		**(6.307.124)**	**14.067.188**
Total dos rendimentos integrais		**78.941.212**	**172.924.220**
Atribuível a:			
Detentores do capital da Navigator		78.923.413	172.913.273
Interesses que não controlam		17.799	10.947
		78.941.212	**172.924.220**

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

Demonstração condensada intercalar da posição financeira consolidada

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024

Valores em Euros	Nota	30/06/2025	31/12/2024
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	3.1	421.361.906	422.627.337
Ativos intangíveis	3.2	109.926.171	119.600.687
Ativos fixos tangíveis	3.3	1.431.219.153	1.415.945.085
Ativos sob direito de uso	3.6	95.281.903	98.651.166
Ativos biológicos	3.8	115.243.984	115.250.198
Propriedades de investimento	3.4	354.296	360.170
Outros ativos financeiros	7.2	-	1.347.318
Valores a receber não correntes	4.2	4.094.877	13.142.937
Ativos por impostos diferidos	6.2	55.460.099	59.110.851
		2.232.942.389	**2.246.035.749**
Ativos correntes			
Inventários	4.1	329.438.282	303.198.367
Valores a receber correntes	4.2	472.641.143	496.698.621
Imposto sobre o rendimento	6.1	22.078.666	20.621.461
Caixa e equivalentes de caixa	5.8	216.004.485	286.628.866
		1.040.162.576	**1.107.147.315**
Ativo total		**3.273.104.965**	**3.353.183.064**
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	5.1	500.000.000	500.000.000
Reserva de conversão cambial	5.4	8.230.553	13.829.407
Reserva de justo valor	5.4	13.541.633	12.011.454
Reserva legal	5.4	100.000.000	100.000.000
Outras reservas	5.4	(5.960.836)	(5.960.836)
Resultados transitados	5.4	658.617.168	548.900.068
Resultado líquido do período		85.229.477	286.948.195
Dividendos antecipados		-	(99.999.451)
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Navigator		**1.359.657.995**	**1.355.728.837**
Interesses que não controlam	5.5	378.146	360.347
Total do Capital Próprio		**1.360.036.141**	**1.356.089.184**
Passivos não correntes			
Financiamentos obtidos	5.6	735.730.837	726.229.071
Passivos de locação	5.7	95.078.649	98.627.669
Responsabilidades por benefícios definidos	7.2	785.163	-
Passivos por impostos diferidos	6.2	133.264.585	135.938.603
Provisões	9.1	25.043.260	28.371.069
Valores a pagar não correntes	4.3	113.228.283	117.161.513
		1.103.130.777	**1.106.327.925**
Passivos correntes			
Financiamentos obtidos	5.6	156.015.432	177.748.681
Passivos de locação	5.7	12.935.435	13.109.231
Valores a pagar correntes	4.3	588.806.533	658.569.674
Imposto sobre o rendimento	6.1	52.180.647	41.338.369
		809.938.047	**890.765.955**
Passivo total		**1.913.068.824**	**1.997.093.880**
Capital Próprio e Passivo total		**3.273.104.965**	**3.353.183.064**

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

Demonstração condensada intercalar das alterações nos capitais próprios consolidados

Para os períodos findos em 30 de junho de 2025 e 2024

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Dividendos antecipados	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2025		**500.000.000**	**13.829.407**	**12.011.454**	**100.000.000**	**(5.960.836)**	**548.900.068**	**286.948.195**	**(99.999.451)**	**1.355.728.837**	**360.347**	**1.356.089.184**
Resultado Líquido do período		-	-	-	-	-	-	85.229.477	-	85.229.477	18.859	85.248.336
Outro rendimentos integrais (líquidos de imposto)		-	(5.598.854)	1.530.179	-	-	(2.237.389)	-	-	(6.306.064)	(1.060)	(6.307.124)
Total dos rendimentos integrais do período		**-**	**(5.598.854)**	**1.530.179**	**-**	**-**	**(2.237.389)**	**85.229.477**	**-**	**78.923.413**	**17.799**	**78.941.212**
Aplicação do lucro do período 2024:												
- Dividendos atribuidos	5.3	-	-	-	-	-	(74.994.255)	-	-	(74.994.255)	-	(74.994.255)
- Aplicação do resultado líquido do período anterior		-	-	-	-	-	305.948.195	(286.948.195)	-	19.000.000	-	19.000.000
- Gratificações de balanço		-	-	-	-	-	(19.000.000)	-	-	(19.000.000)	-	(19.000.000)
Dividendos antecipados	5.3	-	-	-	-	-	(99.999.451)	-	99.999.451	-	-	-
Total de transações com acionistas		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**111.954.489**	**(286.948.195)**	**99.999.451**	**(74.994.255)**	**-**	**(74.994.255)**
Capital próprio em 30 de junho de 2025		**500.000.000**	**8.230.553**	**13.541.633**	**100.000.000**	**(5.960.836)**	**658.617.168**	**85.229.477**	**-**	**1.359.657.995**	**378.146**	**1.360.036.141**

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Dividendos antecipados	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2024		**500.000.000**	**5.309.023**	**12.898.767**	**100.000.000**	**3.481.014**	**418.633.191**	**274.923.820**	**-**	**1.315.245.815**	**327.018**	**1.315.572.833**
Resultado Líquido do período		-	-	-	-	-	-	158.845.066	-	158.845.066	11.966	158.857.032
Outro rendimentos integrais (líquidos de imposto)		-	2.361.155	12.979.931	-	-	(1.272.879)	-	-	14.068.207	(1.019)	14.067.188
Total dos rendimentos integrais do período		**-**	**2.361.155**	**12.979.931**	**-**	**-**	**(1.272.879)**	**158.845.066**	**-**	**172.913.273**	**10.947**	**172.924.220**
Aplicação do lucro do período 2023:												
- Dividendos pagos	5.3	-	-	-	-	-	(149.995.621)	-		(149.995.621)	-	(149.995.621)
- Aplicação do resultado líquido do período anterior		-	-	-	-	-	288.923.820	(274.923.820)	-	14.000.000	-	14.000.000
- Gratificações de balanço		-	-	-	-	-	(14.000.000)	-	-	(14.000.000)	-	(14.000.000)
Transações com interesses que não controlam		-	-	-	-	(9.441.850)	4.987.262	-	-	(4.454.588)	-	(4.454.588)
Outros movimentos	5.2	-	(139.649)	-	-	-	139.649	-	-	-	-	-
Total de transações com acionistas		**-**	**(139.649)**	**-**	**-**	**(9.441.850)**	**130.055.110**	**(274.923.820)**	**-**	**(154.450.209)**	**-**	**(154.450.209)**
Capital próprio em 30 de junho de 2024		**500.000.000**	**7.530.529**	**25.878.698**	**100.000.000**	**(5.960.836)**	**547.415.422**	**158.845.066**	**-**	**1.333.708.879**	**337.964**	**1.334.046.843**

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

Demonstração condensada intercalar dos fluxos de caixa consolidados

Para os períodos findos em 30 de junho de 2025 e 2024

Valores em Euros	Notas	6 meses 30/06/2025	6 meses 30/06/2024
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		1.071.610.140	1.074.793.730
Pagamentos a fornecedores		(832.174.505)	(784.051.663)
Pagamentos ao pessoal		(92.801.488)	(83.639.722)
Fluxos gerados pelas operações		**146.634.147**	**207.102.345**
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	6.1	(27.605.790)	(3.539.726)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		59.830.266	35.111.496
Fluxos das atividades operacionais (1)		**178.858.623**	**238.674.115**
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Ativos fixos tangíveis		46.175	-
		46.175	**-**
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos fixos tangíveis		(127.305.014)	(83.873.340)
Ativos intangíveis		(62.948)	-
Investimentos em subsidiárias	1.2	-	(150.779.058)
		(127.367.962)	**(234.652.398)**
Fluxos das atividades de investimento (2)		**(127.321.787)**	**(234.652.398)**
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos	5.6	115.000.000	154.007.305
Subsídios ao investimento	3.5	13.930.463	13.229.790
		128.930.463	**167.237.095**
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos	5.6	(123.531.390)	(102.228.743)
Amortização de contratos de locação	5.7	(9.027.457)	(7.421.304)
Juros e gastos similares		(13.858.697)	(15.560.179)
Distribuição de Dividendos	5.3	(99.999.452)	(149.995.621)
Subsídios reembolsáveis	5.6	(3.608.218)	(3.609.720)
		(250.025.214)	**(278.815.567)**
Fluxos das atividades de financiamento (3)		**(121.094.751)**	**(111.578.472)**
VARIAÇÃO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA (1)+(2)+(3)		**(69.557.915)**	**(107.556.755)**
Efeito das diferenças de câmbio		(1.066.466)	35.112
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO INÍCIO DO PERÍODO	5.8	**286.628.866**	**169.464.967**
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO FIM DO PERÍODO	5.8	**216.004.485**	**61.943.324**

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

ÍNDICE
Demonstrações Financeiras Condensadas Consolidadas Intercalares

1. Introdução 29

1.1. Apresentação do Grupo 29
1.2. Eventos subsequentes 30
1.3. Apoios de Preparação 30
1.4. Novas normas IFRS adotadas e a adotar 32
1.5. Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes 34

2. Performance Operacional 35

2.1 Rédito e relato por segmentos 35
2.2 Outros rendimentos e ganhos operacionais 40
2.3 Gastos e perdas operacionais 41

3. Investimentos 42

3.1. Goodwill 42
3.2. Ativos Intangíveis 44
3.3. Ativos Fixos Tangíveis 45
3.4. Propriedades de Investimento 46
3.5. Subsídios ao Investimento 47
3.6. Ativos sob direito de uso 50
3.7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade 51
3.8. Ativos biológicos 51

4. Fundo de Maneio 52

4.1. Inventários 52
4.2. Valores a receber 54
4.3. Valores a pagar 56

5. Estrutura de Capital 57

5.1. Capital social e ações próprias 57
5.2. Resultado por Ação 58
5.3. Dividendos e reservas atribuídos 58
5.4. Reservas e resultados transitados 58
5.5. Interesses que não controlam 60
5.6. Financiamentos obtidos 61
5.7. Passivos de locação 65
5.8. Caixa e equivalentes de caixa 66
5.9. Rendimentos e gastos financeiros 66

6. Imposto sobre o rendimento 68

6.1. Imposto sobre o rendimento do período 68
6.2. Impostos diferidos 71

7. Pessoal 72

7.1. Gastos com pessoal 72
7.2. Benefícios aos empregados 73
7.3. Remuneração dos membros dos órgãos sociais 77

8. Instrumentos Financeiros 77

8.1. Gestão do risco financeiro 77
8.2. Instrumentos financeiros derivados 84
8.3. Ativos e passivos financeiros 85

9. Provisões, Compromissos e Contingências 87

9.1. Provisões 87
9.2. Compromissos 88
9.3. Ativos e passivos contingentes 88

10. Estrutura do Grupo 91

10.1. Empresas incluídas na consolidação 91
10.2. Variações do perímetro de consolidação 92
10.3. Transações com partes relacionadas 92

1. Introdução

1.1. Apresentação do Grupo

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

A génese do Grupo Navigator remonta a 1953, quando uma equipa de técnicos da Companhia Portuguesa de Celulose de Cacia tornou possível que esta empresa fosse a primeira no mundo a produzir pasta branqueada de eucalipto ao sulfato.

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

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

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

Com o objetivo de reestruturar a indústria papeleira em Portugal, a Portucel adquiriu a Papéis Inapa, S.A. (Setúbal) em 2000, e a Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (Figueira da Foz), em 2001. Estes movimentos estratégicos foram decisivos e deram origem ao Grupo Portucel Soporcel (atualmente Grupo Navigator) que é atualmente o maior produtor europeu e um dos maiores a nível mundial de pasta branca de eucalipto e maior produtor europeu de papéis finos não revestidos, com uma capacidade de 1,6 e 1,6 milhões toneladas, respetivamente, sendo que anualmente comercializa cerca de 389 mil toneladas de pasta (31 de dezembro de 2024), integrando o restante na produção de papel UWF e papel *tissue*.

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

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

De 2009 a junho de 2015, a Sociedade foi detida em mais de 75% direta e indiretamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão SGPS, S.A. (excluindo ações próprias), tendo a percentagem de controlo de direitos de voto sido reduzida para cerca de 70% em resultado da operação pública de troca de títulos da então Portucel por títulos Semapa, realizada em julho de 2015, sendo atualmente e desde junho de 2024 de 70,03%.

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

A 31 de março de 2023 foi concluída a operação de aquisição do negócio de "Consumer" *tissue* em Aragão, Espanha do Grupo Gomà-Camps, com vista a reforçar a presença do Grupo neste segmento de negócio. A integração desta nova fábrica elevou a Navigator à posição de segundo maior produtor ibérico de *Tissue*, com uma capacidade de produção de 165 mil toneladas e de *converting* de 180 mil toneladas.

Em maio de 2024 a The Navigator Company concretizou a aquisição da totalidade das ações representativas do capital social da Accrol Group Holdings plc (atualmente denominada de Navigator Holding Tissue Uk, Ltd.), um dos líderes no segmento de transformação de papel *tissue* no Reino Unido, produzindo rolos de papel higiénico, rolos de cozinha e lenços faciais de marca própria para a maioria dos principais retalhistas Reino Unido, elevando para 311 mil toneladas a capacidade total de *converting*.

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

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

Designação Social: The Navigator Company, S.A.

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

Forma Jurídica: Sociedade Anónima

Capital Social: €500.000.000

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

1.2. Eventos subsequentes

Até à data de emissão do presente relatório não se verificaram quaisquer eventos subsequentes suscetíveis de serem divulgados nas presentes demonstrações financeiras.

1.3. Apoios de Preparação

1.3.1. Autorização para emissão das demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares

As presentes demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 24 de julho de 2025.

1.3.2. Bases de apresentação

As Demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares referentes ao período de seis meses findo em 30 de junho de 2025 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte. Neste contexto, estas demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Navigator referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2024.

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

1.3.3. Bases de mensuração

As demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 10.1), e tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos biológicos (Nota 3.8), e para os instrumentos financeiros (Nota 8.2) mensurados ao justo valor através de resultados ou ao justo valor através de outro rendimento integral nos quais se incluem os instrumentos financeiros derivados. O passivo relativo a responsabilidades por benefícios definidos é reconhecido pelo seu valor presente deduzido ao respetivo ativo.

As demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares foram preparadas em euros, exceto quando expressamente indicado o contrário.

1.3.4. Comparabilidade

As presentes demonstrações financeiras são comparáveis em todos os seus aspetos materialmente relevantes com as do ano anterior.

1.4. Novas normas IFRS adotadas e a adotar

1.4.1. Outras normas, alterações e interpretações adotadas ou a adotar

Normas, alterações e interpretações adotadas em 2025

	Alteração	Data de aplicação
Normas e alterações endossadas pela União Europeia		
Alterações à IAS 21- Os Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio : Falta de Convertibilidade	Em 15 de agosto de 2023, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu Falta de Convertibilidade (Alterações à IAS 21- Efeitos de Alterações nas Taxas de Câmbio) (as alterações). As alterações esclarecem como uma entidade deve avaliar se uma moeda é convertível ou não e como deve determinar uma taxa de câmbio à vista em situações de falta de convertibilidade. Uma moeda é convertível por outra moeda quando uma entidade é capaz de trocar essa moeda por outra moeda na data de mensuração e para uma finalidade específica. Quando uma moeda não é convertível, a entidade tem estimar uma taxa de câmbio à vista. De acordo com as alterações, as entidades terão de fornecer novas divulgações para ajudar os utilizadores a avaliarem o impacto da utilização de uma taxa de câmbio estimada nas demonstrações financeiras. Essas divulgações poderão incluir: a) a natureza e os impactos financeiros da moeda não ser convertível; b) a taxa de câmbio à vista utilizada; c) o processo de estimativa; e d) os riscos para a empresa decorrentes de a moeda ser convertível. A alteração não teve um impacto significativo no Grupo Navigator.	1de janeiro de 2025

Normas, alterações e interpretações a adotar em períodos posteriores

	Alteração	Data de aplicação
Normas e alterações endossadas pela União Europeia que o Grupo optou pela não aplicação antecipada		
Melhoramentos anuais (IFRS1,IFRS7,IFRS9, IFRS10 e IAS7)	Em 18 de julho de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações limitadas às IFRS e respetivas orientações, decorrentes da manutenção regular efetuada às Normas. As alterações incluem clarificações, simplificações, correções e modificações efetuadas com o objetivo de melhorar a consistência de várias IFRS. O IASB alterou a: a) IFRS 1Adoção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro, para clarificar alguns aspetos relacionados com a aplicação da contabilidade de cobertura por uma entidades que está a preparar pela primeira vez demonstrações financeiras de acordo com as IFRS; b) IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações e o respetivo Guia de implementação, de forma a clarificar: - o guia de aplicação, no que se refere ao Ganho e perda no desreconhecimento; e - o guia de implementação, nomeadamente a sua Introdução, parágrafo do Justo valor (divulgações referentes à diferença entre justo valor e preço de transação) e à divulgação do Risco de crédito. c) IFRS 9 Instrumentos Financeiros para: - exigir que as empresas mensurem inicialmente uma conta a receber sem uma componente de financiamento significativa pela quantia determinada pela aplicação da IFRS 15, e - esclarecer que, quando um passivo de locação é desreconhecido, o desreconhecimento é contabilizado ao abrigo da IFRS 9. No entanto, quando um passivo de locação é modificado, a modificação é contabilizada ao abrigo da IFRS 16 Locações. A alteração estabelece que, quando os passivos de locação são desreconhecidos ao abrigo da IFRS 9, a diferença entre a quantia escriturada e a retribuição paga seja reconhecida nos resultados. d) IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidada, clarificação na determinação de " agente de facto " ; e e) IAS 7 Demonstrações dos Fluxos de Caixa, alteração de pormenor no parágrafo relacionado com Investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1de janeiro de 2026. A aplicação antecipada é permitida.	1de janeiro de 2026

	Alteração	Data de aplicação
Normas e alterações endossadas pela União Europeia que o Grupo optou pela não aplicação antecipada		
Alterações à IFRS 9 e à IFRS 7 - Contratos referentes a eletricidade dependente da natureza	Em 18 de dezembro de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações para ajudar as empresas a melhor relatar os efeitos financeiros dos contratos de eletricidade cuja produção se encontra dependente da natureza, que são frequentemente estruturados como acordos de compra de energia (PPA, na sigla inglesa). Os contratos de eletricidade dependentes da natureza ajudam as empresas a assegurar o seu abastecimento de eletricidade a partir de fontes como a energia eólica e solar. A quantidade de eletricidade gerada ao abrigo destes contratos pode variar em função de fatores não controláveis, como as condições meteorológicas. Os atuais requisitos contabilísticos podem não refletir adequadamente a forma como estes contratos afetam o desempenho de uma empresa. Para permitir que as empresas reflitam melhor estes contratos nas suas demonstrações financeiras, o IASB fez alterações específicas à IFRS 9 Instrumentos Financeiros e à IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações. As alterações incluem: a) clarificação da aplicação dos requisitos de "uso próprio" (own-use); b) permissão à contabilidade de cobertura se estes contratos forem utilizados como instrumentos de cobertura; e c) acrescentar novos requisitos de divulgação para permitir aos investidores compreender o efeito destes contratos no desempenho financeiro e nos fluxos de caixa de uma empresa. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1de janeiro de 2026. A aplicação antecipada é permitida.	1de janeiro de 2026
IFRS 9 - Alterações à Classificação e Mensuração de Instrumentos Financeiros	Em 30 de maio de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB ou Conselho) emitiu alterações aos requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9 - Instrumentos Financeiros. As alterações visam resolver a diversidade na aplicação da norma, tornando os requisitos mais compreensíveis e consistentes. Estas alterações têm como objetivos: a) clarificar a classificação de ativos financeiros com características ambientais, sociais e de governo corporativo (ESG) e similares, uma vez que estas características em empréstimos podem afetar se os empréstimos são mensurados ao custo amortizado ou ao justo valor. Para resolver qualquer potencial diversidade na aplicação prática, as alterações esclarecem como os fluxos de caixa contratuais dos empréstimos devem ser avaliados. b) clarificar a data em que um ativo financeiro ou passivo financeiro é desreconhecido quando a sua liquidação é efetuada por meio de sistemas de pagamento eletrónicos. Existe uma opção de política contabilística que permite o desreconhecimento de um passivo financeiro antes de entregar o dinheiro na data de liquidação, no caso de certos critérios serem cumpridos. c) melhorar a descrição do termo "sem recurso", de acordo com as alterações, um ativo financeiro possui características de sem recurso se o direito final de receber fluxos de caixa de uma entidade for contratualmente limitado aos fluxos de caixa gerados por ativos específicos. A presença de características sem recurso não exclui necessariamente o ativo financeiro de cumprir com o SPPI, mas as suas características precisam ser cuidadosamente analisadas. d) clarificar que um instrumento contratualmente vinculado (linked instrument) deve apresentar uma estrutura de pagamento em cascata que cria uma concentração de risco de crédito ao alocar as perdas de forma desproporcional as entre diferentes tranches. A pool subjacente pode incluir instrumentos financeiros que não estão no âmbito da classificação e mensuração da IFRS 9 (por exemplo, contratos de locação financeira), mas deve ter fluxos de caixa equivalentes ao critério SPPI. O IASB também introduziu requisitos adicionais de divulgação referentes a investimentos em ações designados a justo valor através de outro rendimento integral e instrumentos financeiros com características contingentes, por exemplo características ligadas a metas ESG. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1de janeiro de 2026. A aplicação antecipada é permitida.	1de janeiro de 2026
Normas e alterações ainda não endossadas pela União Europeia		
IFRS 18 Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras	Em 9 de abril de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB ou Conselho) emitiu a nova Norma, IFRS 18 Apresentação e Divulgação das Demonstrações Financeiras. As principais mudanças introduzidas por esta Norma são: a) promoção uma demonstração de resultado mais estruturada. Em particular, introduz um novo subtotal "lucro operacional" (bem como a respetiva definição) e o requisito que todas as receitas e despesas sejam classificadas em três novas categorias distintas com base nas principais atividades comerciais de uma empresa: Operacional, Investimento e Financiamento. b) exigência para que as empresas analisem suas despesas operacionais diretamente na face da demonstração de resultados – seja por natureza, por função ou de forma mista. c) exigência para que algumas das medidas 'não-GAAP' que o Grupo utiliza sejam relatadas nas demonstrações financeiras. A Norma define MPMs (Medidas de Desempenho não-GAAP) como um subtotal de receitas e despesas que: - são utilizadas em comunicações públicas fora das demonstrações financeiras; e - comunicam a visão da administração sobre o desempenho financeiro. Para cada MPM apresentada, as empresas precisarão explicar numa única nota nas demonstrações financeiras a razão pela qual a medida fornece informações úteis, como é calculada, e reconciliá-la com um valor determinado de acordo com as IFRS. d) introdução de orientações aperfeiçoadas sobre como as empresas agrupam informações nas demonstrações financeiras. Inclui orientações sobre se as informações materiais estão incluídas nas demonstrações financeiras primárias ou estão mais detalhadas nas notas. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1de janeiro de 2027 e aplica-se retrospectivamente. A aplicação antecipada é permitida.	1de janeiro de 2027

	Alteração	Data de aplicação
Normas e alterações ainda não endossadas pela União Europeia		
IFRS 19 Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras	Em 9 de maio de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a nova Norma, IFRS 19 Subsidiárias sem Prestação de Contas Pública: Divulgações, que permite que subsidiárias elegíveis usem as IFRS com divulgações reduzidas. A aplicação do IFRS 19 reduzirá os custos de preparação das demonstrações financeiras das subsidiárias, mantendo a utilidade da informação para os utilizadores das suas demonstrações financeiras. Uma subsidiária pode optar por aplicar a nova Norma nas suas demonstrações financeiras consolidadas, individuais ou separadas, desde que, na data de relato: a) não tenha prestação de contas pública; b) a sua empresa-mãe prepare demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS. Uma subsidiária que aplique a IFRS 19 é obrigada a declarar claramente na sua declaração explícita e incondicional de conformidade com as IFRS que a IFRS 19 foi adotada. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1de janeiro de 2027 e aplica-se retrospectivamente. A aplicação antecipada é permitida.	1de janeiro de 2027

Relativamente às normas apresentadas acima cuja entrada obrigatória em vigor ainda não ocorreu, o Grupo não concluiu ainda o apuramento de todos os impactos decorrentes da sua aplicação, pelo que optou pela sua não adoção antecipada.

As alterações decorrentes destas normas não tiveram impacto significativo no Grupo Navigator.

1.5. Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes

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

i) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes, e

ii) nas ações que o Grupo considera poder vir a desenvolver no futuro.

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

As estimativas e julgamentos mais significativos são apresentados abaixo:

Estimativas e julgamentos	Notas
Recuperabilidade do *goodwill*	3.1 – *Goodwill*
Recuperabilidade das marcas, vida útil e depreciação dos outros ativos intangíveis	3.2 – Ativos intangíveis
Recuperabilidade, vida útil e depreciação de ativos fixos tangíveis	3.3 – Ativos fixos tangíveis
Justo valor dos ativos biológicos	3.8 – Ativos biológicos
Incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento	6.1 - Imposto sobre o rendimento do período
	6.2 - Impostos diferidos
Pressupostos atuariais	7.2 – Benefícios aos empregados
Reconhecimento de provisões	9.1 - Provisões

2. Performance Operacional

2.1 Rédito e relato por segmentos

O Grupo considera como um segmento operacional, ao abrigo da IFRS 8, uma componente do Grupo que desenvolve atividades de negócio da qual pode obter réditos e incorrer em gastos, cujos resultados operacionais são regularmente revistos pela Comissão Executiva, a qual é a principal responsável pela tomada de decisões operacionais sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho e relativamente à qual esteja disponível informação financeira distinta.

Cada segmento reportável corresponde à cadeia de valor do processo integrado de produção associado ao produto de cada segmento de negócio, (Pasta para mercado, Papel UWF, Papel *Tissue* e Energia) considerando a atividade de venda dos respetivos produtos em mercado, de forma consistente com a informação utilizada pela Comissão Executiva para monitorização operacional dos seus negócios.

Neste sentido, as vendas intra-segmentais, são aquelas que ocorrem dentro do mesmo complexo fabril e cujos inputs de produção são utilizadas no processo produtivo do segmento em questão. Desta forma, os valores reportados para cada segmento operacional resultam da agregação das unidades de negócio e subsidiárias definidas no perímetro de cada segmento, bem como a anulação das transações intra-segmentos.

As vendas inter-segmentais, correspondem às vendas entre segmentos de negócio, sendo as mesmas eliminadas para efeitos de consolidação e este efeito é apresentado na coluna de "Eliminações". Na agregação dos segmentos operacionais do Grupo, a gestão definiu como segmentos relatáveis aqueles que correspondem a cada uma das áreas de negócio desenvolvidas pelo Grupo, como segue:

i. Pasta para Mercado – pasta branqueada de eucalipto BEKP para venda a mercado;

ii. Papel UWF - produção e comercialização de papel de impressão e escrita não revestido UWF;

iii. Papel *tissue* - produção e comercialização de papel de uso doméstico;

iv. Energia renovável a biomassa – que inclui as centrais a cogeração e as duas centrais termoelétricas independentes;

v. Suporte - segmento que inclui o centro corporativo (*holding* mista).

No que respeita à alocação dos ativos e passivos aos segmentos de negócio salienta-se que:

- Todos os equipamentos afetos à produção de Pasta e Papel UWF encontram-se incluídos nos ativos fixos tangíveis dos respetivos segmentos.
- O património imobiliário do Grupo encontra-se afeto ao respetivo segmento de negócio.
- Os ativos associados à floresta encontram-se afetos aos segmentos de Pasta e Papel UWF em função da capacidade produtiva de cada um dos segmentos.
- De acordo com a política de financiamento do Grupo Navigator, todos os empréstimos são contraídos pela Holding do Grupo, a The Navigator Company, S.A., que suporta a totalidade da dívida e dos encargos associados. Neste sentido, os financiamentos obtidos (Nota 5.6) estão alocados ao segmento de "Suporte", que inclui o centro corporativo (Holding mista) do Grupo, com exceção do subsídio reembolsável associado à construção da nova fábrica de *tissue* e financiamento do Reino Unido, alocados ao segmento "Papel Tissue" e a uma parte do subsídio "Inpactus" alocada ao segmento "Papel UWF".

Informação financeira por segmentos operacionais em 2025 e 2024

Valores em Euros	Pasta Mercado	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Suporte	* Eliminações	Total
							30/06/2025
RÉDITOS							
Vendas e prestações de serviços - externas	90.598.494	618.796.798	255.223.055	54.413.783	-	-	1.019.032.130
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	2.252.162	-	-	25.479.636	289.635.811	(317.367.609)	-
Réditos totais	**92.850.656**	**618.796.798**	**255.223.055**	**79.893.419**	**289.635.811**	**(317.367.609)**	**1.019.032.130**
RESULTADOS							
Resultado operacional [1]	**(3.355.406)**	**111.228.701**	**37.932.701**	**4.869.663**	**(13.329.733)**	**-**	**137.345.926**
Resultados financeiros	-	-	-	-	(13.964.182)	-	(13.964.182)
Imposto sobre o rendimento	-	-	-	-	(38.133.408)	-	(38.133.408)
Resultado líquido do período							**85.248.336**
Interesses que não controlam	-	-	-	-	(18.859)	-	(18.859)
Resultado atribuível aos detentores do capital	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**85.229.477**
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Aquisições de capital fixo	19.354.372	58.478.204	12.695.751	1.653.075	1.442.964		93.624.366
Depreciações (inclui imparidades)	(10.186.271)	(47.354.626)	(15.405.764)	(9.316.788)	(483.587)	-	(82.747.036)
Provisões ((aumentos) / reversão)	47.103	(439.598)	20.477	-	4.131.600	-	3.759.582
OUTRAS INFORMAÇÕES							
ATIVOS DO SEGMENTO							
Goodwill	-	376.756.383	44.605.523	-	-	-	421.361.906
Ativos fixos tangiveis	158.870.322	818.739.532	319.655.127	127.580.841	6.373.331	-	1.431.219.153
Ativos sob direito de uso	14.112.244	52.142.526	27.732.351	-	1.294.782	-	95.281.903
Ativos biológicos	28.810.996	86.432.988	-	-	-	-	115.243.984
Valores a receber não correntes	-	2.006.276	1.602.894	-	485.707	-	4.094.877
Inventários	39.625.814	223.205.749	64.506.962	941.038	1.158.719	-	329.438.282
Clientes	24.334.467	177.684.847	94.073.465	1.039.504	3.154.663	-	300.286.946
Outros valores a receber correntes	18.273.597	71.854.906	20.914.224	754.278	60.557.192	-	172.354.197
Outros ativos	8.653.352	64.261.254	92.924.560	-	237.984.551	-	403.823.717
Ativos totais	**292.680.792**	**1.873.084.461**	**666.015.106**	**130.315.661**	**311.008.945**	**-**	**3.273.104.965**
PASSIVOS DO SEGMENTO							
Financiamentos obtidos	-	415.573	35.109.652	-	856.221.044	-	891.746.269
Passivos de locação	15.631.031	57.023.480	33.978.390	-	1.381.183	-	108.014.084
Outros valores a pagar correntes	40.402.164	231.301.364	58.953.199	2.850.960	255.298.846	-	588.806.533
Outros passivos	29.959.948	137.201.664	71.246.433	6.855.393	79.238.500	-	324.501.938
Passivos totais	**85.993.143**	**425.942.081**	**199.287.674**	**9.706.353**	**1.192.139.573**	**-**	**1.913.068.824**

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

[1] Inclui o efeito negativo do derivado de cobertura no segmento Pasta de - € 246.790 e o efeito positivo do derivado de cobertura cambial no segmento Papel UWF de € 3.010.003 .

No primeiro semestre de 2025, o Grupo Navigator registou um volume de negócios de €1.019.032.130, tendo as vendas de papel representado cerca de 61% do volume de negócios (vs.65%), as vendas de pasta 9% (vs.11%), as vendas de *tissue* 25% (vs.18%) e as vendas de energia 5% (vs.6%).

A procura aparente global de todos os papéis de Impressão e Escrita, até maio, apresentou uma redução de 2,4%, com o papel UWF a manter-se a grade mais resiliente, com um decréscimo de 1,7% comparando com papéis revestidos (*Coated Woodfree* – CWF) a recuar 4,3%. Os papéis com fibra obtida por via mecânica (revestidos –*coated* e não revestidos – *uncoated*) registaram uma diminuição de 2,5%.

Na Europa, a procura aparente de UWF caiu 8,6% até junho, refletindo uma contração generalizada das entregas e das importações. As entregas intra-europeias recuaram 7% e as importações caíram 19%, face ao mesmo período do ano passado (a maio), o que confirma uma forte desaceleração da procura efetiva na região.

Nos Estados Unidos, o consumo diminuiu de forma mais moderada até maio (-2,1%), numa região que continua a ser expressiva importadora líquida para satisfazer a procura interna.

As vendas de papel UWF e de Packaging da Navigator totalizaram 642 mil toneladas no semestre, uma diminuição de 5% face ao período homólogo, e em valor a queda no mesmo período foi de 11%. Dada a forte incerteza sobre a evolução das tarifas, no início de abril a empresa tomou a decisão estratégica de reforçar preventivamente os stocks nos EUA deduzindo cerca de €10 milhões ao potencial de vendas no trimestre, na expectativa de gerarmos maior margem no futuro.

O mercado de Pasta foi marcado por dois momentos no 1º semestre. O ano começou com perspetivas de subida de preços, confirmada ao longo de todo o 1º trimestre, fruto de alguma restrição de oferta e aumento de atividade, mas, após abril, a

incerteza provocada pelo aumento do protecionismo (em particular do anúncio global de tarifas pela nova administração norte-americana a 2 de abril) e a normalização de oferta levaram a uma acentuada queda de preços na China que se repercutiu na Europa.

O índice de referência de pasta de fibra curta (hardwood) – PIX BHKP em dólares, na Europa – fechou o semestre com um preço médio de 1.125 USD/t, uma redução de 10% face ao período homólogo. O semestre foi marcado por uma forte recuperação dos preços no 1º trimestre, especialmente na Europa. Essa tendência positiva manteve-se até o início do 2º trimestre, quando os preços voltaram a ajustar-se em baixa. A queda mais acentuada foi observada na China, com uma redução de 16% entre abril e junho, movimento que se estendeu à Europa.

Não obstante, a procura global por pasta de fibra curta registou um crescimento homólogo (até maio) de 5%, refletindo uma dinâmica positiva no mercado. Este desempenho foi impulsionado principalmente pela China, com um aumento expressivo de 11%, e, em menor escala, pelo Resto do Mundo (+3%). Em contraste, os mercados da Europa e dos EUA registaram quebras de 3% e 8%, respetivamente.

A procura global por pasta de eucalipto (EUCA) foi a que mais cresceu, com um aumento superior a 6% até maio, com a China a crescer 13% e a Europa a contrair 3% (em comparação com o mesmo período do ano anterior).

Este desempenho reforça de forma consistente o seu peso dentro do segmento de pastas químicas branqueadas de fibra curta.

Do lado da oferta, embora o ramp-up de nova capacidade no mercado em 2024 tenha exercido alguma pressão sobre a operating rate, o aumento do consumo e as paragens de manutenção no 1º semestre contribuíram de forma relevante para sustentar os níveis de atividade dos produtores de fibra curta.

A China deverá continuar a desempenhar um papel central na dinâmica global do mercado de pasta, não só pela crescente relevância do seu consumo interno, mas também pela nova capacidade prevista. Entre 2022 e 2024, estima-se que tenham sido adicionadas cerca de 3,7 Mt de capacidade de produção de BHKP no país, com mais 2,4 Mt projetadas para 2025 — uma expansão significativa, que foi até agora suportada em larga medida por madeira local. Existem, contudo, fundadas dúvidas sobre a sustentabilidade futura desta fonte de abastecimento.

Este movimento está a representar um fator disruptivo para os equilíbrios de mercado globais, pressionando os preços e alterando fluxos comerciais. Ainda assim, espera-se que a madeira internacional, apesar de substancialmente mais cara, continue a representar a principal fonte de abastecimento da indústria chinesa, com um crescimento igualmente relevante nos próximos anos.

As vendas de pasta da Navigator totalizaram 168 mil toneladas, registando uma redução de 7% face ao período homólogo. O valor das vendas reduziu 22% face ao período homólogo, resultado da quebra de preços verificada.

A procura europeia de Papel *Tissue*, após um expressivo crescimento em 2024 de 6,3%, apresentou até abril, uma ligeira variação homóloga de -0,3%. Esta queda ligeira é justificada pela variação acentuada na região Oriental (-1,4%), dado que a região Ocidental se manteve praticamente estável. Este desempenho reflete o atual contexto económico desafiante na Europa, marcado pela retração na procura de bens de consumo. Contrasta, ainda, com o dinamismo observado em 2024, impulsionado pela reposição de stocks e pelo aumento do poder de compra das famílias.

Durante o 1º semestre, o volume de vendas de Papel *Tissue* da Navigator (produto acabado e bobines) atingiu 119 mil toneladas, registando um aumento de 27% face ao semestre homólogo. O valor das vendas apresentou um crescimento de 35% face ao período homólogo.

Para o crescimento homólogo contribuiu a integração do negócio da Navigator Tissue UK, concretizado em maio de 2024, que para além de potenciar a extensão da gama e o crescimento de vendas, alargou também a base de clientes e gerou ganhos em sinergias de integração, possibilitando o desenvolvimento de ações de venda cruzadas, com o consequente reforço da relação comercial com clientes.

O mercado global dos papéis kraft (*Machine Glazed* e *Machine Finished*) cresceu cerca de 9%, apresentando uma boa dinâmica.

Na linha de negócio de Packaging, as vendas da Navigator registaram um crescimento homólogo de 8% no 1º semestre, contando com uma melhoria no preço de 4% e um aumento de volume de 5%, apesar de com um aumento de área vendida de papel de 9%, fruto da maior penetração em segmentos de gramagens baixas. A Navigator tem vindo a desenvolver e a investir no segmento de embalagens sustentáveis gKRAFT™, que oferece alternativas aos plásticos de origem fóssil, apoiando a transição para produtos renováveis e de baixo carbono.

Neste sentido, no 1º semestre foi tomada a decisão final de investimento para a reconversão da máquina de papel PM3, localizada na fábrica integrada de pasta e papel de Setúbal, com o objetivo de direcionar a sua produção para papéis de embalagem flexível de baixas gramagens. Com este investimento passamos de uma máquina que na produção de papel UWF estava posicionada no 3º quartil de competitividade, para uma máquina que na produção de embalagem flexível está nos primeiros lugares do 1º quartil de competitividade deste mercado.

Este investimento permitirá à Navigator responder de forma ágil e eficiente às crescentes exigências do mercado de embalagem flexível, com taxas de crescimento estimadas entre 2,5% e 3% até 2035. O mercado tem demonstrado uma forte adesão às soluções diferenciadoras da Navigator, como comprovado pelo crescimento da gama gKRAFT™ e pelo bom desempenho das baixas gramagens gKRAFT™ para aplicações de embalagem flexível.

Com esta reconversão, a Navigator passará a ser o 4º maior produtor europeu de papéis de embalagem flexível de baixas gramagens, consolidando estrategicamente a sua presença num segmento com forte crescimento da procura.

O valor correspondente ao total das vendas de energia foi de €54.413.783 face a €65.105.197 no período homólogo, o que representa uma redução de cerca de 16%. Esta redução está essencialmente associada aos seguintes aspetos: (i) transição em 30 de abril das unidades de cogeração renovável de Aveiro e de um turbo-gerador (TG3) da Figueira da Foz para o regime de autoconsumo, em resultado da cessação da modalidade especial do regime remuneratório e (ii) paragem para manutenção programada da Central Termoelétrica a Biomassa de Aveiro.

O dispêndio em capital fixo em 2025 situou-se em €93.624.366, comparando com €93.289.783 no ano anterior. Este montante inclui, maioritariamente, investimentos direcionados à descarbonização, manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, e para projetos estruturais e de segurança. Cerca de 60% do investimento total tem cariz ambiental ou sustentável, destacando-se os projetos: da nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, de elevada eficiência e a linha de deslenhificação por oxigénio em Setúbal, com arranque previsto para abril de 2026, que vai permitir reduzir o consumo de químicos na fase de branqueamento da pasta para além de melhorar a qualidade do efluente daquela unidade fabril

Paralelamente, a Navigator está a investir numa nova unidade de cogeração no site de Tissue em Aveiro, na conversão do Forno de Cal de Setúbal para a queima de biomassa, na conversão dos processos de queima para hidrogénio em Aveiro, na recolha e incineração de gases odorosos (NCGs) em Setúbal e no novo forno de cal a biomassa na Figueira da Foz.

O Grupo 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, cuja execução decorre em linha com o planeado. 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 até ao momento cerca de 57 milhões destes incentivos, 11 milhões dos quais no 1º semestre de 2025.

Valores em Euros	Pasta Mercado	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Suporte	* Eliminações	Total
							30/06/2024
RÉDITOS							
Vendas e prestações de serviços - externas	116.521.920	695.231.691	188.675.312	65.105.197	-		1.065.534.120
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	1.425.161	-	-	21.218.367	289.235.298	(311.878.826)	-
Réditos totais	**117.947.081**	**695.231.691**	**188.675.312**	**86.323.564**	**289.235.298**	**(311.878.826)**	**1.065.534.120**
RESULTADOS							
Resultado operacional [1]	**20.149.857**	**179.419.367**	**40.441.911**	**14.589.463**	**(28.995.828)**	**-**	**225.604.770**
Resultados financeiros	-	-	-	-	(10.450.241)	-	(10.450.241)
Imposto sobre o rendimento	-	-	-	-	(56.297.497)	-	(56.297.497)
Resultado líquido do período							158.857.032
Interesses que não controlam	-	-	-	-	(11.966)	-	(11.966)
Resultado atribuível aos detentores do capital	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**158.845.066**
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Aquisições de capital fixo	16.116.544	67.618.758	6.219.823	899.313	2.435.345	-	93.289.783
Depreciações (inclui imparidades)	(8.466.779)	(40.424.406)	(11.659.301)	(9.359.994)	(3.490.684)	-	(73.401.164)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	196.684	-	-	51.078	-	247.762
ATIVOS DO SEGMENTO							
Goodwill	-	376.756.383	104.798.531	-	-	-	481.554.914
Ativos fixos tangiveis	148.345.917	748.711.343	283.809.330	134.745.115	5.209.450	-	1.320.821.155
Ativos sob direito de uso	13.851.783	50.551.300	41.365.389	-	1.766.547	-	107.535.019
Ativos biológicos	29.289.794	87.869.381	-	-	-	-	117.159.175
Valores a receber não correntes	6.500.572	28.066.309	13.725.968	-	3.424.824	-	51.717.673
Inventários	34.409.903	214.521.946	63.471.479	988.004	936.782	-	314.328.114
Clientes	31.692.932	166.878.564	109.522.516	1.563.062	6.199.087	-	315.856.161
Outros valores a receber correntes	18.007.771	58.599.009	14.905.002	1.315.917	102.070.067	-	194.897.766
Outros ativos	8.540.848	69.551.119	45.919.689	-	85.263.913	-	209.275.569
Ativos totais	**290.639.520**	**1.801.505.354**	**677.517.904**	**138.612.098**	**204.870.670**	**-**	**3.113.145.546**
PASSIVOS DO SEGMENTO							
Financiamentos obtidos	-	415.572	50.638.294	-	675.353.426	-	726.407.292
Passivos de locação	15.128.563	54.655.315	44.110.018	-	1.881.662	-	115.775.558
Outros valores a pagar correntes	36.270.314	238.479.662	87.438.705	2.976.576	206.492.016	-	571.657.273
Outros passivos	37.325.834	141.249.867	60.065.295	7.486.777	119.130.807	-	365.258.580
Passivos totais	**88.724.711**	**434.800.416**	**242.252.312**	**10.463.353**	**1.002.857.911**	**-**	**1.779.098.703**

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

[1] Inclui os efeitos dos derivados de cobertura de €2.461.233 no segmento Papel UWF.

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

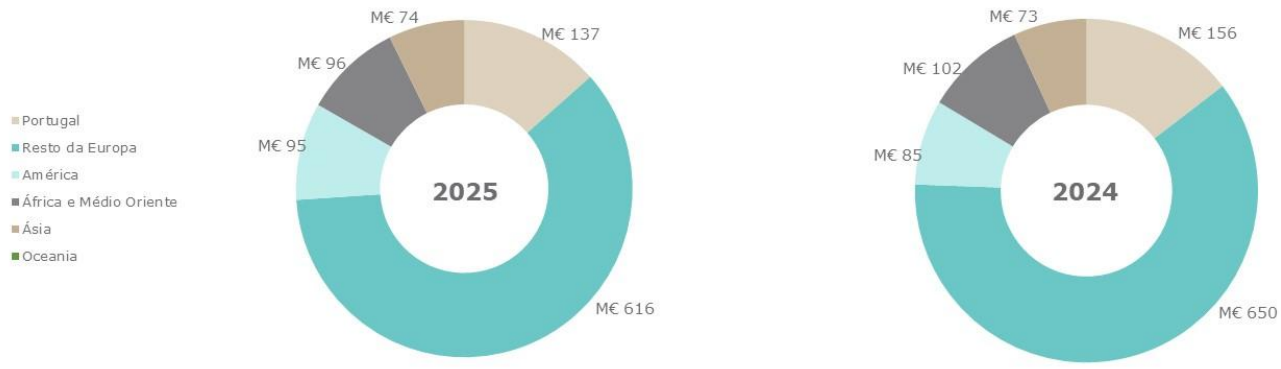
Valores em Euros	Pasta	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Total Valor	Total %
						30/06/2025
Portugal	2.628.073	34.505.577	45.704.334	54.413.623	137.251.607	13,47%
Resto da Europa	60.079.042	348.767.880	207.320.527	160	616.167.609	60,47%
América*	182.416	94.359.420	687.499	-	95.229.335	9,35%
África e Médio Oriente	18.428.341	76.127.933	1.510.695	-	96.066.969	9,43%
Ásia	9.280.622	64.939.841	-	-	74.220.463	7,28%
Oceania	-	96.147	-	-	96.147	0,01%
	90.598.494	**618.796.798**	**255.223.055**	**54.413.783**	**1.019.032.130**	**100,00%**
Padrão de reconhecimento						
Em determinado momento do tempo	90.598.494	618.796.798	255.223.055	54.413.783	1.019.032.130	100,00%
Ao longo do tempo	-	-	-	-	-	0,00%

* Inclui América do Norte e América Latina

Valores em Euros	Pasta	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Total Valor	Total %
						30/06/2024
Portugal	7.721.280	38.001.873	44.725.392	65.105.197	155.553.742	14,60%
Resto da Europa	87.429.461	419.631.617	142.656.821	-	649.717.899	60,98%
América*	532.292	84.292.664	556.784	-	85.381.740	8,01%
África	14.500.078	86.309.780	706.343	-	101.516.201	9,53%
Ásia	6.338.809	66.854.643	29.972	-	73.223.424	6,87%
Oceania	-	141.114	-	-	141.114	0,01%
	116.521.920	**695.231.691**	**188.675.312**	**65.105.197**	**1.065.534.120**	**100,00%**
Padrão de reconhecimento						
Em determinado momento do tempo	116.521.920	695.231.691	188.675.312	65.105.197	**1.065.534.120**	100,00%
Ao longo do tempo	-	-	-	-	-	0,00%

* Inclui América do Norte e América Latina

Distribuição do rédito do Grupo por áreas geográficas



Em 2025 e 2024, nenhum cliente representou individualmente 10% ou mais dos réditos totais do Grupo.

2.2 Outros rendimentos e ganhos operacionais

Nos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2025 e 2024, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30/06/2025	6 meses 30/06/2024
Subsídios - Licenças de emissão CO2	14.638.460	17.754.454
Reversão de imparidades em inventários (Nota 4.1.4)	7.959.134	1.648.643
Subsídios à exploração	5.088.255	1.324.119
Trabalhos para a própria empresa	2.414.520	1.341.429
Indemnizações	696.539	23.675
Rendimentos suplementares	645.729	625.478
Ganhos em existências	478.514	378.045
Reversão de imparidades em dividas a receber (Nota 8.1.4)	372.560	4.766.871
Ganhos na alienação de ativos não correntes	75.251	39.227
Outros rendimentos operacionais	10.706.799	8.035.616
	43.075.761	**35.937.557**

Os ganhos em licenças de CO2 correspondem ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças para a emissão de 198.515 toneladas de CO2, ao preço médio de €73,74 (240.478 toneladas de CO2, ao preço médio de €73,83 em 30/06/2024).

Os subsídios à exploração incluem €3.000.000 relativos à estimativa da medida de auxílio a custos indiretos a favor das instalações abrangidas pelo regime de Comércio Europeu de Licenças de Emissão (CELE), nos termos do Decreto-Lei nº 12/2020, de 6 de abril, bem como os subsídios no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) no montante de €1.568.208 (€ 1.202.793 em 2024).Esta rubrica inclui, ainda, subsídios atribuídos no âmbito de projetos de investigação e desenvolvimento realizados pelo instituto RAIZ.

O incremento na rubrica de Reversão de imparidade em inventários refere-se essencialmente à reversão de imparidade para o desperdício, decorrente da alteração do mix da reeincorporação ocorrida durante o 1º semestre.

A rubrica de Outros rendimentos operacionais inclui € 5.465.747 (€7.107.596 em 2024) referentes a vendas de desperdícios de Papel UWF e *Tissue*.

2.3 Gastos e perdas operacionais

Valores em Euros	6 meses 30/06/2025	6 meses 30/06/2024
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas (Nota 4.1.2)	**457.951.103**	**441.017.459**
Fornecimentos e serviços externos		
Energia e fluídos	83.246.024	64.753.469
Transporte de Mercadorias	79.393.285	69.767.395
Trabalhos especializados	51.478.251	49.657.012
Conservação e reparação	21.321.551	18.855.137
Publicidade e propaganda	6.315.193	5.906.390
Seguros	6.266.484	6.011.780
Rendas e alugueres	4.383.722	3.781.929
Deslocações e estadas	2.587.471	2.540.854
Materiais	2.341.606	1.606.269
Honorários	2.173.290	3.884.161
Subcontratos	861.233	358.235
Comunicações	767.631	665.063
Outros	7.040.880	6.902.537
	268.176.621	234.690.231
Variação da produção (Nota 4.1.3)	**(11.117.825)**	**(5.084.265)**
Gastos com o pessoal (Nota 7.1)	**108.308.317**	**101.520.471**
Outros gastos e perdas operacionais		
Gastos com emissões de CO2	17.407.169	16.680.735
Impostos indiretos e taxas	1.953.361	1.706.968
Imparidades em inventários (Nota 4.1.4)	1.215.477	5.478.259
Taxa recursos hídricos	998.954	956.374
Outras perdas em inventários	945.179	3.727.787
Imparidades em dividas a receber (Nota 8.1.4)	29.424	1.401.945
Perdas na alienação de ativos não correntes	14.505	3.722
Outros gastos operacionais	2.041.463	2.181.015
	24.605.532	**32.136.805**
Provisões líquidas (Nota 9.1)	**(3.759.582)**	**(247.762)**
Total dos Gastos e perdas operacionais	**844.164.166**	**804.032.939**

No período de 6 meses findo em 30 de junho de 2025 verificou-se um aumento nos custos com energia e fluídos devendo-se essencialmente ao aumento do preço compra de energia elétrica e gás natural em comparação com período homólogo.

Os gastos com emissão de CO2 correspondem à emissão de 244.623 toneladas de CO2[1] (30 de junho de 2024: 240.436 toneladas).

Em junho de 2025, a rubrica de imparidades em inventários inclui essencialmente o reconhecimento do montante de €1.057.261 relativo a imparidade para o stock de produto acabado de papel e *tissue* na comercializadora NVG Company (€214.144 em junho de 2024) No período homólogo, a rubrica de imparidades em inventários incluía ainda o montante de €3.215.908 relativo a imparidade para *slow movers* da Navigator North America.

Em junho 2024, a rubrica de Imparidades em dividas a receber correspondia essencialmente ao montante de imparidades relativa a clientes do Egito.

[1] Emissões de CO_2 dos ativos nas fábricas, Scope 1 - base CELE.

3. Investimentos

3.1. Goodwill

Goodwill – valor líquido

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

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
UGC de produção de papel UWF no site da Figueira da Foz (*Goodwill* resultante da aquisição da Navigator Brands, S.A.)	376.756.383	376.756.383
UGC de produção de papel Tissue em Vila Velha de Ródão (*Goodwill* resultante da aquisição da Navigator Tissue Ródão, S.A.)	583.083	583.083
UGC de produção e comercialização de papel Tissue em Ejea e França (*Goodwill* resultante da aquisição da Navigator Tissue Ejea, SL. e Navigator Tissue France, EURL)	4.156.542	4.156.542
UGC de produção e comercialização de papel Tissue no Reino Unido (*Goodwill* inicial resultante da aquisição do Grupo Accrol Holdings Plc)	39.865.898	41.131.329
	421.361.906	**422.627.337**

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

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

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

Este *Goodwill* apresenta um valor contabilístico de €376.756.383 por ter sido objeto de amortizações anuais até 31 de dezembro de 2003 (data de transição para as IFRS: 1 de janeiro de 2004), tendo a amortização, a partir dessa data, cujo valor acumulado ascendia a €51.375.871 cessado. Desde essa data são realizados testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade.

Navigator Tissue Ródão, S.A.

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

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

Navigator Tissue Ejea, S.L.U.

Em 31 de março de 2023 o Grupo Navigator concluiu a aquisição da totalidade do capital social da Gomà-Camps Consumer, S.L.U., sociedade com sede em Saragoça, Espanha, que por sua vez detém a totalidade do capital social da Gomà-Camps France SAS, com sede em Castres, França. Estas sociedades foram redenominadas para Navigator Tissue Ejea, S.L.U. e Navigator Tissue France SAS, respetivamente.

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

A diferença inicial de aquisição, de €34.037.142, foi deduzida do justo valor atribuído aos ativos fixos tangíveis e intangíveis adquiridos no montante de €38.240.800 e €1.600.000, respetivamente, tendo sido apurado um *Goodwill* final de €4.156.542.

Navigator Tissue UK

Em 24 de maio de 2024, o Grupo Navigator concluiu através de uma Oferta Pública de Aquisição, sob a forma de "*Recommended Firm Cash Offer*", a totalidade do capital social da Accrol Group Holdings Plc (Accrol), sociedade com sede em Blackburn, Inglaterra, e que detém um conjunto de 9 subsidiárias, das quais 3 operacionais. O Grupo Accrol é líder no segmento de transformação de Papel *Tissue* no Reino Unido, produzindo rolos de papel higiénico, rolos de cozinha e lenços faciais de marca própria para a maioria dos principais retalhistas Reino Unido.

No âmbito desta aquisição a retribuição transferida ascendeu a €153.765.152 (GBP 130.823.390) tendo sido apurado um *goodwill* inicial no montante de €114.920.802 (GBP 97.774.618), ao qual foi deduzido o justo valor atribuído aos ativos fixos tangíveis e intangíveis no montante € 25.734.059 e €74.045.509, respetivamente, assim como dos passivos por impostos diferidos associados. O *goodwill* final ascendeu €40.086.125 (GBP 34.105.275), o qual em 30 de junho correspondia a um montante de €39.865.898 "(€41.131.329 em dezembro de 2024) em resultado da atualização cambial à taxa de 0,8555.

3.2. Ativos Intangíveis

Movimentos em ativos intangíveis

Valores em Euros	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Outros ativos Intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total
Valor bruto					
Saldo a 1 de janeiro de 2024	**2.719.219**	**41.502.209**	**3.346.282**	**-**	**47.567.710**
Variação de perímetro	8.033.211	-	50.628.820	509.175	59.171.206
Atribuições	-	35.508.908	-	-	35.508.908
Regularizações, transferências e abates	-	(38.411.618)	-	-	(38.411.618)
Ajustamento cambial	41.951	-	264.395	2.659	309.005
Saldo a 30 de junho de 2024	**10.794.381**	**38.599.499**	**54.239.497**	**511.834**	**104.145.211**
Variação de perímetro	20.438.581	-	2.967.795	-	23.406.375
Aquisições	-	-	-	391.306	391.306
Regularizações, transferências e abates	(39.267)	(120.912)	-	-	(160.179)
Ajustamento Cambial	699.819	-	1.133.081	15.575	1.848.475
Saldo a 31 de dezembro de 2024	**31.893.514**	**38.478.587**	**58.340.373**	**918.715**	**129.631.188**
Atribuições	-	29.276.918	-	-	29.276.918
Aquisições	-	-	-	62.949	62.949
Regularizações, transferências e abates	837.139	(33.920.144)	-	(837.139)	(33.920.144)
Ajustamento Cambial	(910.287)	-	(1.691.927)	(13.449)	(2.615.663)
Saldo a 30 de junho de 2025	**31.820.366**	**33.835.361**	**56.648.446**	**131.076**	**122.435.248**
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo a 1 de janeiro de 2024	**(27.953)**	**-**	**(1.341.517)**	**-**	**(1.369.470)**
Variação de perímetro	(4.325.507)	-	(32.570.866)	-	(36.896.373)
Amortizações do período (Nota 3.7)	(1.310.606)	-	-	-	(1.310.606)
Perdas por imparidade do período (Nota 3.7)	-	(625.883)	-	-	(625.883)
Regularizações, transferências e abates	(376.590)	-	-	-	(376.590)
Ajustamento cambial	(22.589)	-	(170.093)	-	(192.682)
Saldo a 30 de junho de 2024	**(6.063.245)**	**(625.883)**	**(34.082.476)**	**-**	**(40.771.604)**
Variação de perímetro	10.314	-	32.570.866	-	32.581.180
Amortizações do período (Nota 3.7)	(233.081)	-	(2.500.420)	-	(2.733.501)
Perdas por imparidade do período (Nota 3.7)	-	480.209	-	-	480.209
Regularizações, transferências e abates	389.679	-	-	-	389.679
Ajustamento Cambial	(115.784)	-	139.320	-	23.536
Saldo a 31 de dezembro de 2024	**(6.012.117)**	**(145.674)**	**(3.872.710)**	**-**	**(10.030.501)**
Amortizações do período (Nota 3.7)	(955.012)	-	(1.604.667)	-	(2.559.679)
Perdas por imparidade do período (Nota 3.7)	-	(202.105)	-	-	(202.105)
Ajustamento Cambial	197.697	-	85.511	-	283.208
Saldo a 30 de junho de 2024	**(6.769.432)**	**(347.779)**	**(5.391.866)**	**-**	**(12.509.077)**
Valor líquido em 1 de janeiro de 2024	**2.691.266**	**41.502.209**	**2.004.765**	**-**	**46.198.240**
Valor líquido em 30 de junho de 2024	**4.731.136**	**37.973.616**	**20.157.021**	**511.834**	**63.373.607**
Valor líquido em 31 de dezembro de 2024	**25.881.397**	**38.332.913**	**54.467.663**	**918.715**	**119.600.687**
Valor líquido em 30 de junho de 2025	**25.050.934**	**33.487.582**	**51.256.580**	**131.076**	**109.926.171**

O aumento verificado em 2024 nas rubricas de propriedade intelectual e outros direitos e outros ativos intangíveis corresponde ao justo valor atribuído às marcas e carteira de clientes no âmbito do processo de compra do Grupo Navigator Tissue Uk.

Licenças de CO2

	30/06/2025	31/12/2024
Licenças CO2 (unidades)	458.778	516.373
Valor unitário médio (Euros)	73,75	74,52
Cotação de mercado (Euros)	68,19	71,57

No primeiro semestre de 2025 foi reconhecida uma imparidade no montante de €202.105.

Licenças de CO2 – movimentos do período

	30/06/2025		31/12/2024	
Valores em Euros	Toneladas	Valor	Toneladas	Valor
Saldo inicial	**516.373**	**38.478.587**	**494.850**	**41.502.209**
Licenças atribuídas gratuitamente	397.029	29.276.918	480.955	35.508.908
Licenças devolvidas à Entidade Coordenadora de Licenciamento	(454.624)	(33.920.144)	(459.432)	(38.532.530)
Saldo final	**458.778**	**33.835.361**	**516.373**	**38.478.587**

3.3. Ativos Fixos Tangíveis

Movimentos em ativos Fixos Tangíveis

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total
Valor bruto					
Saldo em 1 de janeiro de 2024	**121.593.704**	**577.228.593**	**3.922.674.887**	**160.754.393**	**4.782.251.577**
Variação de perímetro	-	-	90.935.683	3.122.595	94.058.278
Aquisições	-	-	4.108.064	89.181.719	93.289.783
Alienações	(1.148)	-	-	-	(1.148)
Regularizações, transferências e abates	922.644	1.061.157	40.808.114	(47.596.684)	(4.804.769)
Efeito da variação cambial	-	-	474.888	16.307	491.195
Saldo em 30 de junho de 2024	**122.515.200**	**578.289.750**	**4.059.001.636**	**205.478.330**	**4.965.284.916**
Variação de perímetro	-	2.875.637	5.279.758	-	8.155.395
Aquisições	-	-	16.336.536	130.610.895	146.947.431
Alienações	(23.141)	-	(152.538)	(15.309)	(190.988)
Regularizações, transferências e abates	3.544.090	4.653.877	123.411.838	(132.130.956)	(521.151)
Ajustamento Cambial	-	74.979	2.042.649	75.962	2.193.590
Saldo em 31 de dezembro de 2024	**126.036.149**	**585.894.243**	**4.205.919.879**	**204.018.922**	**5.121.869.193**
Aquisições	-	-	2.706.553	90.854.864	93.561.417
Alienações	(4.650)	-	(185.388)		(190.038)
Regularizações, transferências e abates	1.409.602	1.626.207	155.785.386	(158.752.310)	68.885
Ajustamento Cambial		(90.778)	(3.100.084)	(89.940)	(3.280.802)
Saldo em 30 de junho de 2025	**127.441.101**	**587.429.672**	**4.361.126.346**	**136.031.536**	**5.212.028.655**
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo em 1 de janeiro de 2024	**-**	**(399.078.078)**	**(3.149.949.708)**	**-**	**(3.549.027.786)**
Variação de perímetro	-	-	(32.217.870)	-	(32.217.870)
Depreciações do período (Nota 3.7)	-	(7.443.487)	(60.534.056)		(67.977.543)
Regularizações, transferências e abates	-	1.609.875	3.317.813	-	4.927.688
Ajustamento Cambial	-	-	(168.249)	-	(168.249)
Saldo em 30 de junho de 2024	**-**	**(404.911.690)**	**(3.239.552.070)**	**-**	**(3.644.463.760)**
Variação de perímetro	-	-	25.129.807	-	25.129.807
Depreciações do período (Nota 3.7)	-	(6.686.559)	(72.871.259)	-	(79.557.818)
Imparidades (Nota 3.7)	-	-	(7.364.638)	(308.965)	(7.673.603)
Alienações	-	-	27.662	-	27.662
Regularizações, transferências e abates	-	(229.576)	935.964	-	706.388
Ajustamento Cambial	-	(937)	(91.847)	-	(92.784)
Saldo em 31 de dezembro de 2024	**-**	**(411.828.762)**	**(3.293.786.381)**	**(308.965)**	**(3.705.924.108)**
Depreciações do período (Nota 3.7)	-	(6.529.896)	(69.338.233)	-	(75.868.129)
Imparidades (Nota 3.7)		-	613.930	(80.347)	533.583
Alienações	-	-	166.449	-	166.449
Regularizações, transferências e abates	-	(144.236)	7.922	-	(136.314)
Ajustamento Cambial	-	2.604	416.413		419.017
Saldo em 30 de junho de 2025	**-**	**(418.500.290)**	**(3.361.919.900)**	**(389.312)**	**(3.780.809.502)**
Valor líquido em 1 de janeiro de 2024	**121.593.704**	**178.150.515**	**772.725.179**	**160.754.393**	**1.233.223.791**
Valor líquido em 30 de junho de 2024	**122.515.200**	**173.378.060**	**819.449.566**	**205.478.330**	**1.320.821.156**
Valor líquido em 31 de dezembro de 2024	**126.036.149**	**174.065.481**	**912.133.498**	**203.709.957**	**1.415.945.085**
Valor líquido em 30 de junho de 2025	**127.441.101**	**168.929.382**	**999.206.446**	**135.642.224**	**1.431.219.153**

Em 30 de junho de 2025 a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados a projetos de desenvolvimentos decorrer, em particular os relativos à recolha e incineração de NCGs (Non-Condensable Gases) (€14.622.625), à deslignificação por oxigénio (€7.019.229) em Setúbal, à nova torre de branqueamento de Aveiro (€3.056.490), à nova unidade de cogeração do *tissue* de Aveiro (€12.926.281) , adequação do processo de queima para hidrogénio de Aveiro

(€2.467.694), à reconversão do forno da cal de Aveiro (€4.782.061), à nova caldeira de biomassa em Vila Velha de Rodão (€4.067.344), à nova central de cogeração (€6.363.105), adequação do processo de queima para hidrogénio (€3.602.395) e novo forno da cal a biomassa (€18.732.687) na Figueira da Foz . O remanescente respeita a diversos projetos de melhoria e otimização do processo produtivo.

Do total do investimento realizado, no montante de €93.561.417, cerca de 60% respeitam a investimentos classificados como ESG e €26.393.871 são investimento no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

O valor de Terrenos inclui €117.358.327 (31 de dezembro de 2024: €116.934.845) que se encontram classificados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, dos quais €80.413.299 (31 de dezembro 2024: €79.989.817) relativos a terrenos florestais e €36.945.028 (31 de dezembro de 2024: €36.945.028) relativos a terrenos afetos aos perímetros fabris.

3.4. Propriedades de Investimento

Movimentos em propriedades de investimento

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Total
Valor bruto			
Saldo em 1 de janeiro de 2024	**567.032**	**612.991**	**1.180.023**
Aquisições	-	-	**-**
Alienações	-	-	**-**
Saldo em 30 de junho de 2024	**567.032**	**612.991**	**1.180.023**
Aquisições	-	-	**-**
Alienações	(25.371)	(82.308)	**(107.679)**
Saldo em 31 de dezembro de 2024	**541.661**	**530.683**	**1.072.344**
Aquisições	-	-	**-**
Alienações	-	-	**-**
Saldo em 30 de junho de 2025	**541.661**	**530.683**	**1.072.344**
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas			
Saldo em 1 de janeiro de 2024	**(399.372)**	**(317.247)**	**(716.619)**
Perdas por imparidade (Nota 3.7)	-	(8.400)	**(8.400)**
Regularizações, transferências e abates	-	-	**-**
Saldo em 30 de junho de 2024	**(399.372)**	**(325.647)**	**(725.019)**
Alienações	-	19.480	**19.480**
Perdas por imparidade (Nota 3.7)	-	(6.635)	**(6.635)**
Saldo em 31 de dezembro de 2024	**(399.372)**	**(312.802)**	**(712.174)**
Perdas por imparidade (Nota 3.7)	-	(5.874)	**(5.874)**
Regularizações, transferências e abates	-	-	**-**
Saldo em 30 de junho de 2025	**(399.372)**	**(318.676)**	**(718.048)**
Valor líquido em 1 de janeiro de 2024	**167.660**	**295.744**	**463.404**
Valor líquido em 30 de junho de 2024	**167.660**	**287.344**	**455.004**
Valor líquido em 31 de dezembro de 2024	**142.289**	**217.881**	**360.170**
Valor líquido em 30 de junho de 2025	**142.289**	**212.007**	**354.296**

3.5. Subsídios ao Investimento

Subsídios ao Investimento - Movimentos

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Financeiros	Fiscais	Total	Financeiros	Fiscais	Total
Saldo inicial	**105.376.286**	**14.567.647**	**119.943.933**	**99.667.539**	**16.234.048**	**115.901.587**
Atribuição	-	-	-	8.765.668	-	8.765.668
Utilização (Nota 3.7)	(1.581.123)	(703.274)	(2.284.397)	(3.056.921)	(1.666.401)	(4.723.322)
Outros movimentos	(162.202)	-	(162.202)	-	-	-
Saldo final (Nota 4.3)	**103.632.961**	**13.864.373**	**117.497.334**	**105.376.286**	**14.567.647**	**119.943.933**

Foi recebido no exercício apenas o montante de €13.930.463 (2024: €13.229.790), conforme refletido na Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, os subsídios ao investimento detalhavam-se por empresa como segue:

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Financeiros	Fiscais	Total	Financeiros	Fiscais	Total
Ao abrigo dos contratos AICEP						
Enerpulp, S.A.	68.641	-	68.641	105.727	-	105.727
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	1.477.676	640.945	2.118.621	1.806.126	721.286	2.527.412
Navigator Pulp Figueira, S.A.	639	6.401.672	6.402.311	144.135	6.755.137	6.899.272
Navigator Parques Industriais, S.A.	1.662.199	-	1.662.199	1.691.570	-	1.691.570
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	2.338.123	6.821.756	9.159.879	2.429.628	7.091.224	9.520.852
	5.547.278	**13.864.373**	**19.411.651**	**6.177.186**	**14.567.647**	**20.744.833**
Ao abrigo do Plano de Recuperação e Resiliência						
Navigator Forest Portugal, S.A.	40.298	-	40.298	36.510	-	36.510
Viveiros Aliança, SA	17.370	-	17.370	18.161	-	18.161
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	11.918.523	-	11.918.523	11.968.393	-	11.968.393
Navigator Paper Setúbal , S.A.	10.911.993	-	10.911.993	10.966.135	-	10.966.135
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	17.134.817	-	17.134.817	17.752.757	-	17.752.757
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	21.343.543	-	21.343.543	21.480.000	-	21.480.000
Navigator Tissue Rodão , S.A.	8.462.427	-	8.462.427	8.462.427	-	8.462.427
Navigator Pulp Figueira, S.A.	16.380.687	-	16.380.687	16.408.219	-	16.408.219
Navigator Paper Figueira, S.A.	4.613.896	-	4.613.896	4.621.122	-	4.621.122
Raiz	1.990.021	-	1.990.021	2.048.251	-	2.048.251
	92.813.575	**-**	**92.813.575**	**93.761.975**	**-**	**93.761.975**
Outros						
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	4.342.003	-	4.342.003	4.488.046	-	4.488.046
Raiz	787.248	-	787.248	949.079	-	949.079
Navigator Pulp Figueira, S.A.	142.857	-	142.857	-	-	-
	5.272.108	**-**	**5.272.108**	**5.437.125**	**-**	**5.437.125**
	103.632.961	**13.864.373**	**117.497.334**	**105.376.286**	**14.567.647**	**119.943.933**

O Grupo espera reconhecer os subsídios em resultados conforme segue:

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Financeiros	Fiscais	Total	Financeiros	Fiscais	Total
2025	2.283.668	695.413	2.979.081	2.543.940	1.398.687	3.942.627
2026	4.449.147	1.390.347	5.839.494	2.424.840	1.390.347	3.815.187
2027	3.811.972	1.390.304	5.202.276	1.787.665	1.390.304	3.177.969
2028	3.780.951	1.390.304	5.171.255	1.756.644	1.390.304	3.146.948
2029	3.541.504	1.209.424	4.750.928	1.517.326	1.209.424	2.726.750
Posteriores a 2029	85.765.719	7.788.581	93.554.300	95.345.871	7.788.581	103.134.452
	103.632.961	**13.864.373**	**117.497.334**	**105.376.286**	**14.567.647**	**119.943.933**

Subsídios ao investimento não reembolsáveis

Incentivo ao aumento da capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz

Em 27 de dezembro de 2018, foi celebrado um contrato fiscal de investimento entre a subsidiária Navigator Pulp Figueira, S.A. e a AICEP, relativo ao investimento associado ao aumento da capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz, o qual compreende um incentivo fiscal até ao montante máximo de €17.278.657 correspondente a 19,5% do investimento realizado, mediante o cumprimento, até 31 de dezembro de 2025, de objetivos definidos contratualmente. Este subsídio, utilizado pela subsidiária em €14.437.235, está a ser reconhecido em 20 anos, até 2038, na proporção da depreciação dos ativos, pese embora esteja já utilizado totalmente desde 2018, por dedução à coleta.

Incentivos ao projeto de expansão da fábrica de pasta de Cacia

Em 18 de junho de 2014, a subsidiária Navigator Pulp Aveiro, S.A. assinou com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, com vigência até 2023 e 2024, respetivamente, dois contratos de incentivos de natureza financeira e fiscal, tendentes ao apoio ao investimento a promover por aquela empresa no projeto de expansão de capacidade da fábrica de pasta de Aveiro, sendo o montante total de investimento realizado de 49,3 milhões de euros.

Os incentivos aprovados são de 9,753 milhões de euros de incentivo financeiro reembolsável e de 5,644 milhões de euros de incentivo fiscal. Este montante está totalmente utilizado desde 2016 e será regularizado em resultados em 20 anos, até 2034. O contrato inclui um prémio de realização já reconhecido em balanço e recebido em abril de 2024, que corresponde à conversão de 75% do incentivo reembolsável atribuído, em incentivo não reembolsável, no montante de €7.314.397, mediante o cumprimento dos objetivos definidos contratualmente.

Em março de 2014, a subsidiária Navigator Tissue Rodão, S.A. assinou com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal contratos de investimento, com vigência entre 2014 e 2022, para a construção de uma segunda máquina de papel *tissue* na sua unidade de Vila Velha de Ródão, com o objetivo de comparticipar através de fundos comunitários parte do investimento mediante incentivos financeiros reembolsáveis no montante de Euros 9.647.700, convertíveis em incentivo não reembolsável, até ao limite de 50%, isto é, Euros 4.823.850.

O incentivo deveria ter sido pago em duas tranches, em 31 de dezembro de 2016 e 2018, contudo o montante de €2.407.395 foi apenas recebido em abril de 2025.

Incentivo ao projeto de Conversão do Forno da Cal de Setúbal

No âmbito do Roteiro para a Neutralidade Carbónica, o Grupo assinou um contrato de investimento de natureza financeira com a União Europeia, tendente ao apoio ao investimento a realizar pela Navigator Pulp Setúbal na conversão do forno da cal da fábrica de pasta de Setúbal, sendo o montante total de investimento previsto de €16.453.050. O incentivo máximo aprovado ascende a €4.488.046, não reembolsável, e será pago de forma faseada de acordo com o cumprimento das metas do projeto. A última tranche será paga no máximo até ao final do terceiro ano de operação do equipamento, o qual se prevê iniciar no terceiro trimestre de 2025.

Plano de Recuperação e Resiliência

O Grupo Navigator está envolvido em quatro Agendas para a Inovação Empresarial do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), através do investimento de €91,8 milhões. O Grupo, através da Navigator Paper Setúbal, S.A. lidera a Agenda "From Fossil to Forest" (FF2F), a qual tem por grande propósito o desenvolvimento de uma gama de soluções para embalagem – centradas na marca gKRAFT lançada em 2021 – e a produção de celulose microfibrilada para o desenvolvimento de propriedades mecânicas e de barreiras funcionais (a gorduras e a líquidos, entre outros) nestes papeis. No total, o Grupo beneficiará de cerca de €25,9 milhões de apoio desta componente do PRR (C5 – Capitalização e Inovação Empresarial).

Durante 2022, as empresas do Grupo Navigator Paper Setubal, S.A., Navigator Pulp Setúbal, S.A., Navigator Paper Figueira, S.A., Navigator Pulp Figueira, S.A., Navigator Pulp Aveiro, S.A. e Navigator Tissue Aveiro, S.A., apresentaram a sua candidatura ao «Apoio à Descarbonização da Indústria» do PRR. Este apoio enquadra-se num conjunto de medidas da Componente 11 (C11) do PRR, que visam contribuir para o objetivo da neutralidade carbónica, promovendo a transição energética por via da eficiência energética, do apoio às energias renováveis, com enfoque na adoção de processos e tecnologias de baixo carbono na indústria, na adoção de medidas de eficiência energética na indústria e na incorporação de energia de fonte renovável e armazenamento de energia. Mais recentemente, o mesmo foi estendido a uma segunda fase de candidatura, no âmbito da qual a Navigator Tissue Rodão S.A. apresentou, à semelhança das restantes empresas, um conjunto de iniciativas relacionadas com a sua neutralidade carbónica. O Grupo espera, no futuro, investir no âmbito de todas estas iniciativas €173,1 milhões, valor que espera ver financiado em €75,8 milhões.

Ainda em 2022, as empresas do Grupo apresentaram a sua candidatura aos incentivos do PRR relativos à «Rede Nacional de Test Bed», esta última visando a criação de uma rede nacional para a prestação de serviços às empresas, para o desenvolvimento e teste de novos produtos e serviços. A candidatura, envolvendo um investimento de €2,2 milhões e foi aprovada no final do ano, tendo o IAPMEI decidido atribuir à Navigator Pulp Figueira. S.A. €1,4 milhões.

A participação do Grupo no PRR só fica, no entanto, completa com a participação do RAIZ na Componente 12 do PRR, relativa à Bioeconomia, onde tem perspetivado realizar um investimento de €1,7 milhões e atribuição de €1,4 milhões de incentivo para acelerar, em parceria com o CITEVE e outros 52 promotores, a criação de produtos de alto valor acrescentado a partir de recursos biológicos, em alternativa às matérias de base fóssil, mas sem deixar de garantir e até elevando padrões de qualidade com forte potencial em diferentes segmentos de mercado.

Subsídios ao investimento reembolsáveis

Em 13 de dezembro de 2017, a subsidiária Navigator Tissue Aveiro, S.A. celebrou um contrato de investimento com a AICEP, vigente até 2026, para a construção da nova fábrica de *tissue* em Aveiro. Este contrato compreende um incentivo financeiro sob a forma de um incentivo reembolsável, o qual inclui um período de carência de dois anos, sem o pagamento de juros, até ao valor máximo de €42.166.636, correspondente a 35% sobre o montante das despesas consideradas elegíveis, as quais se estimaram em 120.476 milhões de euros. Em 30 de junho de 2025 o incentivo reembolsável concedido encontra-se totalmente recebido.

Foi ainda assinado com a mesma entidade, em 20 de abril de 2018, a atribuição de um incentivo fiscal atribuído mediante o cumprimento de objetivos definidos contratualmente até 31 de dezembro de 2028, cujo montante máximo previsto foi de €11.515.870, correspondente a 10% das despesas associadas ao projeto de investimento (ver Nota 5.7). Este montante está totalmente utilizado desde 2019 e será reconhecido em resultados, em média, durante 24 anos, até 2043.

Não existem condições não satisfeitas e outras contingências ligadas ao apoio governamental que tenham sido reconhecidas, estando a Navigator a cumprir com as condições de acordo com o planeado.

3.6. Ativos sob direito de uso

Movimentos em ativos sob direito de uso

Valores em Euros	Terrenos florestais	Edifícios	Viaturas	Licenças de software	Outros ativos de locação	Total
Valor bruto						
Saldo em 1 de janeiro de 2024	**69.946.175**	**4.352.402**	**11.936.414**	**1.214.094**	**11.184.460**	**98.633.545**
Variação de perímetro	-	2.764.428	276.256	175.801	51.704.754	54.921.239
Aquisições	3.230.970	-	2.438.046	35.253	57	5.704.326
Ajustamento cambial	-	14.437	1.443	918	270.014	286.812
Saldo em 30 de junho de 2024	**73.177.145**	**7.131.267**	**14.652.159**	**1.426.066**	**63.159.285**	**159.545.922**
Variação de perímetro	-	(1.834.295)	-	-	(9.191.860)	(11.026.155)
Aquisições	2.399.397	117.679	1.837.933	-	5.340.396	9.695.405
Regularizações, transferências e abates	(1.344.968)	(7.922)	(1.365.244)	(49.559)	(3.902.749)	(6.670.442)
Ajustamento cambial		9.815	6.170	2.905	822.750	841.640
Saldo em 31 de dezembro de 2024	**74.231.574**	**5.416.544**	**15.131.018**	**1.379.412**	**56.227.822**	**152.386.370**
Aquisições	2.918.733	-	1.326.766	-	297.722	4.543.221
Regularizações, transferências e abates	-	-	(528.350)	(128.009)	(410.479)	(1.066.838)
Ajustamento cambial		(29.362)	(7.694)	(2.056)	(1.308.325)	(1.347.437)
Saldo em 30 de junho de 2025	**77.150.307**	**5.387.182**	**15.921.740**	**1.249.347**	**54.806.740**	**154.515.316**
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas						
Saldo em 1 de janeiro de 2024	**(16.783.193)**	**(2.564.716)**	**(6.573.251)**	**(1.121.493)**	**(6.546.437)**	**(33.589.090)**
Variação de perímetro		(1.671.085)	(72.706)	(142.632)	(11.119.701)	(13.006.124)
Depreciações (Nota 3.7)	(2.102.596)	(261.163)	(1.194.881)	(106.220)	(1.674.155)	(5.339.015)
Ajustamento cambial	-	(13.098)	(460)	(809)	(62.306)	(76.673)
Saldo em 30 de junho de 2024	**(18.885.789)**	**(4.510.062)**	**(7.841.298)**	**(1.371.154)**	**(19.402.599)**	**(52.010.902)**
Variação de perímetro		989.511	-	-	-	989.511
Depreciações (Nota 3.7)	(2.117.302)	(434.125)	(1.323.068)	(48.035)	(3.908.460)	(7.830.990)
Regularizações, transferências e abates	1.344.968	7.922	1.252.660	49.559	2.715.166	5.370.275
Ajustamento cambial		(6.962)	(2.305)	(2.555)	(241.276)	(253.098)
Saldo em 31 de dezembro de 2024	**(19.658.123)**	**(3.953.716)**	**(7.914.011)**	**(1.372.185)**	**(20.837.169)**	**(53.735.204)**
Depreciações (Nota 3.7)	(2.237.996)	(347.219)	(1.313.808)	(7.112)	(3.023.094)	(6.929.229)
Regularizações, transferências e abates	-		410.354	128.008	410.480	948.842
Ajustamento cambial		72.260	3.730	1.942	404.247	482.178
Saldo em 30 de junho de 2025	**(21.896.119)**	**(4.228.675)**	**(8.813.735)**	**(1.249.347)**	**(23.045.536)**	**(59.233.413)**
Valor líquido em 1 de janeiro de 2024	**53.162.982**	**1.787.686**	**5.363.163**	**92.601**	**4.638.023**	**65.044.454**
Valor líquido em 30 de junho de 2024	**54.291.356**	**2.621.205**	**6.810.861**	**54.912**	**43.756.686**	**107.535.019**
Valor líquido em 31 de dezembro de 2024	**54.573.451**	**1.462.828**	**7.217.007**	**7.227**	**35.390.653**	**98.651.166**
Valor líquido em 30 de junho de 2025	**55.254.188**	**1.158.507**	**7.108.005**	**-**	**31.761.204**	**95.281.903**

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

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

A rubrica outros ativos de locação inclui os contratos de aluguer de empilhadores, armazéns e equipamentos de *converting* do Grupo Navigator Tissue Uk.

Os fluxos de caixa em 30 de junho 2025 associados à amortização de contratos de locação correspondem à amortização financeira de €6.852.572 (€5.796.516 em 30 de junho 2024) e juros de €2.174.885 (€1.624.788 em junho 2024) (Nota 5.9), no total de €9.027.457 (€7.421.304 em 30 de junho 2024), conforme apresentado na Demonstração de Fluxos de Caixa.

3.7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Valores em Euros	30/06/2025	30/06/2024
Depreciações de ativos fixos tangíveis do período (Nota 3.3)	75.868.129	67.977.543
Utilização de subsídios ao investimento (Nota 3.5)	(2.284.397)	(1.860.283)
Depreciações de ativos fixos tangíveis, líquidos de subsídios utilizados	**73.583.732**	**66.117.260**
Imparidades em ativos fixos tangíveis - perdas (Nota 3.3)	203.999	-
Imparidades em ativos fixos tangíveis - reversões (Nota 3.3)	(737.582)	-
Imparidades em ativos fixos tangíveis do período	**(533.583)**	**-**
Amortizações em ativos intangíveis do período (Nota 3.2)	**2.559.679**	**1.310.606**
Imparidades em ativos intangíveis - perdas	202.105	625.883
Imparidades em ativos intangíveis do período (Nota 3.2)	**202.105**	**625.883**
Depreciações de ativos de direito de uso do período (Nota 3.6)	**6.929.229**	**5.339.015**
Imparidades em propriedades de investimento (Nota 3.4)	**5.874**	**8.400**
	82.747.036	**73.401.164**

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

3.8. Ativos biológicos

Movimentos em ativos biológicos

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo inicial	**115.250.198**	**115.591.979**
Cortes efetuados	(11.608.944)	(9.138.348)
Crescimento	15.795.889	13.601.092
Novas plantações e replantações	1.659.931	1.080.360
Outras variações de justo valor		
- variação nas outras espécies	(231.970)	449.149
- outras alterações de expectativa	(3.465.669)	(4.425.057)
Total de variações	**2.149.237**	**1.567.196**
Valor em 30 de junho	**117.399.435**	**117.159.175**
Restantes trimestres	-	(2.583.448)
Ajustamento cambial	(2.155.451)	674.471
Valor em 31 de dezembro	**115.243.984**	**115.250.198**

O Grupo Navigator considera de acordo com a IAS 41, ativos maduros aqueles que tenham atingido as especificações necessárias para obter o máximo rendimento em função da sua rentabilidade, das necessidades de fornecimento e o custo de oportunidade. Tipicamente a floresta em Portugal atinge a sua maturidade entre os 8 e os 12 anos, sendo que este referencial depende da espécie, das condições do solo, bem como das condições edafoclimáticas. Os dados sobre a floresta, a sua condição e o seu potencial futuro são aferidos pelo menos duas vezes ao longo do seu ciclo de crescimento.

A taxa de desconto utilizada no período de 6 meses findo em 30 de junho de 2025 foi de 4,27% (2024: 4,27%) para Portugal e Espanha e 21,6% (2024: 21,6%) na determinação do justo valor dos ativos biológicos em Moçambique. Note-se que o Grupo incorpora o risco de incêndio nos cash flows do modelo. Caso este risco fosse incorporado na taxa de desconto, a mesma seria de 6,51% e 22,22% em Portugal e Moçambique, respetivamente

O detalhe do valor dos ativos biológicos apresentado em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Eucalipto (Portugal)	86.996.036	85.569.146
Eucalipto (Espanha)	2.028.118	3.081.361
Pinho (Portugal)	6.028.125	5.798.144
Sobreiro (Portugal)	1.028.066	1.490.017
Outras espécies (Portugal)	73.107	73.107
Eucalipto (Moçambique)	19.090.532	19.238.423
	115.243.984	**115.250.198**

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

	30/06/2025	31/12/2024
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	9.965	9.909
Eucalipto (Espanha) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	324	244
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k ton	246	282
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de cortiça k @	457	458
Eucalipto (Moçambique) - Potencial Futuro de extracções de madeira k m3ssc	4.617	5.165

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, em 30 de junho de 2025 foram extraídos 288.594 m3ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo (31 de dezembro de 2024: 611.862 m3ssc).

Em 30 de junho 2025 e 31 de dezembro de 2024, (i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e (ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

4. Fundo de Maneio

4.1. Inventários

4.1.1. Inventários – detalhe por natureza

Valores líquidos de perdas por imparidade acumuladas

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Valor bruto	Imparidade	valor realizável líquido	Valor bruto	Imparidade	valor realizável líquido
Matérias primas	178.667.780	(7.163.283)	171.504.497	166.750.856	(8.473.131)	158.277.725
Mercadorias	504.371	(5.185)	499.186	117.304	(25.591)	91.713
Subtotal	**179.172.151**	**(7.168.468)**	**172.003.683**	**166.868.160**	**(8.498.722)**	**158.369.438**
Produtos acabados e intermédios	151.703.299	(5.488.670)	146.214.629	147.341.926	(5.882.791)	141.459.135
Produtos e trabalhos em curso	2.619.289	(272.631)	2.346.658	3.410.862	(296.503)	3.114.359
Sub-produtos e desperdícios	8.873.312	-	8.873.312	5.507.278	(5.251.843)	255.435
Subtotal	**163.195.900**	**(5.761.301)**	**157.434.599**	**156.260.066**	**(11.431.137)**	**144.828.929**
Total	**342.368.051**	**(12.929.769)**	**329.438.282**	**323.128.226**	**(19.929.859)**	**303.198.367**

Inventários de produto acabado e intermédio – distribuição por área geográfica

Valores em Euros	30/06/2025	%	31/12/2024	%
Portugal				
Pasta BEKP	25.991.825	17,78%	11.414.966	8,07%
Papel UWF	38.100.814	26,06%	49.648.137	35,10%
Papel Tissue	18.677.660	12,77%	18.818.456	13,30%
	82.770.299	**56,61%**	**79.881.559**	**56,47%**
Resto da Europa				
Pasta BEKP	11.790.125	8,06%	4.204.139	2,97%
Papel UWF	2.997.650	2,05%	5.624.482	3,98%
Papel Tissue	18.053.131	12,35%	19.397.059	13,71%
	32.840.906	**22,46%**	**29.225.680**	**20,66%**
EUA				
Papel UWF	28.376.879	19,41%	29.715.421	21,01%
	28.376.879	**19,41%**	**29.715.421**	**21,01%**
África do Sul				
Papel UWF	2.226.545	1,52%	2.636.475	1,86%
	2.226.545	**1,52%**	**2.636.475**	**1,86%**
	146.214.629	**100,00%**	**141.459.135**	**100,00%**

Os inventários de produto acabado e intermédio incluem €2.239.094 (31 de dezembro de 2024: €10.358.907) relativos a inventários cujas faturas já foram emitidas, mas cujo controlo não foi transferido para os Clientes.

Em 30 de junho de 2025 e 2024, não existem inventários cuja posse seja restrita e/ou penhorada como garantia de passivos.

4.1.2. Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas no período

Valores em Euros	30/06/2025	30/06/2024
Saldo inicial	166.868.160	149.210.888
Compras	471.442.359	471.367.842
Variação do perímetro	-	(12.960.164)
Perdas em inventários	(639.775)	(2.480.393)
Efeito cambial	(547.490)	(898.826)
Saldo final	(179.172.151)	(163.221.888)
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas (Nota 2.3)	**457.951.103**	**441.017.459**

Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas – detalhe por produto

Valores em Euros	30/06/2025	30/06/2024
Madeira / Biomassa	238.646.146	222.726.965
Gás natural	20.472.260	17.781.920
Outros combustíveis	9.482.420	10.618.122
Químicos	88.985.576	89.040.526
Pasta (BEKP)	13.434.598	10.224.787
Pasta (Pinho)	19.577.397	22.304.109
Papel (altas gramagens)	2.311.231	2.393.555
Papel tissue (Bobines)	7.495.350	6.497.378
Consumíveis / Material de armazém	18.230.774	17.538.762
Material de embalagem	38.743.982	41.269.787
Outros materiais	571.369	621.549
	457.951.103	**441.017.459**

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

4.1.3. Variação da produção no período

Valores em Euros	30/06/2025	30/06/2024
Saldo inicial	(156.260.066)	(137.279.474)
Regularizações	4.693.745	(861.660)
Variação do perímetro	-	(11.680.965)
Perdas em inventários	-	869.348
Perdas por imparidade	-	2.930.790
Ganhos em inventários	(173.110)	-
Efeito cambial	(338.644)	-
Saldo final	163.195.900	151.106.226
Variação da produção (Nota 2.3)	**11.117.825**	**5.084.265**

4.1.4. Movimentos em perdas por imparidade em inventários

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo Inicial	**(19.929.859)**	**(20.581.954)**
Aumentos (Nota 2.3)	(1.215.477)	(3.165.457)
Reversões (Nota 2.2)	7.959.134	5.068.999
Impacto em resultados do período	**6.743.657**	**1.903.542**
Entradas de perímetro	-	(1.192.426)
Efeito cambial	34.254	(35.719)
Utilizações	222.179	(23.302)
Saldo final	**(12.929.769)**	**(19.929.859)**

4.2. Valores a receber

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Clientes	-	300.286.946	300.286.946	-	305.042.497	305.042.497
Estado	-	31.601.263	31.601.263	-	57.969.739	57.969.739
Incentivos financeiros a receber	1.258.094	55.624.093	56.882.187	10.684.900	56.582.606	67.267.506
Department of Commerce (EUA)	1.114.576	-	1.114.576	718.183	-	718.183
Acréscimos de rendimentos	-	12.821.080	12.821.080	-	17.223.776	17.223.776
Gastos diferidos	-	27.603.028	27.603.028	-	19.981.490	19.981.490
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2)	-	22.669.723	22.669.723	-	21.022.301	21.022.301
Outros	1.722.207	22.035.010	23.757.217	1.739.854	18.876.212	20.616.066
	4.094.877	**472.641.143**	**476.736.020**	**13.142.937**	**496.698.621**	**509.841.559**

Estado

A rubrica de Estado detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	5.882.650	10.943.833
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	25.718.613	47.025.906
	31.601.263	**57.969.739**

O montante de reembolsos pedidos em 30 de junho de 2025 detalha-se como segue por empresas e por mês:

Valores em Euros	Jun/2025	Total
The Navigator Company, S.A.	24.733.613	24.733.613
Navigator Abastecimento de Madeira, A.C.E.	985.000	985.000
	25.718.613	**25.718.613**

Até à data emissão deste relatório, já se encontravam recebidos os montantes em aberto em 30 de junho de 2025.

O montante de reembolsos pedidos em 31 de dezembro de 2024 detalha-se como segue, por empresa e por mês:

Valores em Euros	Nov/2024	Dez/2024	Total
The Navigator Company, S.A.	25.926.796	14.349.110	40.275.906
Navigator Tissue Rodão S.A.	-	1.940.000	1.940.000
Navigator Abastecimento de Madeira, A.C.E.	440.000	-	440.000
Navigator Paper Setúbal, S.A.	-	1.700.000	1.700.000
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	-	1.970.000	1.970.000
Navigator Paper Figueira S.A.	-	700.000	700.000
	26.366.796	**20.659.110**	**47.025.906**

Todos estes valores foram recebidos no decurso do 1.º semestre de 2025.

Incentivos financeiros a receber

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

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	**Não Corrente**	**Corrente**	**Total**	**Não Corrente**	**Corrente**	**Total**
Contratos AICEP	-	-	-	-	2.407.395	2.407.395
Plano de Recuperação e Resiliência	221.956	48.180.536	48.402.492	6.738.024	53.054.466	59.792.490
Outros	1.036.138	7.443.557	8.479.695	3.946.876	1.120.745	5.067.621
	1.258.094	**55.624.093**	**56.882.187**	**10.684.900**	**56.582.606**	**67.267.506**

Acréscimos de Rendimentos e Gastos Diferidos

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

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Acréscimos de rendimento		
Juros a receber	1.495.356	-
Vendas de energia	6.825.382	11.535.948
Indemnização seguros	429.763	-
Outros	4.070.579	5.687.828
	12.821.080	**17.223.776**
Gastos diferidos		
Seguros	2.905.930	2.735
Rendas e alugueres	15.713.321	14.295.170
Outros	8.983.777	5.683.585
	27.603.028	**19.981.490**
	40.424.108	**37.205.266**

Outros valores a receber

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

Outros valores a receber não correntes

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Cauções	49.513	49.513
Outras participações (Almascience , Forestwise, Cecolab, Colab BIOREF)	69.600	69.800
Valores a receber - leasing	1.554.594	1.572.232
Outros devedores	48.500	48.309
	1.722.207	**1.739.854**

Outros valores a receber correntes

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Adiantamentos ao pessoal	93.868	86.822
Adiantamentos a fornecedores	19.137.911	14.653.095
Outros devedores	2.803.231	4.136.295
	22.035.010	**18.876.212**

4.3. Valores a pagar

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Fornecedores c/c	224.705.673	215.175.131
Fornecedores recepção e conferência - logística	16.738.257	17.471.405
Fornecedores recepção e conferência - outros	71.296.067	86.751.313
Fornecedores de imobilizado c/c	25.261.192	52.669.840
Estado	43.932.789	25.877.177
Partes relacionadas (Nota 10.3)	1.901.804	1.496.697
Outros credores - licenças de emissão CO2	18.094.523	34.607.846
Accionistas	74.994.254	99.999.451
Outros credores	8.443.326	21.613.139
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2)	3.205.566	6.311.500
Acréscimos de gastos com o pessoal	32.397.568	40.827.184
Acréscimos de gastos - juros a pagar	4.195.977	4.733.532
Bónus a pagar a fornecedores de madeira	3.032.132	2.575.541
Taxa de recursos hídricos	1.443.292	1.858.098
Responsabilidade com rendas	20.688.319	20.040.608
Outros acréscimos de gastos	12.310.523	15.995.099
Subsídios não reembolsáveis	26.165.271	10.566.113
Valores a pagar - corrente	**588.806.533**	**658.569.674**
Subsídios não reembolsáveis	111.598.732	116.001.306
Department of Commerce (EUA)	1.629.551	1.160.207
Valores a pagar - Não corrente	**113.228.283**	**117.161.513**
	702.034.816	**775.731.187**

O saldo em aberto na rubrica de Acionistas a 31 de dezembro de 2024, corresponde ao adiantamento sobre os lucros do ano 2024, o qual foi efetivado em 9 janeiro de 2025.

O saldo em aberto na rubrica de Acionistas a 30 de junho de 2025, corresponde ao valor de lucros a distribuir, o qual foi efetivado em 1 de julho de 2025.

No primeiro semestre de 2025 registaram-se variações relevantes em algumas rubricas das contas a pagar, nomeadamente: a redução no saldo com acionistas decorre do pagamento dos dividendos antecipados que se encontravam registados a 31 de dezembro de 2024.

Os fornecedores de investimento apresentaram um valor inferior ao final do semestre, uma vez que a posição anual integra o conjunto de compromissos do exercício completo, enquanto a posição a 30 de junho reflete apenas parte do plano de

investimentos em curso e; nos acréscimos de gastos com pessoal, a redução deve-se sobretudo em resultado do reconhecimento de bónus alinhados com a performance alcançada pelo grupo no período.

Estado - detalhe

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Retenções de Imposto sobre o Rendimento (IRS)	3.336.819	3.630.991
Imposto sobre o Valor Acrescentado	35.646.850	18.939.864
Contribuições para a Segurança Social	4.677.086	3.051.986
Outros	272.034	254.336
	43.932.789	**25.877.177**

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, não existiam dívidas em situação de mora com o Estado.

Subsídios não reembolsáveis – detalhe

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Subsídios ao investimento (Nota 3.5)	5.898.602	3.942.627
Subsídios - licenças de emissão CO2 (Nota 3.2)	14.637.538	-
Outros subsídios	5.629.131	6.623.486
Subsídios não reembolsáveis - corrente	**26.165.271**	**10.566.113**
Subsídios ao investimento (Nota 3.5)	111.598.732	116.001.306
Subsídios não reembolsáveis - não corrente	**111.598.732**	**116.001.306**
	137.764.003	**126.567.419**

Em 30 de junho de 2025, os subsídios-licenças de emissão CO2 dizem respeito ao efeito do reconhecimento das licenças atribuídas a título gratuito com respeito ao ano de 2025, sendo o valor de € 14.637.538 o proporcional a reconhecer no 2º semestre de 2025.

5. Estrutura de Capital

5.1. Capital social e ações próprias

Detentores de capital da Navigator

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

Em 30 de junho de 2025, o capital social da The Navigator Company, S.A. é de €500.000.000 e encontra-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 711.183.069 ações sem valor nominal (31 de dezembro de 2024: 711.183.069 ações).

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024 as entidades que detinham participações qualificadas no capital da Sociedade detalhavam-se como segue:

	30/06/2025		31/12/2024	
Denominação	**Nº de ações**	**%**	**Nº de ações**	**%**
Semapa, SGPS, S.A.	498.042.299	70,03%	498.042.299	70,03%
Capital disperso	213.140.770	29,97%	213.140.770	29,97%
	711.183.069	**100,0%**	**711.183.069**	**100,0%**

A 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, a Navigator não detinha ações próprias.

5.2. Resultado por Ação

	30/06/2025	30/06/2024
Resultado atribuível aos acionistas da Navigator (Euros)	**85.229.477**	**158.845.066**
Número total de ações emitidas	711.183.069	711.183.069
Número médio ponderado de ações	**711.183.069**	**711.183.069**
Resultado básico por ação (Euros)	**0,120**	0,223
Resultado diluído por ação (Euros)	**0,120**	0,223

5.3. Dividendos e reservas atribuídos

Dividendos e reservas atribuídos no período

Valores em Euros	Montante atribuído	Dividendos por ação (Euros)
Atribuições em 2025		
Deliberação de dividendos atribuidos	74.994.255	0,105
Atribuições em 2024		
Distribuição de resultados transitados	149.995.621	0,211
Deliberação de dividendos antecipados	99.999.451	0,141

Em Assembleia Geral anual de 29 de maio de 2025, a The Navigator Company, S.A. deliberou proceder à distribuição de dividendos de €174.993.706, dos quais €99.999.451 foram liquidados aos Acionistas em 9 de janeiro de 2025, a título de adiantamento sobre lucros de 2024, conforme a deliberação do dia 19 de dezembro de 2024 do Conselho de Administração da The Navigator Company, S.A..

Em Assembleia Geral anual de 24 de maio de 2024, a The Navigator Company, S.A. deliberou proceder à distribuição de dividendos de €149.995.621.

5.4. Reservas e resultados transitados

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Reserva de conversão cambial	8.230.553	13.829.407
Reserva de justo valor	13.541.633	12.011.454
Reserva legal	100.000.000	100.000.000
Outras reservas	(5.960.836)	(5.960.836)
Resultados transitados	658.617.168	548.900.068
Reservas e resultados transitados	**774.428.518**	**668.780.093**

Reserva de conversão cambial – detalhe

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Navigator North América (USD)	8.992.914	13.491.391
Navigator Paper Mexico (MXN)	(192.141)	(192.140)
Navigator Middle East Trading DMCC (AED)	(13.638)	(4.275)
Navigator Egypt (EGP)	(3.907)	12.005
Navigator Paper Company UK (GBP)	1.226.985	(3.118.216)
Navigator Eurasia (TYR)	799	799
Navigator Afrique du Nord (MAD)	395	395
Navigator Paper Poland (PLN)	(2.897)	(2.897)
Portucel Moçambique (MZM)	(501.280)	718.714
Navigator Paper Southern Africa (ZAR)	(17.715)	5.602
Navigator Holding Tissue UK, Ltd (GBP)	(1.258.962)	2.918.029
	8.230.553	**13.829.407**

Reserva de justo valor - detalhe

Valores em Euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Valor bruto	**Imposto**	**Valor líquido**	**Valor bruto**	**Imposto**	**Valor líquido**
Cobertura risco taxa de juro	188.575	(49.972)	138.603	5.068.875	(1.343.252)	3.725.623
Cobertura risco cambial e outros	14.707.229	(3.897.416)	10.809.813	11.273.239	(2.987.408)	8.285.831
Cobertura risco preço de energia	3.528.186	(934.969)	2.593.217	-	-	-
	18.423.990	**(4.882.357)**	**13.541.633**	**16.342.114**	**(4.330.660)**	**12.011.454**

Reserva de justo valor – movimentos

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo inicial	**12.011.454**	**12.898.767**
Variação do justo valor de instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2)	2.081.876	(1.526.544)
Imposto diferido	(551.697)	639.231
Saldo final	**13.541.633**	**12.011.454**

A variação da reserva de justo valor decorre dos seguintes efeitos:

a) Montante transferido de reservas de justo valor para resultados do exercício decorrente da liquidação ou da maturidade dos instrumentos de cobertura:

- Instrumentos de cobertura de preços de venda, reconhecidos nas rubricas de vendas de papel e pasta, que geraram resultados líquidos positivos de €2.763.213 (Nota 2.1) (2024: impacto líquido negativo nas vendas de pasta e papel de €5.714.356);

- Instrumentos de cobertura de preços de compra de energia e gás, reconhecidos nas rubricas de Fornecimentos e Serviços Externos e que geraram resultados negativos de €1.187.737 e positivos €2.994.901, respetivamente (2024: resultados positivos de €.6.775.518 na cobertura de compra de energia e de €11.997.819 na cobertura de compra de gás);

- instrumentos de cobertura de taxa de juro, que geraram um impacto positivo de €3.312.306 (Nota 5.9) (2024: €11.328.732) em resultados financeiros;

b) Variações positivas no justo valor dos instrumentos financeiros derivados de cobertura no montante de €9.964.559 (2024: variações negativas de €22.861.169).

c) Efeito fiscal dos movimentos referidos nas alíneas anteriores.

Outras reservas – detalhe

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Transferência de excesso de reserva legal para reservas livres	9.790.475	9.790.475
Reservas livres decorrentes da redução de capital social não distribuídas	5.994	5.994
Regularização aplicação de resultados de 2014 (gratificação de balanço)	1.476	1.476
Incorporação de reservas em capital	(6.316.931)	(6.316.931)
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam	(9.441.850)	(9.441.850)
	(5.960.836)	**(5.960.836)**

Em 2014, o Grupo assinou com o IFC – Internacional Finance Corporation acordos, um *Subscription Agreement* e um contrato de opção *Put and Call*, tendentes à entrada desta instituição no capital da subsidiária Portucel Moçambique, S.A., assegurando assim a fase de construção do projeto florestal do Grupo em Moçambique, tendo em 2015 esta empresa realizado um aumento de capital de 1.000 milhões de meticais, para 1.680,798 milhões de meticais, no qual o IFC subscreveu, 332.798 milhões de meticais, correspondentes a 19,98% do capital à data.

Em 23 de maio de 2018, foi deliberado em Assembleia Geral de Acionistas a transferência do excesso da reserva legal no montante de €9.790.475 para reservas livres em resultado da operação de redução de capital social realizada em 4 de outubro de 2017.

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

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

Em 2024 o Grupo entendeu que era expectável o exercício da opção de venda das ações da subsidiária Portucel Moçambique, S.A à The Navigator Company, S.A. pelo IFC – Internacional Finance Corporation e reconheceu na rubrica de outras reservas o montante de €9.441.850 relativo à respetiva transação.

5.5. Interesses que não controlam

Detalhe de interesses que não controlam, por subsidiária

	%	Capitais próprios		Resultado líquido	
Valores em Euros	detida	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2024
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	3,0%	378.146	360.347	18.859	11.966
		378.146	**360.347**	**18.859**	**11.966**

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

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

Movimentos dos interesses que não controlam

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo inicial	**360.347**	**327.018**
Resultado líquido do período	18.859	36.018
Outros rendimentos integrais	(1.060)	(2.689)
Saldo final	**378.146**	**360.347**

5.6. Financiamentos obtidos

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Empréstimos por obrigações	487.500.000	87.500.000	575.000.000	547.500.000	100.000.000	647.500.000
Papel Comercial	50.000.000	35.000.000	85.000.000	85.000.000	35.000.000	120.000.000
Empréstimos bancários	188.823.394	26.295.993	215.119.387	81.266.782	35.529.242	116.796.024
Encargos com emissão de obrigações	(3.540.861)	-	(3.540.861)	(3.442.860)	-	(3.442.860)
Incentivos Reembolsáveis	12.948.304	7.219.439	20.167.743	15.905.149	7.219.439	23.124.588
Títulos de dívida e dívida bancária	**735.730.837**	**156.015.432**	**891.746.269**	**726.229.071**	**177.748.681**	**903.977.752**
Taxa média de juro, considerando encargos com comissões anuais e operações de cobertura			2,4%			2,4%

No primeiro semestre de 2025, as principais operações relativas aos financiamentos foram a tomada de fundos do financiamento de €115.000.000 do BEI (BEI *Recovery Boiler* 2025-2037) e a renegociação da maturidade de uma emissão obrigacionista de €100.000.000, tendo agora maturidade em 2032. Em simultâneo com esta renegociação, foram contratadas duas séries de obrigações e €50.000.000 cada, a emitir em dezembro de 2025 e junho de 2026. Estas emissões terão igualmente uma maturidade a 7 anos. As condições financeiras destas emissões 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.

Por outro lado, foram liquidados €123.531.390 em diferentes linhas de financiamento, nos termos dos respetivos contratos.

Os incentivos reembolsáveis incluem incentivos da AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, no âmbito de diversos projetos de investigação e desenvolvimento, onde se inclui o incentivo no âmbito do contrato de investimento celebrado com a subsidiária do Grupo Navigator Tissue Aveiro, S.A., para a construção da nova fábrica de *tissue* em Aveiro. Este contrato compreende um incentivo financeiro sob a forma de um incentivo reembolsável, até ao valor máximo de €42.166.636, sem o pagamento de juros, com um período de carência de dois anos, tendo a última amortização em 2027.

Financiamentos obtidos – detalhe

30/06/2025

Valores em Euros	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2019-2026	50.000.000	50.000.000	janeiro 2026	Taxa Fixa	50.000.000	-
Navigator 2020-2026	75.000.000	75.000.000	dezembro 2026	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	37.500.000	37.500.000
Navigator 2021-2026 ESG	100.000.000	100.000.000	agosto 2026	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	100.000.000
Navigator 2024-2029	50.000.000	50.000.000	junho 2029	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	50.000.000
Navigator 2024-2031	50.000.000	50.000.000	junho 2031	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	50.000.000
Navigator SLB 2024-2031	50.000.000	50.000.000	outubro 2031	Taxa Fixa	-	50.000.000
Navigator 2024-2031 SLB	100.000.000	100.000.000	maio 2031	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	100.000.000
Navigator 2025-2032	200.000.000	100.000.000	junho 2032	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	100.000.000
Comissões	-	(3.540.861)			-	(3.540.861)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Cacia	8.333.333	8.333.333	maio 2028	Taxa Fixa	2.777.778	5.555.556
Empréstimo BEI Figueira	22.857.143	22.857.143	fevereiro 2029	Taxa Fixa	5.714.286	17.142.857
Empréstimo BEI Biomass Boiler	23.571.429	23.571.429	março 2031	Taxa Fixa	3.928.571	19.642.857
Empréstimo BEI Recovery Boiler	115.000.000	115.000.000	junho 2037	Taxa variável indexada à Euribor	-	115.000.000
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	35.000.000	35.000.000	fevereiro 2026	Taxa Fixa	35.000.000	-
Programa de Papel Comercial 65M ESG	3.250.000	-	fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	janeiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	dezembro 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M 2024-2030	50.000.000	50.000.000	junho 2030	Taxa variável indexada à Euribor	-	50.000.000
Financiamentos						
Financiamento longo prazo	30.000.000	30.000.000	março 2031	Taxa variável indexada à Euribor		30.000.000
Locação Financeira	2.504.744	2.504.744	dezembro 2027	Taxa variável indexada à SONIA	1.022.620	1.482.124
Incentivos Reembolsáveis						
AICEP / Outros	20.167.743	20.167.743			7.219.439	12.948.304
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20.450.714	-			-	-
Linha curto prazo 20M GBP	12.852.738	12.852.738		Taxa variável indexada à SONIA	12.852.738	-
	1.143.987.844	**891.746.269**			**156.015.432**	**735.730.837**

31/12/2024

Valores em Euros	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2022-2028 ESG	150.000.000	150.000.000	Junho 2028	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	50.000.000	100.000.000
Navigator 2019-2026	50.000.000	50.000.000	janeiro 2026	Taxa Fixa	-	50.000.000
Navigator 2019-2025	10.000.000	10.000.000	março 2025	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	10.000.000	-
Navigator 2021-2026	12.500.000	12.500.000	abril 2026	Taxa variável indexada à Euribor	2.500.000	10.000.000
Navigator 2020-2026	75.000.000	75.000.000	dezembro 2026	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	37.500.000	37.500.000
Navigator 2021-2026 ESG	100.000.000	100.000.000	agosto 2026	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	100.000.000
Navigator 2024-2029	50.000.000	50.000.000	junho 2029	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	50.000.000
Navigator 2024-2031	50.000.000	50.000.000	junho 2031	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	-	50.000.000
Navigator SLB 2024-2031	50.000.000	50.000.000	outubro 2031	Taxa variável indexada à Euribor	-	50.000.000
Navigator 2024-2031SLB	100.000.000	100.000.000	maio 2031	Taxa variável indexada à Euribor	-	100.000.000
Comissões	-	(3.442.861)			-	(3.442.861)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Cacia	9.722.222	9.722.222	maio 2028	Taxa Fixa	2.777.778	6.944.444
Empréstimo BEI Figueira	25.714.286	25.714.286	fevereiro 2029	Taxa Fixa	5.714.286	20.000.000
Empréstimo BEI Biomass Boiler	25.535.714	25.535.714	março 2031	Taxa Fixa	3.928.571	21.607.143
Empréstimo BEI	115.000.000	-	até 12 anos após reembolso	Indexada ao custo de fundos BEI, no desembolso	-	-
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	70.000.000	70.000.000	fevereiro 2026	Taxa Fixa	35.000.000	35.000.000
Programa de Papel Comercial 65M ESG	19.500.000	-	fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	janeiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	dezembro 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M 2024-2030	50.000.000	50.000.000	junho 2030	Taxa variável indexada à Euribor	-	50.000.000
Financiamentos						
Financiamento longo prazo	55.000.000	30.000.000	março 2031	Taxa variável indexada à Euribor	-	30.000.000
Locação Financeira	9.645.897	4.432.695	dezembro 2027	Taxa variável indexada à Libor	1.717.499	2.715.195
Incentivos Reembolsáveis						
AICEP	23.124.589	23.124.588			7.219.439	15.905.150
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20.450.714	-			-	-
Linha curto prazo 20M GBP	21.391.108	21.391.108		Taxa variável indexada à SONIA	21.391.108	-
	1.217.584.530	**903.977.752**			**177.748.681**	**726.229.071**

Em 30 de junho de 2025, o custo médio da dívida, considerando a taxa de juro, os encargos com comissões anuais e as operações de cobertura era de 2,4% (31 de dezembro de 2024: 2,4%).

A essa data, 76% da dívida emitida pelo Grupo estava indexada ao cumprimento de objetivos de sustentabilidade ou associada ao financiamento de ativos ESG (31 de dezembro de 2024: 65%).

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

	Financiamentos não correntes	
Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Não corrente		
1 a 2 anos	158.622.198	252.140.074
2 a 3 anos	18.149.500	19.640.074
3 a 4 anos	72.420.635	113.746.941
4 a 5 anos	66.706.349	56.785.714
Mais de 5 anos	423.373.016	287.359.128
	739.271.698	**729.671.931**
Comissões	(3.540.861)	(3.442.860)
	735.730.837	**726.229.071**

Em 30 de junho de 2025, o Grupo tinha contratado Programas de Papel Comercial, Financiamentos de longo prazo contratados e não desembolsados, bem como linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de € 248.700.714 (31 de dezembro de 2024: €310.163.917).

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Financiamentos obtidos	891.746.269	903.977.752
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 5.8)	(216.004.485)	(286.628.866)
Dívida líquida remunerada	**675.741.784**	**617.348.886**
Passivos de locação (Nota 5.7)	108.014.084	111.736.900
Dívida líquida remunerada com passivos de locação	**783.755.868**	**729.085.786**

Covenants financeiros em vigor

Rácio	Definição	Empréstimos	Limite
Cobertura de juros	EBITDA 12M / Juros líquidos anualizados	Bancários	>= 4,5 - 5,5
Endividamento	Dívida remunerada / EBITDA 12M	Bancários	<= 4,5
Net Debt / EBITDA	(Dívida remunerada - Disponibilidades) / EBTDA 12M	Bancários Papel Comercial Obrigações	<= 4,0 <= 4,0 - 5,0 <= 4,0

Tendo por base as presentes Demonstrações financeiras, estes rácios apresentavam-se como segue com referência a 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024:

Rácios	30/06/2025	31/12/2024
Cobertura de juros	26,13	41,93
Endividamento	1,92	1,65
Net Debt / EBITDA	1,46	1,13

Os valores apurados no quadro acima excluem os passivos de locação.

Atendendo aos limites contratualizados, em 2025 e 2024 o Grupo encontra-se em situação de cumprimento dos *covenants* negociados. A margem mínima de segurança dos referidos *covenants* em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, encontra-se maioritariamente num nível de segurança superior a 80%.

Movimentos nos Passivos de Atividades de Financiamento do Grupo

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo em 1 de janeiro	**903.977.752**	**659.344.463**
Pagamento de empréstimos obtidos	(123.531.390)	(102.228.743)
Recebimentos de empréstimos obtidos	115.000.000	154.007.305
Pagamento Subsídios reembolsáveis	(3.608.218)	(3.609.720)
Variação fluxos caixa financiamento	**(12.139.608)**	**48.168.842**
Efeito cambial	**(645.247)**	**-**
Despesas com juros	651.372	208.971
Variação dos encargos com a emissão de empréstimos	(98.000)	(256.030)
Variação de Perímetro	-	18.941.046
Outras variações	**553.372**	**18.893.987**
Variação da Dívida remunerada	**(12.231.483)**	**67.062.829**
Dívida remunerada bruta a 30 de junho	**891.746.269**	**726.407.292**
Restantes trimestres		177.570.460
Dívida remunerada bruta a 31 de dezembro		**903.977.752**

O recebimento de €115.000.000 corresponde o levantamento de fundos relativo ao empréstimo de longo prazo BEI *Recovery Boiler* para financiamento da construção da nova caldeira de recuperação no Complexo Industrial de Setúbal.

5.7. Passivos de locação

Passivos de locação - Natureza

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Não corrente	Corrente	Total	Não corrente	Corrente	Total
Terrenos florestais	58.144.187	3.720.885	61.865.072	57.264.280	3.571.330	60.835.610
Edifícios	570.100	604.269	1.174.369	874.505	595.254	1.469.759
Viaturas	4.724.787	2.484.238	7.209.025	4.878.286	2.422.257	7.300.543
Licenças de software	-	-	-	-	7.537	7.537
Outros passivos de locação	31.639.575	6.126.043	37.765.618	35.610.598	6.512.853	42.123.451
	95.078.649	**12.935.435**	**108.014.084**	**98.627.669**	**13.109.231**	**111.736.900**

Passivos de locação – Movimentação

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo no início do período	**111.736.900**	**69.996.821**
Variação de perímetro	-	40.087.211
Amortização de contratos	(9.027.457)	(15.661.601)
Novos contratos	4.543.221	15.399.731
Custos com juros	2.174.885	3.896.924
Efeito cambial	(1.157.962)	991.670
Outras alterações	(255.503)	(2.973.856)
Total de alterações nos passivos relacionados	**(3.722.816)**	**41.740.079**
Saldo no fim do período	**108.014.084**	**111.736.900**

Passivos de locação – Responsabilidades futuras

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades
A menos de 1 ano	8.941.059	3.994.376	12.935.435	8.979.261	4.129.971	13.109.232
1 a 2 anos	8.040.569	3.533.265	11.573.834	8.889.165	3.663.989	12.553.154
2 a 3 anos	5.916.914	3.153.486	9.070.400	6.181.341	3.241.953	9.423.294
3 a 4 anos	5.453.568	2.810.713	8.264.281	5.558.231	2.901.466	8.459.697
4 a 5 anos	5.057.579	2.491.395	7.548.974	4.835.706	2.580.681	7.416.387
Mais de 5 anos	46.328.767	12.292.393	58.621.160	47.803.576	12.971.560	60.775.136
Valor atual das responsabilidades	**79.738.456**	**28.275.628**	**108.014.084**	**82.247.280**	**29.489.620**	**111.736.900**

Nos exercícios findos em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024 não existiram alterações de responsabilidade decorrentes de atividades de financiamento, incluindo alterações decorrentes dos fluxos de caixa e/ou outras alterações nos passivos de locação.

5.8. Caixa e equivalentes de caixa

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Numerário	39.443	36.915
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	70.915.842	34.591.951
Outras aplicações de tesouraria	145.049.200	252.000.000
	216.004.485	**286.628.866**

Em 30 de junho 2025 a rubrica de Outras aplicações de tesouraria registava os montantes aplicados pela Navigator em depósitos de curto prazo ou equivalentes, com elevada liquidez e junto de entidades com rating adequado à política de gestão de risco em vigor.

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, não existem saldos de caixa e equivalentes de caixa que estejam sujeitos a restrições de uso do Grupo.

5.9. Rendimentos e gastos financeiros

Valores em Euros	6 meses 30-06-2025	6 meses 30-06-2024
Juros suportados com títulos de dívida e dívida bancária	(14.388.494)	(12.769.950)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(1.268.529)	(1.354.956)
Juros suportados por aplicação do método do juro efetivo	**(15.657.023)**	**(14.124.906)**
Juros suportados com passivos de locação	(2.174.885)	(1.624.788)
Gastos financeiros relativos à estrutura de capital do Grupo	**(17.831.908)**	**(15.749.694)**
Diferenças de câmbio favoráveis / (desfavoráveis)	(2.633.316)	(767.641)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos derivados de negociação	-	(1.261.201)
Perdas com juros compensatórios	-	(238.640)
Outros gastos e perdas financeiros	(1.719.840)	(991.695)
Gastos e perdas financeiros	**(22.185.064)**	**(19.008.870)**
Juros obtidos de ativos financeiros ao custo amortizado	2.236.407	2.842.496
Ganhos com instrumentos derivados de cobertura	3.312.306	5.716.133
Ganhos / (Perdas) com instrumentos derivados de negociação	2.671.478	-
Ganhos com juros compensatórios	691	-
Rendimentos e ganhos financeiros	**8.220.882**	**8.558.629**
Resultados financeiros	**(13.964.182)**	**(10.450.241)**

Os resultados financeiros negativos ascenderam a €13.964.182 no período (30 de junho de 2024: €10.450.241). Para o aumento face ao período homólogo contribuiu o aumento da dívida líquida média em cerca de € 29.000.000 e um aumento das taxas de juro, que originou um aumento de juros líquidos de € 4.542.033.

Custo líquido de financiamento da estrutura de capital

Valores em Euros	6 meses 30-06-2025	6 meses 30-06-2024
Juros suportados em financiamento de taxa fixa	(1.746.962)	(1.287.409)
Juros suportados em financiamento de taxa variável	(1.662.607)	(1.085.785)
Juros suportados em financiamento de taxa variável e cobertos por IRS	(9.681.614)	(9.184.210)
Coberturas de taxa de juro - IRS	3.312.306	5.716.133
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(1.268.529)	(1.354.956)
	(11.047.406)	**(7.196.227)**
Juros suportados com passivos de locação	(2.174.885)	(1.624.788)
Juros suportados com outros financiamentos obtidos	(1.297.370)	(1.212.463)
Juros obtidos de ativos financeiros ao custo amortizado	2.236.407	2.842.496
Custo Líquido da estrutura de capital	**(12.283.254)**	**(7.190.982)**

Custo das operações de financiamento

Valores em Euros	6 meses 30-06-2025	6 meses 30-06-2024
Juros suportados com títulos de dívida e dívida bancária	(14.388.494)	(12.769.950)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(1.268.529)	(1.354.956)
Ganhos com instrumentos derivados de cobertura (Nota 8.2)	3.312.306	5.716.133
Custos das operações financiamento	**(12.344.717)**	**(8.408.773)**

Impacto cambial

Valores em Euros	6 meses 30-06-2025	6 meses 30-06-2024
Diferenças de câmbio favoráveis / (desfavoráveis)	(2.633.316)	(767.641)
Ganhos / (Perdas) com derivados cambiais de negociação	2.671.478	(1.261.201)
Impacto cambial	**38.162**	**(2.028.842)**

6. Imposto sobre o rendimento

6.1. Imposto sobre o rendimento do período

6.1.1. Imposto reconhecido na demonstração dos resultados consolidados

Valores em Euros	6 meses 30/06/2025	6 meses 30/06/2024
Imposto corrente	31.821.097	64.412.670
Alterações em estimativas relativas a períodos anteriores	418.617	7.264
Variação de posições fiscais incertas no período	5.008.026	(1.331.122)
Imposto diferido (Nota 6.2)	885.668	(6.791.315)
	38.133.408	**56.297.497**

Em 30 de junho de 2025 o imposto corrente inclui €26.065.764 (30 de junho de 2024: €58.242.140) relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company, S.A. em Portugal.

Em 30 de junho de 2025 e 2024 a rubrica "Variação de posições fiscais incertas no período" reflete o desfecho desfavorável/favorável de alguns processos relativos a matérias com elevada incerteza, bem como pedidos de informação vinculativa, reclamações graciosas à Administração Fiscal e jurisprudência dos tribunais.

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

Taxa de Imposto Nominal

Nos períodos findos em 30 de junho de 2025 e 2024, o Grupo considera uma taxa de imposto nominal em Portugal de 26,5% e 27,5%, resultando da legislação fiscal como segue:

	30/06/2025	30/06/2024
Portugal		
Taxa nominal de imposto sobre o rendimento	20,0%	21,0%
Derrama municipal	1,5%	1,5%
	21,5%	**22,5%**
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis entre 1.500.000 Euros e 7.500.000 Euros	3,0%	3,0%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis entre 7.500.000 Euros e 35.000.000 Euros	5,0%	5,0%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis acima de 35.000.000 Euros	9,0%	9,0%

Reconciliação da Taxa Efetiva de Imposto sobre o Rendimento do Período

Valores em Euros	30/06/2025	30/06/2024
Resultado antes de impostos	**123.381.744**	**215.154.529**
Imposto esperado à taxa nominal (20%)	24.676.349	45.182.451
Derrama municipal (2025: 1,58% ; 2024: 1,47%)	1.954.871	3.167.764
Derrama estadual (2025: 4,38% ; 2024: 4,12%)	5.407.110	8.863.013
Imposto resultante da taxa aplicável	**32.038.330**	**57.213.228**
Taxa nominal de imposto do período	**26,0%**	**26,6%**
Diferenças (a)	(339.483)	1.036.691
Alterações em estimativas relativas a períodos anteriores	418.617	7.264
Variação de posições fiscais incertas no período	5.008.026	(1.331.122)
Benefícios fiscais à colecta	-	(850.622)
Tributação autónoma	230.263	222.058
Diferença de taxas de imposto	777.655	-
	38.133.408	**56.297.497**
Taxa efetiva de imposto	**30,9%**	**26,2%**

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	30/06/2025	30/06/2024
Mais / (Menos) valias fiscais	10.148	1.915.642
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(12.322)	(2.091.414)
Imparidades e provisões tributadas	(9.840.026)	(19.250)
Benefícios fiscais	(1.351.638)	(2.145.769)
Benefícios pós-emprego	1.052.440	6.506
Prejuízos fiscais	8.860.331	6.104.070
	(1.281.067)	**3.769.785**
Impacto fiscal (26,5%)	**(339.483)**	**1.036.691**

6.1.2. Imposto reconhecido na demonstração da posição financeira consolidada

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Ativo		
Valores pendentes de reembolso	22.078.666	20.621461
	22.078.666	**20.621.461**
Passivo		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	32.245.371	27.868.324
Responsabilidades adicionais de imposto (IRC)	19.935.276	13.470.045
	52.180.647	**41.338.369**

Decomposição da Rubrica Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – IRC Líquido

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Imposto sobre o rendimento do período	31821097	92.286.353
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	(3.103.283)	(68.520.255)
Retenções na fonte a recuperar	(2.667.809)	(1893.645)
IRC a pagar / (reembolsar) de exercícios anteriores	7.209.171	7.209.171
Outros valores a (receber)/Pagar	(1013.805)	(1213.300)
	32.245.371	**27.868.324**

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

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Pagamento / (Reembolso) do IRC do período anterior	21.834.698	-
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	3.103.283	2.519.374
Retenções na fonte	2.667.809	1.020.352
Pagamentos/(recebimentos) do imposto sobre o rendimento	**27.605.790**	**3.539.726**

Valores Pendentes de Reembolso

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
IRC (RETGS) 2005 - Processo 1259/09.3BESNT	13.886.728	13.886.728
IRC 2015-I - Proc. n.º 21/22.2BALSB	5.364.441	5.364.441
IRC agregado 2018 - Processo Arbitral n.º 525/2024	1.457.205	-
RFAI 2010 a 2012 - juros indemnizatórios	494.856	494.856
IRC 2016 - Navigator Tissue Rodão - Processo CAAD 575/2020	861.866	861.866
Outros	13.570	13.570
	22.078.666	**20.621.461**

Os movimentos no período discriminam-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo no início do período	**20.621.461**	**18.385.534**
Aumentos	1.457.205	5.364.441
Pagamentos / (recebimentos)	-	(2.961.843)
Reversões	-	(166.671)
	22.078.666	**20.621.461**

Movimento Provisões Fiscais Incertas - Passivos

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Saldo no início do período	**13.470.045**	**18.100.389**
Aumentos	6.465.231	3.864.026
Transferência	-	(6.451.126)
Reversões	-	(2.043.244)
Variação no período	**6.465.231**	**(4.630.344)**
	19.935.276	**13.470.045**

Liquidações Pagas em Contencioso

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas, não reconhecidas no ativo, respeitam ao Grupo Navigator e resumem-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
IRC agregado 2006 (Nota 10.3) - Processo nº 909/11.6 BEALM	8.150.146	8.150.146
IRC agregado 2018 - Processo n.º 648/23.5BEALM	8.014.795	8.014.795
IRC agregado 2018 - Processo Arbitral n.º 525/2024	-	1.457.205
IRC 2015 - Navigator Tissue Ródão, S.A. - Processo nº 235/23.8BECTB	7.586.361	7.586.361
Derrama Estadual 2015 II - Processo n.º 453/23.9BEALM	6.970.541	6.970.541
Derrama Estadual 2016 - Processo n.º 457/21.6BEALM	3.761.397	3.761.397
Derrama Estadual 2017 - Processo n.º 456/21.8BEALM	8.462.724	8.462.724
Derrama Estadual 2019 -Processo n.º 557/23.8BEALM	2.466.974	2.466.974
Derrama Estadual 2020 - Processo n.º 26/24.9BEALM	5.183.000	5.183.000
Derrama Estadual 2021- Processo n.º 702/24.6BEALM	6.154.906	6.154.906
	56.750.844	**58.208.049**

6.2. Impostos diferidos

Movimentos em impostos diferidos

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2025	Demonstração dos resultados		Capital próprio	Ajustamento cambial	Em 30 de junho de 2025
		Aumentos	Reduções	Aumentos/ Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos						
Prejuízos fiscais reportáveis	59.614.137	-	(2.444.824)	-	(1.796.916)	55.372.397
Provisões e perdas por imparidades tributadas	13.851.147	4.010.037	(611.651)	-	-	17.249.533
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	19.207.012	3.322.036	(2.152.038)	-	-	20.377.010
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	28.565.595	-	(15.711.098)	-	-	12.854.497
Valorização das florestas em crescimento	28.116.466	1.218.913	-	-	-	29.335.379
Passivos de locação relativos a ativos sob direito de uso	74.717.190	3.477.937	(1.698.646)	-	-	76.496.481
Outras diferenças temporárias	2.703.693	79.841	(396.001)	-	-	2.387.533
	226.775.240	**12.108.764**	**(23.014.258)**	**-**	**(1.796.916)**	**214.072.830**
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos						
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(697.958)	-	(12.173)	(352.550)	-	(1.062.681)
Instrumentos financeiros	(16.342.114)	-	-	(2.081.876)	-	(18.423.990)
Valorização das florestas em crescimento	(7.849.765)	-	1.390.094	-	-	(6.459.671)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(294.201.945)	(7.903.959)	10.328.849	-	1.108.231	(290.668.824)
Justo valor apurado em concentrações empresariais	(131.857.791)	-	4.329.839	-	2.972.228	(124.555.724)
Subsídios ao investimento	(2.902.778)	-	194.773	-	-	(2.708.005)
Ativos sob direito de uso	(68.093.592)	(530.998)	738.443	-	-	(67.886.147)
Outras diferenças temporárias	(120.601)	-	-	-	3.710	(116.891)
	(522.066.544)	**(8.434.957)**	**16.969.825**	**(2.434.426)**	**4.084.169**	**(511.881.933)**
Ativos por impostos diferidos	**59.110.851**	**2.969.332**	**(6.153.098)**	**-**	**(466.986)**	**55.460.099**
Passivos por impostos diferidos	**(135.938.603)**	**(2.159.330)**	**4.457.428**	**(645.123)**	**1.021.043**	**(133.264.585)**

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2024	Variação de perímetro	Demonstração de resultados		Capital próprio	Ajustamento cambial	Regularizações	Em 31 de dezembro de 2024
			Aumentos	Reduções	Aumentos/ Reduções			
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	52.846	56.496.586	10.330.494	(8.763.724)		1.497.935	-	59.614.137
Provisões e perdas por imparidades tributadas	16.674.924	-	3.399.158	(6.222.935)	-	-	-	13.851.147
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	32.384.050	-	3.369.216	(16.546.254)	-	-	-	19.207.012
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	11.750.244	-	19.587.315	(2.771.964)	-	-	-	28.565.595
Valorização das florestas em crescimento	24.904.297	-	3.212.169	-	-	-		28.116.466
Remuneração convencional de capital	280.000	-	-	(280.000)	-	-	-	-
Passivos de locação relativos a ativos sob direito de uso	-	589.227	74.127.963	-		-		74.717.190
Outras diferenças temporárias	-	-	2.688.330	-	-	15.363	-	2.703.693
	86.046.361	**57.085.813**	**116.714.645**	**(34.584.877)**	**-**	**1.513.298**	**-**	**226.775.240**
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(795.430)	-	(27.809)	(31)	125.312	-	-	(697.958)
Instrumentos financeiros	(18.072.331)	-	-	-	1.526.544	-	203.673	(16.342.114)
Valorização das florestas em crescimento	(3.519.844)	-	(4.329.921)	-	-	-	-	(7.849.765)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(286.279.805)	(35.345.525)	(2.286.008)	30.589.642	-	(880.249)	-	(294.201.945)
Justo valor apurado em concentrações empresariais	(39.840.800)	(99.779.568)	-	10.301.191	-	(2.538.614)	-	(131.857.791)
Subsídios ao investimento	(3.714.470)	-	-	424.209	-	-	387.483	(2.902.778)
Ativos sob direito de uso	-	-	(68.093.592)	-	-	-	-	(68.093.592)
Outras diferenças temporárias	-	(117.536)	-	-	-	(3.065)	-	(120.601)
	(352.222.680)	**(135.242.629)**	**(74.737.330)**	**41.315.011**	**1.651.856**	**(3.421.928)**	**591.156**	**(522.066.544)**
Ativos por impostos diferidos	23.653.501	14.271.453	31.624.928	(9.287.124)	-	378.325		60.641.083
Efeito da alteração da taxa de imposto	-	-	-	(1.530.232)	-	-	-	(1.530.232)
Ativos por impostos diferidos	**23.653.501**	**14.271.453**	**31.624.928**	**(10.817.356)**	**-**	**378.325**	**-**	**59.110.851**
Passivos por impostos diferidos	(95.856.013)	(33.810.656)	(20.539.643)	11.036.624	510.271	(855.484)	97.445	(139.417.456)
Efeito da alteração da taxa de imposto	-	-	-	3.332.199	146.654	-	-	3.478.853
Passivos por impostos diferidos	**(95.856.013)**	**(33.810.656)**	**(20.539.643)**	**14.368.823**	**656.925**	**(855.484)**	**97.445**	**(135.938.603)**

Na mensuração dos impostos diferidos em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, foi utilizada a taxa de 26,50% para as empresas em Portugal e a taxa de 25% para as empresas no Reino Unido e Espanha.

7. Pessoal

7.1. Gastos com pessoal

Valores em Euros	6 meses 30/06/2025	6 meses 30/06/2024
Remunerações dos Órgãos Sociais - fixas (Nota 7.3)	1.639.275	1.666.451
Remunerações dos Órgãos Sociais - variáveis	1.184.580	1.623.638
Outras remunerações	80.049.768	73.966.762
Contribuições para a Segurança Social	16.280.110	14.240.110
Benefícios de pós emprego (Nota 7.2.4)	823.690	750.099
Outros gastos com o pessoal	8.330.894	9.273.411
Gastos com o pessoal	**108.308.317**	**101.520.471**

No global, o aumento dos gastos com pessoal fica a dever-se à aquisição do Grupo Navigator Tissue Uk que integrou o Grupo em maio de 2024, com um impacto a 30 de junho de 2025 no montante de €11.026.423 comparativamente com o montante de €3.745.126 em junho de 2024.

Número de empregados por segmento no final do período

	30/06/2025	31/12/2024	Var. 25/24
Pasta para Mercado	316	295	21
UWF	1.789	1.782	7
Tissue	1.065	1.036	29
Corporativos	848	838	10
	4.018	**3.951**	**67**

O número de empregados inclui 440 colaboradores afetos ao negócio de "Consumer" tissue no Reino Unido em resultado da aquisição do Grupo Navigator Tissue Uk.

7.2. Benefícios aos empregados

7.2.1. Introdução

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

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

A. Planos de Pensões – Benefício Definido

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

B. Planos de Pensões – Contribuição Definida

A 30 de junho de 2025 estavam em vigor em Portugal três planos de Contribuição Definida, que abrangiam 3.329 Colaboradores (2024: 3.278 Colaboradores) (Nota 7.2.3).

7.2.2. Plano de benefício definido

Responsabilidades Líquidas

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

	30/06/2025		31/12/2024	
Valores em Euros	**Nº Benef.**	**Valor**	**Nº Benef.**	**Valor**
Responsabilidades por serviços passados				
Ativos, incluindo contas individuais	283	42.361.281	301	43.344.735
Ex-participantes	110	16.551.812	114	17.567.947
Aposentados	673	101.358.678	662	98.711.371
Valor de mercado dos fundos		(159.486.608)		(160.971.371)
Total responsabilidades líquidas	**1.066**	**785.163**	**1.077**	**(1.347.318)**

Informação histórica – últimos cinco anos

Valores em Euros	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	30/06/2025
Valor presente das obrigações	191.253.527	191.002.589	157.269.646	158.256.875	159.624.053	160.271.771
Justo valor dos ativos e conta Reserva	178.691.062	185.327.671	154.433.916	159.034.022	160.971.371	159.486.608
Excedente / (défice)	**(12.562.465)**	**(5.674.918)**	**(2.835.730)**	**777.147**	**1.347.318**	**(785.163)**

Em 2022, o valor das responsabilidades e justo valor dos ativos e da conta reserva apresentaram uma significativa redução em resultado de:

a) Entrada em vigor da nova Norma nº 8/202-R que substituiu a nº 21/96-R da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), a qual veio estabelecer pressupostos mais conservadores e alterar o método de financiamento passando de *current unit credit* para *projected unit credit*;

b) Incremento da taxa de desconto de 1,25% para 3,5%;

c) Aumento da taxa de crescimento salarial de 1% para 2%

d) Incremento da taxa de crescimento com pensões de 0,75% / 1% para 1,5% / 2%, consoante o plano.

Evolução das responsabilidades com planos de benefício definido

30/06/2025

Valores em Euros	Saldo inicial	Custo serviços correntes	Custo dos juros	Desvios atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo final
Pensões com fundo autónomo	159.624.053	10.672	2.726.941	1.529.573	(3.619.468)	160.271.771
	159.624.053	**10.672**	**2.726.941**	**1.529.573**	**(3.619.468)**	**160.271.771**

31/12/2024

Valores em Euros	Saldo inicial	Custo serviços correntes	Custo dos juros	Desvios atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo final
Pensões com fundo autónomo	158.256.875	20.101	5.414.858	3.243.001	(7.310.782)	159.624.053
	158.256.875	**20.101**	**5.414.858**	**3.243.001**	**(7.310.782)**	**159.624.053**

A duração média esperada das responsabilidades de benefício definido é de 12,5 anos (2024: 12,5 anos).

Fundos

Fundos afetos aos planos de pensões de benefício definido – evolução

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Valor no início do período	**160.971.371**	**159.034.022**
Rendimento esperado no exercício	2.750.155	-
Remensuração	(615.450)	2.051.343
Pensões pagas	(3.619.468)	-
Saldo em 30 de junho	**159.486.608**	**161.085.365**
Restantes trimestres	-	(113.994)
Saldo em 31 de dezembro		**160.971.371**

Os ativos do fundo de pensões afetos ao plano de benefício definido estão sob a gestão das seguintes entidades:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Benefício Definido e Conta 1:		
AGEAS - Pensões	(55.694)	(51.992)
Schroders	55.061.205	55.790.911
Santander AM	55.724.261	56.467.629
Conta 1- Julius Baer	48.756.836	48.764.823
Total Benefício Definido e Conta 1	**159.486.608**	**160.971.371**

Fundos afetos a planos de benefícios definidos - composição do património

Valores em Euros	30/06/2025	%	31/12/2024	%
Títulos cotados em mercado ativo				
Obrigações	96.534.334	60,53%	98.435.081	61,15%
Ações	38.769.332	24,31%	41.216.140	25,60%
Dívida pública	17.347.355	10,88%	15.406.040	9,57%
Liquidez	1.710.599	1,07%	1.260.572	0,78%
Outras aplicações - curto prazo	5.124.988	3,21%	4.653.538	2,89%
	159.486.608	**100,00%**	**160.971.371**	**100,00%**

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

7.2.3. Plano de contribuição definida

A 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024 estavam em vigor três planos de contribuição definida em benefício dos Colaboradores.

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

Valores em Euros	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	30/06/2025	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	31/12/2024
Contribuição Definida (Ageas Pensões):						
Sub-fundo Defensivo	146	1,40%	7.450.314	112	3,34%	5.608.582
Sub-fundo Conservador	407	1,47%	14.203.224	408	5,20%	15.773.907
Sub-fundo Dinâmico	815	1,34%	16.338.167	771	8,54%	15.999.063
Sub-fundo Agressivo	1.961	1,49%	6.866.734	1.987	11,42%	7.209.476
Total Contribuição Definida	3.329		**44.858.439**	3.278		**44.591.028**

7.2.4. Gastos suportados com planos de benefícios pós-emprego

O efeito nos resultados dos períodos findos em 30 de junho de 2025 e 2024 decorrentes dos planos acima mencionados detalham-se como segue:

	30/06/2025				30/06/2024			
Valores em Euros	**Custo serviços correntes**	**Juro líquido**	**Contribuição definida - Contribuições do período**	**Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)**	**Custo serviços correntes**	**Juro líquido**	**Contribuição definida - Contribuições do período**	**Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)**
Pensões com fundo autónomo	10.672	(23.214)	-	(12.542)	10.051	(8.126)	-	1.925
Planos de contribuição definida	-	-	836.232	836.232	-	-	748.174	748.174
	10.672	**(23.214)**	**836.232**	**823.690**	**10.051**	**(8.126)**	**748.174**	**750.099**

7.2.5. Remensurações reconhecidas diretamente em outros rendimentos integrais

Valores em Euros	Remensurações Pressupostos de experiência	Retorno sobre ativos dos planos	Valor bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
					30/06/2025
Pensões com fundo autónomo	(2.467.179)	322.156	(2.145.023)	17.693	(2.127.330)
	(2.467.179)	**322.156**	**(2.145.023)**	**17.693**	**(2.127.330)**

Valores em Euros	Remensurações Pressupostos de experiência	Retorno sobre ativos dos planos	Valor bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
					30/06/2024
Pensões com fundo autónomo	(3.126.331)	1.946.381	(1.179.960)	(95.126)	(1.275.086)
	(3.126.331)	**1.946.381**	**(1.179.960)**	**(95.126)**	**(1.275.086)**

As remensurações acima referidas resultam de ganhos e perdas de experiência, quer em termos financeiros, quer em termos demográficos.

Estimativas e julgamentos

Pressupostos atuariais

	30/06/2025	31/12/2024
Fórmula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio	
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de desconto	3,50%	3,50%
Taxa de crescimento salarial	2,00%	2,00%
Taxa de remuneração dos ativos dos planos	3,50%	3,50%
Taxa de crescimento das pensões	1,5% ou 2,00%	1,5% ou 2,00%

Análise de sensibilidade

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Redução de 0,5% na taxa de desconto		
Acréscimo das responsabilidades assumidas	9.950.749	10.036.078
Aumento de 0,5% na taxa de desconto	-	
Redução das responsabilidades assumidas	(9.058.610)	(9.123.660)
Redução de 0,5% na taxa de crescimento salarial	-	
Redução das responsabilidades assumidas	(1.489.925)	(1.636.291)
Aumento de 0,5% na taxa de crescimento salarial	-	
Acréscimo das responsabilidades assumidas	1.562.923	1.723.903
Redução de 0,5% na taxa de crescimento das pensões	-	
Redução das responsabilidades assumidas	(7.523.140)	(7.547.496)
Aumento de 0,5% na taxa de crescimento das pensões	-	
Acréscimo das responsabilidades assumidas	8.074.968	8.111.198

7.3. Remuneração dos membros dos órgãos sociais

Valores em Euros	30/06/2025	30/06/2024
Órgãos Sociais da Navigator		
Conselho de Administração	1.429.070	1.470.222
Conselho Fiscal	36.840	38.660
Conselho Ambiental	23.950	31.000
	1.489.860	**1.539.882**
Órgãos Sociais de outras empresas do Grupo	**149.415**	**126.569**
Total (Nota 7.1)	**1.639.275**	**1.666.451**

8. Instrumentos Financeiros

8.1. Gestão do risco financeiro

A Empresa gere, ao nível do Grupo Navigator, um programa de gestão de risco que concentra a sua análise na atividade e desempenho dos mercados financeiros com vista a minimizar os potenciais efeitos adversos na sua performance financeira. A gestão do risco é conduzida pela Direção Financeira do Grupo de acordo com políticas aprovadas pelos respetivos Conselhos de Administração e acompanhada pela Comissão de Controlo e Riscos.

A Empresa tem tido uma postura ativa de gestão do risco, procurando minimizar os potenciais efeitos adversos a eles associados, nomeadamente no que respeita ao risco cambial e o risco de taxa de juro.

8.1.1. Risco cambial

Exposição dos ativos e passivos financeiros ao risco cambial e análise de sensibilidade

									30/06/2025
Valores em Euros	Dólar Norte Americano	Libra esterlina	Zloti Polaco	Lira Turca	Franco Suiço	Metical Moçambicano	Diram Marroquino	Rand Sul africano	Total (Euros)
Valores em Divisas									
Caixa e equivalentes de caixa	1.513.953	1.047.285	1.386.270	535.592	91.363	32.946.553	562.722	6.873.063	3.775.108
Valores a receber	120.549.460	48.877.718	15.386.222	124.322	1.756.866	36.136.624	-	18.580.866	166.874.881
Total de ativos financeiros	**122.063.413**	**49.925.004**	**16.772.492**	**659.914**	**1.848.229**	**69.083.177**	**562.722**	**25.453.929**	**170.649.989**
Financiamentos	-	13.138.326	-	-	-	-	-	-	15.357.482
Valores a pagar	5.860.800	17.635.673	9.980	74.797	10.887		61.281	2.295.222	25.746.673
Total de passivos financeiros	**5.860.800**	**30.773.998**	**9.980**	**74.797**	**10.887**	**-**	**61.281**	**2.295.222**	**41.104.155**
Posição financeira líquida em moeda estrangeira	**127.924.213**	**80.699.002**	**16.782.472**	**734.710**	**1.859.116**	**69.083.177**	**624.003**	**27.749.151**	**211.754.144**
Posição financeira líquida em Euros	**109.150.353**	**94.329.634**	**3.955.984**	**15.777**	**1.988.998**	**922.955**	**58.980**	**1.331.463**	**211.754.144**
Impacto da variação de + 10% em todas as taxas de câmbio nos resultados do período									**18.284.996**
Impacto da variação de -10% em todas as taxas de câmbio nos resultados do período									**(22.348.328)**
Impacto da variação de + 10% em todas as taxas de câmbio nos capitais próprios									**965.381**
Impacto da variação de - 10% em todas as taxas de câmbio nos capitais próprios									**(1.179.910)**

31/12/2024									
Valores em Euros	Dólar Norte Americano	Libra esterlina	Zloti Polaco	Lira Turca	Franco Suiço	Metical Moçambicano	Diram Marroquino	Rand Sul africano	Total (Euros)
Valores em Divisas									
Caixa e equivalentes de caixa	1855.837	1026.550	114.545	2.182.313	1828	47.272.452	450.239	8.949.781	4.319.282
Valores a receber	140.341.158	46.228.701	9.733.718	124.322	1846.939	7.720.540	-	10.414.727	195.727.661
Total de ativos financeiros	**142.196.995**	**47.255.251**	**9.848.263**	**2.306.635**	**1.848.767**	**54.992.992**	**450.239**	**19.364.508**	**200.046.943**
Financiamentos	-	17.490.990	-	-	-	-	-	-	21094.322
Valores a pagar	3.046.921	17.102.563	12.888	104.309	78.966	13.405.576	135.216	3.451095	24.037.936
Total de passivos financeiros	**3.046.921**	**34.593.553**	**12.888**	**104.309**	**78.966**	**13.405.576**	**135.216**	**3.451.095**	**45.132.258**
Posição financeira líquida em moeda estrangeira	**145.243.916**	**81.848.804**	**9.861.151**	**2.410.944**	**1.927.733**	**68.398.568**	**585.455**	**22.815.603**	**245.179.201**
Posição financeira líquida em Euros	**139.805.483**	**98.710.538**	**2.306.702**	**65.627**	**2.048.165**	**1.024.084**	**55.657**	**1.162.946**	**245.179.201**
Impacto da variação de + 10% em todas as taxas de câmbio nos resultados do período									**21.633.212**
Impacto da variação de -10% em todas as taxas de câmbio nos resultados do período									**(26.440.592)**
Impacto da variação de + 10% em todas as taxas de câmbio nos capitais próprios									**655.806**
Impacto da variação de - 10% em todas as taxas de câmbio nos capitais próprios									**(801.541)**

Na presente nota o Grupo divulga a exposição dos ativos e passivos financeiros ao risco cambial, bem como a respetiva análise de sensibilidade, existindo divisas, em que o Grupo realizou transações, mas que nas quais, à data de balanço, não possui exposições cambiais relevantes, razão pela qual as taxas de câmbio divulgadas de seguida são em maior número do que as moedas apresentadas nesta nota.

Taxas de câmbio utilizadas

	30/06/2025	31/12/2024	Valorização / (desvalorização)
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do exercício	0,8425	0,8466	0,48%
Câmbio de fim do exercício	0,8555	0,8292	-3,17%
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do exercício	1,0935	1,0824	-1,03%
Câmbio de fim do exercício	1,1720	1,0389	-12,81%
PLN (zloti polaco)			
Câmbio médio do exercício	4,2324	4,3058	1,71%
Câmbio de fim do exercício	4,2423	4,2750	0,76%
SEK (coroa sueca)			
Câmbio médio do exercício	11,0951	11,4325	2,95%
Câmbio de fim do exercício	11,1465	11,4590	2,73%
CZK (coroa checa)			
Câmbio médio do exercício	25,0004	25,1198	0,48%
Câmbio de fim do exercício	24,7460	25,1850	1,74%
CHF (franco suiço)			
Câmbio médio do exercício	0,9414	0,9526	1,18%
Câmbio de fim do exercício	0,9347	0,9412	0,69%
DKK (coroa dinamarquesa)			
Câmbio médio do exercício	7,4607	7,4589	-0,02%
Câmbio de fim do exercício	7,4609	7,4578	-0,04%
HUF (florim hungaro)			
Câmbio médio do exercício	404,5923	395,3039	-2,35%
Câmbio de fim do exercício	399,8000	411,3500	2,81%
AUD (dólar australiano)			
Câmbio médio do exercício	1,7243	1,6397	-5,16%
Câmbio de fim do exercício	1,7948	1,6772	-7,01%
MZM (Moçambique Metical)			
Câmbio médio do exercício	69,9275	69,1732	-1,09%
Câmbio de fim do exercício	74,8500	66,7900	-12,07%
MAD (Marrocos Dirham)			
Câmbio médio do exercício	10,4599	10,7549	2,74%
Câmbio de fim do exercício	10,5799	10,5190	-0,58%
NOK (Norway Kroner)			
Câmbio médio do exercício	11,6615	11,6290	-0,28%
Câmbio de fim do exercício	11,8345	11,7950	-0,33%
MXN (peso mexicano)			
Câmbio médio do exercício	21,8122	19,8314	-9,99%
Câmbio de fim do exercício	22,0899	21,5504	-2,50%
AED (Dirrã)			
Câmbio médio do exercício	4,0131	3,9751	-0,96%
Câmbio de fim do exercício	4,3042	3,8154	-12,81%
CAD (Dólar canadiano)			
Câmbio médio do exercício	1,5409	1,4821	-3,97%
Câmbio de fim do exercício	1,6027	1,4948	-7,22%
ZAR (rand sul africano)			
Câmbio médio do exercício	20,0306	19,8297	-1,01%
Câmbio de fim do exercício	20,8411	19,6188	-6,23%
BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do exercício	6,2634	5,8283	-7,47%
Câmbio de fim do exercício	6,4384	6,4253	-0,20%
EGP (libra egípcia)			
Câmbio médio do exercício	55,0712	49,1213	-12,11%
Câmbio de fim do exercício	58,1796	53,0349	-9,70%
TRY (lira turca)			
Câmbio médio do exercício	41,1413	35,5734	-15,65%
Câmbio de fim do exercício	46,5682	36,7372	-26,76%

8.1.2. Risco de taxa de juro

Exposição ao risco de taxa de juro

Em 30 de junho de 2025 cerca de 22% (31 de dezembro de 2024: 11%) do custo da dívida financeira emitida pelo Grupo estava indexado a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo) e adicionadas de prémios de risco oportunamente negociados. Assim, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados do Grupo.

O Grupo tem privilegiado a contratação de dívida a taxa fixa e recorrido à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente a *swaps* de taxa de juro, com o objetivo de fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros. De igual forma, apesar da sua menor previsibilidade, a gestão de excedentes de tesouraria indexada a taxas de referência de curto prazo minimiza parcialmente o risco de taxa de juro.

Em 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, o resumo dos ativos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da maturidade ou data de refixação é apresentado no quadro seguinte:

						30/06/2025
Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Mais de 5 anos	Total
Ativos						
Correntes						
Caixa e seus equivalentes	216.004.485	-	-	-	-	216.004.485
Total de ativos financeiros	**216.004.485**	**-**	**-**	**-**	**-**	**216.004.485**
Passivos						
Não correntes						
Financiamentos obtidos	-	-		77.038.124	119.444.000	196.482.124
Correntes						
Financiamentos obtidos	-		13.875.358	-	-	13.875.358
Total de passivos financeiros	**-**	**-**	**13.875.358**	**77.038.124**	**119.444.000**	**210.357.482**
Diferencial acumulado	**216.004.485**	**216.004.485**	**202.129.127**	**125.091.003**	**5.647.003**	

						31/12/2024
Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Mais de 5 anos	Total
Ativos						
Correntes						
Caixa e seus equivalentes	286.628.866	-	-	-	-	286.628.866
Total de ativos financeiros	**286.628.866**	**-**	**-**	**-**	**-**	**286.628.866**
Passivos						
Não correntes						
Financiamentos obtidos	-	-	-	10.000.000	80.000.000	90.000.000
Incentivos reembolsáveis	-	-	-	2.715.195	-	2.715.195
Correntes						
Financiamentos obtidos	-	-	23.891.108	-	-	23.891.108
Incentivos reembolsáveis	-	-	1.717.499	-	-	1.717.499
Total de passivos financeiros	**-**	**-**	**25.608.607**	**12.715.195**	**80.000.000**	**118.323.802**
Diferencial acumulado	**286.628.866**	**286.628.866**	**261.020.259**	**248.305.064**	**168.305.064**	

8.1.3. Risco de liquidez

Maturidade contratual dos passivos financeiros (fluxos não descontados, incluindo juros)

Valores em Euros	-1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ de 5 anos	Total
						30/06/2025
Passivos						
Financiamentos obtidos (Nota 5.6)						
Empréstimos por obrigações	420.000	456.250	99.465.901	227.812.685	313.742.492	641.897.328
Papel comercial	-	249.881	36.598.853	55.404.696	-	92.253.430
Empréstimos bancários	-	5.664.051	26.140.910	83.534.420	134.333.641	249.673.022
Outros financiamentos	-	-	7.219.439	12.984.304	-	20.203.743
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2)	-	-	(1.284.684)	712.540	383.569	(188.575)
Total passivos	**420.000**	**6.370.182**	**168.140.419**	**380.448.645**	**448.459.702**	**1.003.838.948**
Dos quais juros (às taxas em vigor à data)						**108.704.393**

Valores em Euros	-1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ de 5 anos	Total
						31/12/2024
Passivos						
Financiamentos obtidos (Nota 5.6)						
Empréstimos por obrigações	420.000	10.521.500	99.941.464	392.316.564	210.017.643	713.217.171
Papel comercial	-	35.497.000	248.500	35.248.500	50.000.000	120.994.000
Empréstimos bancários	-	4.969.536	10.158.078	70.362.247	37.668.335	123.158.196
Outros financiamentos	-	-	7.219.439	15.905.149	-	23.124.588
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2)	-	1.259.512	2.879.804	2.659.143	(783.753)	6.014.706
Total passivos	**420.000**	**52.247.548**	**120.447.285**	**516.491.603**	**296.902.225**	**986.508.661**
Dos quais juros (às taxas em vigor à data)						**77.506.038**

Linhas de crédito disponíveis e não utilizadas

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Linhas de crédito não utilizadas		
Papel comercial (com tomada firme de longo prazo)	-	75.000.000
Financiamentos de longo prazo contratados e não desembolsados	100.000.000	140.000.000
Outras linhas de crédito	148.700.714	95.163.917
	248.700.714	**310.163.917**
Papel comercial utilizado (Nota 5.6)	85.000.000	120.000.000
Outras linhas de crédito utilizadas	810.287.130	787.420.613
Linhas de crédito contratadas (valor nominal)	**1.143.987.844**	**1.217.584.530**

8.1.4. Risco de crédito

Exposição máxima ao risco de crédito

A exposição máxima do Grupo ao risco de crédito de ativos financeiros corresponde ao valor líquido dos mesmos, conforme segue:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Não correntes		
Outros investimentos financeiros (Nota 8.3)	-	-
Valores a receber (Nota 4.2)	4.094.877	13.142.937
Correntes		
Valores a receber (Nota 4.2)	472.641.143	496.698.621
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 5.8)	216.004.485	286.628.866
	692.740.505	**796.470.424**

Estrutura de antiguidade dos saldos de clientes

A 30 de junho de 2025 e 31 de dezembro de 2024, os saldos a receber de Clientes apresentavam a seguinte estrutura de antiguidade, considerando como referência a data de vencimento dos valores em aberto antes de imparidades:

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
valores não vencidos	267.841.532	273.547.400
de 1 a 90 dias	31.566.700	30.245.008
de 91 a 180 dias	765.536	1.022.452
de 181 a 360 dias	39.442	215.098
de 361a 540 dias	54.510	6.341
de 541 a 720 dias	19.226	6.198
a mais de 721 dias	-	-
	300.286.946	**305.042.497**
Saldos considerados em imparidade	3.132.578	3.635.137
Imparidades	(3.132.578)	(3.635.137)
Saldo líquido de clientes (Nota 4.2)	**300.286.946**	**305.042.497**
Valores a receber de clientes cobertos por seguro de crédito	275.622.662	264.061.504
Valores a receber de clientes cobertos por garantias bancárias	3.100.000	2.000.000
Valores a receber de clientes cobertos por acordos de reserva de propriedade	2.834.647	1.873.390
Valores a receber de clientes cobertos por cartas de crédito / remessas documentárias	16.799.742	33.593.182
Valores a receber cobertos	**298.357.051**	**301.528.076**
Linhas de seguro de crédito disponíveis não utilizadas	338.207.642	463.762.720
Linhas de cobertura de crédito contratadas	**636.564.693**	**765.290.796**

Os valores apresentados correspondem aos valores em aberto, face aos prazos de vencimento contratados.

Os valores não cobertos, no montante de €1.929.895 (€3.514.421 em 31 de dezembro 2024) foram previamente aprovados pela Comissão Executiva da Navigator

Apesar de existirem atrasos na liquidação de alguns valores face a esses prazos, tal não resulta, de acordo com a informação que é do conhecimento do Grupo, na identificação de situações de imparidade para além das consideradas através das correspondentes perdas. Estas são apuradas atendendo à informação regularmente reunida sobre o comportamento financeiro dos Clientes do Grupo, que permite, em conjugação com a experiência reunida na análise da carteira e em conjugação com os sinistros de crédito que se verifiquem, na parte não atribuível à seguradora, definir o valor das perdas a reconhecer no período. O facto de existirem garantias para uma parte significativa dos saldos em aberto e com antiguidade,

justifica o facto de não se ter registado qualquer perda por imparidade nesses saldos. Refira-se que as regras do seguro de risco de crédito seguido pelo Grupo asseguram uma cobertura de parte significativa dos saldos em aberto.

A análise da carteira de saldos em aberto em função das respetivas áreas de negócio analisava-se como segue:

						30/06/2025
Valores em Euros	Pasta Mercado	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Suporte	Total
valores não vencidos	17.752.305	162.354.114	84.956.967	360.699	2.417.447	267.841532
de 1a 90 dias	6.582.162	15.330.733	8.327.974	678.805	647.026	31566.700
de 91a 180 dias	-		675.346	-	90.190	765.536
de 181a 360 dias	-	-	39.442	-	-	39.442
de 361a 540 dias	-	-	54.510	-		54.510
de 541a 720 dias	-	-	19.226	-		19.226
a mais de 721dias	-	-	-	-		-
	24.334.467	**177.684.847**	**94.073.465**	**1.039.504**	**3.154.663**	**300.286.946**

						31/12/2024
Valores em Euros	Pasta Mercado	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Suporte	Total
valores não vencidos	28.197.445	140.978.332	98.205.591	600.064	5.565.968	273.547.400
de 1a 90 dias	10.833.565	14.703.039	2.951668	144.586	1612.150	30.245.008
de 91a 180 dias	59.624		654.571	-	308.255	1022.450
de 181a 360 dias	-	-	194.692	-	20.407	215.099
de 361a 540 dias	-	-	6.341	-		6.341
de 541a 720 dias	-	-	6.199	-		6.199
a mais de 721dias	-	-	-	-		-
	39.090.634	**155.681.371**	**102.019.062**	**744.650**	**7.506.780**	**305.042.497**

A tabela seguinte apresenta a qualidade de risco de crédito do Grupo a 30 de junho de 2025 e 2024, face a ativos financeiros (Caixa e equivalentes), com base na maior notação de crédito atribuída por uma das duas agências de rating, Standard and Poor's ou Fitch):

	Instituições Financeiras	
Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Rating		
AA	-	-
AA-	-	-
A+	83.500.145	179.063.225
A	48.560.138	98.950.633
A-	4.260.768	2.305.027
BBB+	2.984.613	1.315.948
BBB	75.463.980	4.028.844
BBB-	45.553	69.018
BB+	-	
BB	-	
BB-	-	
B+	-	
B	-	
B-	-	
Outros	1.189.288	896.171
	216.004.485	**286.628.866**

Os montantes em "Outros" incluem depósitos bancários em bancos ou entidades sem notação de *rating*, nomeadamente bancos locais em jurisdições estrangeiras.

O Grupo tem uma política rigorosa de aprovação das suas contrapartes financeiras, limitando a sua exposição de acordo com uma análise individual de risco e com plafonds previamente aprovados.

Imparidade de clientes e outros devedores

	Imparidades		
Valores em Euros	Clientes	Outros devedores	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2024	**(3.293.670)**	**(345.488)**	**(3.639.158)**
Variação de perímetro	(40.111)	-	(40.111)
Reforço/Reversão - Impacto da IFRS 9 em resultados do período	(1.477.280)	-	(1.477.280)
Reforço (Nota 2.3)	(242.088)	(98.476)	(340.564)
Reversões	3.924.074	181.747	4.105.821
Utilizações	86.270	-	86.270
Transferências	(2.591.399)	-	(2.591.399)
Ajustamento cambial	(933)	-	(933)
Saldo em 31 de dezembro de 2024	**(3.635.137)**	**(262.217)**	**(3.897.354)**
Variação de perímetro			-
Reforço/Reversão - Impacto da IFRS 9 em resultados do período	244.515	-	244.515
Reforço (Nota 2.3)	(28.141,00)	(1.283,00)	(29.424,00)
Reversões	264.084	108.476	372.560
Utilizações	15.644	31.262	46.906
Ajustamento cambial	6.457	-	6.457
Saldo em 30 de junho de 2025	**(3.132.578)**	**(123.762)**	**(3.256.340)**

8.2. Instrumentos financeiros derivados

Movimentos em instrumentos financeiros derivados

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido
Saldo no início do período	**(1.631.313)**	**16.342.114**	**14.710.801**	**(4.068.868)**	**17.835.988**	**13.767.120**
Novos contratos / liquidações	-	(3.312.305)	(3.312.305)	4.967.834	(11.296.062)	(6.328.228)
Variação de justo valor em resultados	2.671.478	3.312.306	5.983.784	(2.530.279)	11.328.732	8.798.453
Variação de justo valor em outro rendimento integral	-	2.081.876	2.081.876	-	(1.526.544)	(1.526.544)
Saldo no final do período	**1.040.165**	**18.423.991**	**19.464.156**	**(1.631.313)**	**16.342.114**	**14.710.801**

8.2.1. Detalhe e maturidade dos instrumentos financeiros derivados por natureza

				30/06/2025		
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
De cobertura						
Cobertura (vendas futuras)	154.768.000	USD	2025	13.349.940	-	13.349.940
Cobertura (vendas futuras)	118.800.000	GBP	2025	1.357.290	-	1.357.290
Swaps de taxa de juro (Swaps) - Obrigações	475.000.000	EUR	2031	3.338.236	(3.149.661)	188.575
Energia	44.826.561	EUR	2027	3.538.859	(10.673)	3.528.186
				21.584.325	**(3.160.334)**	**18.423.991**
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	40.800.000	USD	2025	1.085.398	-	1.085.398
Forwards cambiais (vendas futuras)	11.300.000	GBP	2025	-	(45.232)	(45.232)
				1.085.398	**(45.232)**	**1.040.166**
				22.669.723	**(3.205.566)**	**19.464.157**

						31/12/2024
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
De cobertura						
Cobertura (vendas futuras)	272.000.000	USD	2025	-	(1.103.142)	(1.103.142)
Cobertura (vendas futuras)	130.000.000	GBP	2025	-	(262.405)	(262.405)
Swaps de taxa de juro (Swaps) - Obrigações	535.000.000	EUR	2031	8.383.516	(3.314.640)	5.068.876
Energia	24.653.150	EUR	2025	12.638.785	-	12.638.785
				21.022.301	**(4.680.187)**	**16.342.114**
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	60.500.000	USD	2025	-	(1.597.134)	(1.597.134)
Forwards cambiais (vendas futuras)	40.900.000	GBP	2025	-	(34.179)	(34.179)
				-	**(1.631.313)**	**(1.631.313)**
				21.022.301	**(6.311.500)**	**14.710.801**

Cobertura de vendas futuras | Risco cambial EUR/USD

No decorrer do primeiro semestre de 2025, o Grupo concluiu a contratação dos instrumentos financeiros derivados iniciada no último trimestre de 2024, em *Zero Cost Col*lar, garantindo assim a cobertura total do valor estimado de exposição de 272.000.000 USD e 210.000.000 GBP para o exercício de 2025.

Cobertura de fluxos de caixa | taxa de juro

No decorrer do primeiro trimestre de 2025, ocorreu o vencimento de um *swap* com um valor nocional de €10.000.000 associado a um financiamento contratado para o período 2019-2025, que foi liquidado nesse período.

Cobertura de Energia

Face à exposição do Grupo ao risco de preço de eletricidade e gás natural, durante o primeiro semestre reforçou-se a contratação (iniciada no primeiro trimestre de 2024) de *swaps* para fixação dos respetivos preços para o ano corrente, para um volume de aproximadamente 371.299 MWh e 581.064 MWh, respetivamente. Da mesma forma, para 2026 e 2027 o grupo contratou *swaps* para fixação do preço de eletricidade para um volume de 192.576 MWh e 194.160 MWh, respetivamente.

8.3. Ativos e passivos financeiros

O justo valor dos instrumentos financeiros é classificado de acordo com a hierarquia de justo valor da IFRS 13 – Mensuração ao justo valor:

Nível 1 Baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de relato.

Nível 2 Determinado com recurso a modelos de avaliação, os principais inputs dos quais observáveis no mercado.

Nível 3 Determinado com recurso a modelos de avaliação, cujos principais inputs não são observáveis no mercado.

As técnicas de avaliação encontram-se descritas em mais detalhes no Relatório e Contas Anual do Grupo. Os instrumentos reconhecidos ao justo valor nas tabelas abaixo são mensurados pelo justo valor de forma recorrentes.

8.3.1. Categorias de instrumentos financeiros do Grupo

Os instrumentos financeiros incluídos em cada rubrica da demonstração da posição financeira consolidada são classificados como segue:

Valores em Euros	Nota	Ativos financeiros ao custo amortizado	Instrumentos financeiros derivados de cobertura	Instrumentos financeiros derivados de negociação	Ativos não financeiros	Total
30 de junho de 2025						
Valores a receber não correntes	4.2	4.094.877	-	-	-	4.094.877
Valores a receber correntes	4.2	355.911.039	21.584.325	1.085.398	94.060.381	472.641.143
Caixa e equivalentes de caixa	5.8	216.004.485	-	-	-	216.004.485
Total de ativos		**576.010.402**	**21.584.325**	**1.085.398**	**94.060.381**	**692.740.506**
31 de dezembro de 2024						
Valores a receber não correntes	4.2	13.142.937	-	-	-	13.142.937
Valores a receber correntes	4.2	361.625.103	21.022.301	-	114.051.217	496.698.621
Caixa e equivalentes de caixa	5.8	286.628.866	-	-	-	286.628.866
Total de ativos		**661.396.907**	**21.022.301**	**-**	**114.051.217**	**796.470.425**

Valores em Euros	Nota	Passivos financeiros ao custo amortizado	Instrumentos financeiros derivados de cobertura	Instrumentos financeiros derivados de negociação	Passivos financeiros fora do âmbito da IFRS 9	Total
30 de junho de 2025						
Financiamentos obtidos	5.6	891.746.269	-	-	-	891.746.269
Passivos de locação	5.7	-	-	-	108.014.084	108.014.084
Valores a pagar	4.3	698.829.250	3.160.334	45.232	-	702.034.816
Total de passivos		**1.590.575.519**	**3.160.334**	**45.232**	**108.014.084**	**1.701.795.169**
31 de dezembro de 2024						
Financiamentos obtidos	5.6	903.977.752	-	-	-	903.977.752
Passivos de locação	5.7	-	-	-	111.736.900	111.736.900
Valores a pagar	4.3	769.419.687	4.680.187	1.631.313	-	775.731.187
Total de passivos		**1.673.397.439**	**4.680.187**	**1.631.313**	**111.736.900**	**1.791.445.839**

8.3.2. Justo valor de ativos e passivos financeiros

Ativos e passivos financeiros mensurados ao justo valor

	30/06/2025			31/12/2024		
Valores em Euros	**Nível 1**	**Nível 2**	**Nível 3**	**Nível 1**	**Nível 2**	**Nível 3**
Ativos financeiros ao justo valor reconhecidos em resultados						
Derivados de negociação (Nota 8.2)	-	1.085.398	-	-	-	-
Instrumentos financeiros de cobertura (Nota 8.2)	-	21.584.325	-	-	21.022.301	-
Ativos mensurados ao justo valor						
Ativos biológicos (Nota 3.8)	-	-	115.243.984	-	-	115.250.198
Total de ativos	**-**	**22.669.723**	**115.243.984**	**-**	**21.022.301**	**115.250.198**
Passivos financeiros ao justo valor reconhecidos em resultados						
Derivados de negociação (Nota 8.2)	-	(45.232)	-	-	(1.631.313)	-
Instrumentos financeiros de cobertura (Nota 8.2)	-	(3.160.334)	-	-	(4.680.187)	-
Total de passivos	**-**	**(3.205.567)**	**-**	**-**	**(6.311.500)**	**-**

Reconciliação da mensuração do justo valor de nível 3 de ativos e passivos financeiros

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Ativos financeiros		
Saldo inicial a 1 de janeiro	**115.250.198**	**115.591.979**
Ganhos / (Perdas) reconhecidos na Demonstração de Resultados (Nota 3.8)	2.149.237	(1.016.252)
Ganhos / (Perdas) reconhecidos em Outro Rendimento Integral	-	-
Ajustamento cambial	(2.155.451)	674.471
Saldo final	**115.243.984**	**115.250.198**

Em 30 de junho de 2024 e 31 de dezembro de 2023 o Grupo não detinha passivos financeiros de nível 1.

Ativos financeiros de nível 3

No final do período, os ativos financeiros de Nível 3 respeitam aos ativos biológicos do Grupo, para os quais o método de avaliação é descrito em mais detalhes no Relatório e Contas Anual do Grupo.

O Grupo considera a taxa de desconto utilizada em Portugal e o preço *forward* da madeira como as variáveis mais significativas. A taxa de desconto de 4,27% (Nota 3.8) usada no modelo de avaliação é determinada usando o método do custo médio ponderado de capital.

9. Provisões, Compromissos e Contingências

9.1. Provisões

Movimentos em provisões

Valores em Euros	Processos Judiciais	Outras Provisões	Total
1 de janeiro de 2024	**7.509.334**	**20.327.950**	**27.837.284**
Aumentos	98.853	-	98.853
Reversões	(346.614)	-	(346.614)
Impacto em resultados do período	**(247.762)**	**-**	**(247.762)**
Ajustamento cambial	-	9.040	9.040
Outras transferências e regularizações	(44.771)	11.344	(33.427)
30 de junho de 2024	**7.216.800**	**20.348.333**	**27.565.135**
Aumentos	363.736	169.728	533.464
Reversões	(253.525)	-	(253.525)
Impacto em resultados do período	**110.212**	**169.728**	**279.940**
Utilizações	-	15.339	15.339
Ajustamento cambial	-	(9.040)	(9.040)
Outras transferências e regularizações	390.026	129.669	519.695
31 de dezembro de 2024	**7.717.039**	**20.654.030**	**28.371.069**
Aumentos	598.625	539.451	1.138.076
Reversões	(254.147)	(4.643.510)	(4.897.657)
Impacto em resultados do período	**344.478**	**(4.104.060)**	**(3.759.582)**
Ajustamento cambial	-	(21.583)	(21.583)
Outras transferências e regularizações	453.356	-	453.356
30 de junho de 2025	**8.514.873**	**16.528.388**	**25.043.260**

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

9.2. Compromissos

Garantias prestadas a terceiros

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Garantias prestadas		
Garantias Navigator para os financiamentos com o BEI	8.333.333	11.666.667
Ocean Network Express	2.751.947	2.751.947
AT - Autoridade Tributária e Aduaneira	8.731.219	9.288.070
Comissão Coordenação Desenvolvimento Regional	677.718	354.083
Agência Portuguesa Ambiente	3.908.912	3.337.887
Simria	338.829	338.829
Outras	800.481	1.193.505
	25.542.439	**28.930.988**

Compromissos de compra

Valores em Euros	30/06/2025	31/12/2024
Compromissos de compra		
Ativos fixos tangíveis - Equipamentos fabris	72.628.928	145.451.837
Energia	103.101.000	103.786.050
Madeira		
Compromissos com aquisições no período subsequente	104.500.000	251.400.000
Compromissos com aquisições de longo prazo	113.600.000	56.900.000
	393.829.928	**557.537.887**

A subsidiária do Grupo Navigator Abastecimento de Madeira, ACE, assinou um contrato com a Portline Ocean Bulk, Inc. relativo ao frete de navios para transporte de 940.000m3m, inicialmente previsto para o período 2022, 2023 e 2024, tendo o mesmo sido prolongado para 2025 e 2026 sem alteração do volume global a transportar.

Adicionalmente, o Grupo assumiu ainda compromissos com a compra de energia no montante de €103.101.000 (€103.786.050 em 31 de dezembro de 2024).

Outros Compromissos

O Grupo Navigator assumiu um compromisso de atingir a neutralidade carbónica em 2035, com um investimento global previsto de 340 milhões de euros, dos quais 273,5 milhões de euros efetuados até 30 de junho de 2025 (31 de dezembro de 2024: 232,2 milhões de euros).

9.3. Ativos e passivos contingentes

Fundo de Regularização da dívida pública

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

Em 13 de dezembro de 2017 a The Navigator Company, S.A. celebrou um acordo extrajudicial com o Tesouro, no qual se reconheceu a responsabilidade do FRDP pelo ressarcimento do valor de 5.725.771 euros, correspondente ao valor de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC) pago indevidamente, resultante de invocada qualificação/consideração incorreta, por parte da administração tributária, da menos valia fiscal apurada na sequência das operações realizadas pela então Soporcel, S.A. em 2003, e, bem assim, a promover a restituição à Navigator da mencionada quantia.

Em janeiro de 2023, embora julgando totalmente improcedentes as exceções invocadas pelos Réus, o Tribunal emitiu uma decisão desfavorável ao Grupo Navigator absolvendo os Réus do pedido relativo ao IRC agregado de 2006. Na sequência desta decisão o Grupo apresentou em fevereiro de 2023 recurso para o Supremo Tribunal Administrativo.

A Navigator foi notificada em 12 de dezembro de 2024 de sentença que julgou procedente exceção formal invocada pelos Réus e absolveu os mesmos de instância do pedido relativo ao IRC agregado de 2001 a 2005. Na sequência desta decisão o Grupo apresentou em 28 de janeiro de 2025 recurso para o Tribunal Central Administrativo - Sul.

Neste contexto, será da responsabilidade do FRDP o montante total de €21.853.377, detalhados como segue:

Valores em Euros	Período	Valores solicitados	Redução via pagamento ao abrigo do RERD	Processos decididos a favor do Grupo	Valores em aberto
Processos transitados em Julgado					
IRC	2002	18.923	-	-	18.923
IRC (RF)	2004	3.324	-	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	(111.544)	654.851
Despesas		314.957	-	(314.957)	-
		1.103.599	**-**	**(426.501)**	**677.098**
Processos não transitados em julgado					
IRC	2005	11.754.680	(1.360.294)	-	10.394.386
IRC	2006	11.890.071	(1.108.178)	-	10.781.893
		23.644.751	**(2.468.472)**	**-**	**21.176.279**
		24.748.350	**(2.468.472)**	**(426.501)**	**21.853.377**

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

Fundo de regularização da dívida pública - Proc. nº 774/11.3 BEALM

Adicionalmente, foi apresentado no Tribunal Administrativo de Almada, em 11 de outubro de 2011 nova petição, em que se solicitava o reembolso de diversos valores, totalizando 136.243.949 euros, relativos a ajustamentos efetuados nas demonstrações financeiras do Grupo após a sua privatização, por via de imparidades e ajustamentos em ativos e responsabilidades não registadas, os quais não haviam sido considerados na formulação do preço dessa privatização por não constarem do processo disponibilizado para consulta dos concorrentes ao processo.

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

Após reclamações apresentadas pela Navigator em 11 de setembro de 2017 e 15 de janeiro de 2019, os peritos apresentaram Relatórios Periciais reformulados em 27 de dezembro de 2018 e 19 de março de 2019, respetivamente.

As sessões da audiência de julgamento tiveram lugar entre maio e junho de 2019, tendo as partes apresentado as alegações finais em setembro de 2019, aguardando-se a prolação da sentença desde a conclusão do processo ao juiz desde 5 de julho de 2021.

10. Estrutura do Grupo

10.1. Empresas incluídas na consolidação

10.1.1. Subsidiárias do grupo Navigator

		% Participação				
				30/06/2025	31/12/2024	
Denominação Social	Sede	Direta	Indireta	Total	Total	Principal atividade
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Portugal	-	-	-	-	Comercialização de papel e de pasta de celulose
Subsidiárias:						
Navigator Brands , S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Aquisição, exploração , locação ou concessão da utilização e alienação de marcas , patentes e outros de propriedade industrial ou intelectual
Navigator Parques Industriais, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Gestão de património imobiliário industrial
Navigator Paper Figueira, S.A	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Mediação e consultoria de seguros
Empremedia, DAC	Irlanda	100,0	-	100,0	100,0	Gestão de participações sociais
Empremedia RE, DAC	Irlanda	-	100,0	100,0	100,0	Mediação e consultoria de seguros
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Portugal	97,0	-	97,0	97,0	Investigação aplicada no domínio da indústria de celulose e papel e actividade florestal
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de energia
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de pasta de celulose e prestação de serviços de administração, gestão e consultoria interna
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	73,8	73,8	73,8	Prestação de serviços de manutenção industrial
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	80,0	80,0	80,7	
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	70,1	70,1	79,7	
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de pasta de celulose
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de pasta de celulose
Navigator Fiber Solutions , S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	Comercialização por grosso e fabricação de embalagens e outros artigos de pasta de celulose , de papel e de cartão e de produtos afins .
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel tissue
Navigator Tissue Ródão , S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Tissue Iberica , S.A.	Espanha	100,0	-	100,0	100,0	Comercialização de papel tissue
Navigator Tissue Ejea , SL	Espanha	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel tissue
Navigator Tissue France ,EURL	França	-	100,0	100,0	100,0	Comercialização de papel tissue
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,0	-	90,0	90,0	Produção florestal
Navigator Forest Portugal, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção florestal
EucaliptusLand, S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	Produção florestal
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	Gestão de recursos cinegéticos
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,8	64,8	64,8	Prestação de serviços de prevenção e combate de incêndios florestais
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	Produção de plantas em viveiros
Greenbloom, A.C.E.	Portugal		66,7	66,7	-	Silvicultura e outras atividades florestais
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,0	100,0	100,0	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,0	100,0	100,0	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
Navigator Paper Setúbal , S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel e de energia
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,0	100,0	100,0	Comercialização de papel
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,0	100,0	100,0	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator France, EURL	França	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Holding Tissue UK, Ltd (anteriormente designada Accrol Group Holdings plc)	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Holding company
Navigator Corporate UK, ltd (anteriormente designada Accrol UK, ltd)	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Holding company
Accrol Holdings, ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Holding company
Navigator Tissue UK, ltd (anteriormente designada Accrol Papers, ltd)	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Conversão de papel Tissue
LTC Parent Ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Holding company
Leicester Tissue Company ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Conversão de papel Tissue
Art Tissue ltd	Reino Unido	-	-	-	100,0	Comercialização de papel tissue
John Dale (Holdings) ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Holding company
John Dale, ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Produção de papel tissue
Severn Delta, ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	Produção de papel tissue
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,0	100,0	100,0	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Mexico	México	25,0	75,0	100,0	100,0	
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Egypt, ELLC	Egipto	1,0	99,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Southern Africa	Africa do sul	1,0	99,0	100,0	100,0	
Portucel Nigeria Limited	Nigeria	1,0	99,0	100,0	100,0	
Navigator Green Fuels Setúbal, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de combustíveis sustentáveis.
Navigator Green Fuels Figueira da Foz, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de combustíveis sustentáveis.
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Portugal	97,0	3,0	100,0	100,0	Comercialização de madeira
The Navigator Company S.A. – Sucursal en España	Espanha	100,0	-	100,0	-	Comercialização de papel tissue

10.1.2. Operações conjuntas incorporadas

Denominação Social	Sede	% Participação 30/06/2025 Direta	Indireta	Total	31/12/2024 Total	Principal atividade
Pulpchem Logistics, A.C.E.	Portugal	50,0	-	50,0	50,0	Compras de materiais, matérias subsidiárias e serviços utilizados nos processos de produção de pasta e papel

10.2. Variações do perímetro de consolidação

Durante o período findo em 30 de junho de 2025, verificaram-se as seguintes alterações no perímetro de consolidação:

2025
- Liquidação da empresa Art Tissue ltd
- Constituição da empresa Navigator Company S.A. – Sucursal en España
- Constituição da empresa Greenbloom, A.C.E.

10.3. Transações com partes relacionadas

Saldos com partes relacionadas

Valores em Euros	30/06/2025 Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)	31/12/2024 Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)
Acionistas (Nota 5.2)				
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	1.348.886	-	1.155.456
Outras subsidiárias do Grupo Semapa				
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	-	6.606	-	18.970
Secil Britas, S.A.	-	70.604	-	84.277
Secil Betão, S.A.	-	472.193	-	237.150
Outras entidades relacionadas				
Hotel Ritz, S.A.	-	3.515	-	844
	-	**1.901.804**	**-**	**1.496.697**

Transações do período com partes relacionadas

Valores em Euros	30/06/2025 Compras de bens e serviços	30/06/2025 Vendas e prestações de serviços	30/06/2024 Compras de bens e serviços	30/06/2024 Vendas e prestações de serviços
Acionistas (Nota 5.2)				
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	7.000.857	-	5.756.274	42
	7.000.857	**-**	**5.756.274**	**42**
Outras subsidiárias do Grupo Semapa				
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	-		75.955	-
Secil Britas, S.A.	11.159	-	55.143	-
Secil Betão, S.A.	788.546	-	427.343	-
	799.705	**-**	**558.441**	**-**
Outras entidades relacionadas				
Hotel Ritz, S.A.	6.098	-	7.352	-
	6.098	**-**	**7.352**	**-**
	7.806.660	**-**	**6.322.068**	**42**

Em 1 de fevereiro de 2013, foi celebrado um contrato de prestação de serviços entre a Semapa –Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A., hoje detentora de 70,03% do capital do Grupo, e o Grupo Navigator relativo à prestação de serviços de administração e gestão, que fixa um sistema de remuneração baseado em critérios equitativos para as outorgantes nas referidas relações contínuas de colaboração e assistência, respeitando as regras aplicáveis às relações comerciais entre as sociedades do mesmo Grupo.

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

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

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
Presidente do Conselho de Administração

António José Pereira Redondo
Presidente da Comissão Executiva

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal executivo

Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos
Vogal executivo

João Paulo Cabete Gonçalves Lé
Vogal executivo

Dorival Martins de Almeida
Vogal executivo

António Quirino Vaz Duarte Soares
Vogal executivo

Ana Teresa Cunha de Pinto Tavares Lehmann
Vogal

Hugo Alexandre Lopes Pinto
Vogal

Maria Isabel da Silva Marques Abranches Viegas
Vogal

Maria Teresa Aliu Presas
Vogal

Mariana Rita Antunes Marques dos Santos
Vogal

Vítor Paulo Paranhos Ferreira
Vogal

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

KPMG & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
Edifício FPM41 - Avenida Fontes Pereira de Melo, 41 - 15.º
1069-006 Lisboa - Portugal
+351 210 110 000 | www.kpmg.pt

RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONDENSADAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

Introdução

Efetuámos uma revisão limitada das demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares anexas da **The Navigator Company, S.A. (o Grupo)**, que compreendem a demonstração condensada intercalar da posição financeira consolidada em 30 de junho de 2025 (que evidencia um total de 3.273.104.965 euros e um total de capital próprio atribuível aos acionistas de 1.359.657.995 euros, incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos acionistas de 85.229.477 euros), as demonstrações condensadas intercalares dos resultados consolidados, do rendimento integral consolidado, das alterações nos capitais próprios consolidados e dos fluxos de caixa consolidados relativas ao período de 6 meses findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares.

Responsabilidades do órgão de gestão

É da responsabilidade do órgão de gestão a preparação de demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia, e pela criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares isentas de distorção material devida a fraude ou erro.

Responsabilidades do auditor

A nossa responsabilidade consiste em expressar uma conclusão sobre as demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares anexas. O nosso trabalho foi efetuado de acordo com a ISRE 2410 – Revisão de Informação Financeira Intercalar Efetuada pelo Auditor Independente do Grupo, e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. Estas normas exigem que o nosso trabalho seja conduzido de forma a concluir se algo chegou ao nosso conhecimento que nos leve a acreditar que as demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares, como um todo, não estão preparadas em todos os aspetos materiais de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia.

Uma revisão limitada de demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares é um trabalho de garantia limitada de fiabilidade. Os procedimentos que efetuámos consistem fundamentalmente em indagações e procedimentos analíticos e consequente avaliação da prova obtida.

KPMG & Associados –Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., sociedade anónima portuguesa e membro da rede global KPMG, composta por firmas membro independentes associadas com a KPMG International Limited, uma sociedade inglesa de responsabilidade limitada por garantia.

KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
Capital Social: 3.916.000 Euros - Pessoa Coletiva N.º PT 502 161 078 - Inscrito na O.R.O.C. N.º 189 - Inscrito na C.M.V.M. N.º 20161489
Matriculada na Conservatória do registo Comercial de Lisboa sob o N.º PT 502 161 078

Os procedimentos efetuados numa revisão limitada são significativamente mais reduzidos do que os procedimentos efetuados numa auditoria executada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA). Consequentemente, não expressamos uma opinião de auditoria sobre estas demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares.

Conclusão

Com base no trabalho efetuado, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que as demonstrações financeiras condensadas consolidadas intercalares anexas da **The Navigator Company, S.A.**, em 30 de junho de 2025, não estão preparadas, em todos os aspetos materiais, de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia.

29 de setembro de 2025

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(n.º 189 e registada na CMVM com o n.º 20161489)
representada por
Rui Filipe Dias Lopes
(ROC n.º 1715 e registado na CMVM com o n.º 20161325)