



**inapa**

IMPROVING  
THE WORLD

# Anúncio de Resultados

1.º SEMESTRE 2022

# Destques

## GERAÇÃO DE RESULTADOS

---

- Durante o primeiro semestre de 2022 continuámos a assistir ao movimento de encerramento e conversão de capacidade produtiva que a par das limitações à importação de papel de outros continentes tiveram um impacto sem precedentes na oferta de papel.
- Volume de vendas em toneladas em linha com o primeiro semestre de 2021.
- Vendas aumentaram 167,9M€, ou 37,7%, face a igual período de 2021.
- Aumento de 45,5M€ da Margem Bruta gerada, correspondente a 20,8% das Vendas, mais 2,4 pp face ao primeiro semestre de 2021.
- Custos de exploração líquidos representam 13,4% das vendas (redução de 2,6 pp face ao primeiro semestre de 2021).
- EBITDA de 42,5M€ (mais 33,1M€ face a 2021), correspondendo a 6,9% das Vendas.
- Resultados operacionais (EBIT) de 33,1M€ (aumento de 31,5M€).
- Resultado líquido positivo de 16,0M€.

## ESTRUTURA FINANCEIRA

---

- Dívida líquida consolidada diminuiu 35,4M€ face a dezembro de 2021 (-99,0M€ face a junho de 2021) com melhoria substancial do rácio de Dívida líquida/Re-EBITDA para 3,4x.
- Capitais circulantes aumentaram 12,9M€ face a dezembro de 2021 (-67,2M€ face a junho de 2021).

# Principais Indicadores de Atividade

(Montantes expressos em milhões de euros, exceto quando especificamente mencionado)

	1S22	1S21	VAR.22/21
Toneladas ('000)	390	393	-0,8%
Vendas	613,6	445,7	37,7%
Margem Bruta	127,5	82,0	55,6%
<i>Margem Bruta (%)</i>	20,8%	18,4%	2,4 pp
Custos de exploração líquidos	82,2	71,4	15,1%
Proveitos de exploração	14,4	13,2	8,7%
Custos de exploração	96,6	84,7	14,1%
Imparidades de clientes	0,4	0,9	-61,6%
Re-EBITDA	45,0	9,6	35,4
<i>Re-EBITDA (%)</i>	7,3%	2,2%	5,2 pp
Custos/ (Receitas) não recorrentes	2,4	0,2	2,3
EBITDA	42,5	9,4	33,1
<i>EBITDA (%)</i>	6,9%	2,1%	4,8 pp
EBIT	33,1	1,6	31,5
<i>EBIT (%)</i>	5,4%	0,4%	5,0 pp
Encargos financeiros	7,9	7,0	12,6%
Resultado antes de impostos	25,2	-5,4	30,6
Imposto sobre o rendimento	9,2	2,4	6,8
Resultado líquido	16,0	-3,0	19,0

	30/06/22	30/06/21	VAR.22/21
Dívida líquida	226,4	325,4	-30,4%
Dívida líquida/Re-EBITDA <sup>1</sup>	3,4 x	12,4 x	-9,0 x
Dívida líquida excluindo Trade Finance	207,3	250,7	-17,3%
Cobertura encargos financeiros	5,7 x	1,4 x	4,3 x
Capitais circulantes	24,3	91,5	-73,5%

<sup>1</sup> Re-EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

# Factos Relevantes

---

**29.04.2022**

Anúncio dos resultados anuais de 2021

**29.04.2022**

Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária e publicação do Relatório e Contas 2021

**29.04.2022**

Relatório de Sustentabilidade 2021

**20.05.2022**

Assembleia Geral Ordinária

## FACTOS SUBSEQUENTES

---

Até à data de publicação do relatório não foram registados eventos subsequentes.

# Performance consolidada

---

Os primeiros seis meses do ano foram marcados pela invasão da Ucrânia pela Rússia no final de fevereiro, que está a causar bloqueios na cadeia de abastecimento e a aumentar o custo do gás e dos transportes, agravando desta forma os já elevados custos de produção (matérias-primas, energia) e de logística, levando a um maior incremento dos preços. Com a retoma das economias após a crise pandémica Covid-19, assistiu-se a um aumento da procura de papel num contexto onde continua a haver encerramentos ou conversões de fábricas. A greve num dos grandes produtores europeus, que se prolongou até abril, também veio contribuir para uma menor disponibilidade de papel.

Neste contexto, as vendas consolidadas da Inapa ascenderam a 613,6 milhões de euros, um aumento de 37,7% face a igual período do ano passado. As vendas de papel em toneladas ficaram em linha com as do primeiro semestre de 2021, sendo que o preço médio do papel manteve a tendência global de aumento acentuado a que já vínhamos a assistir desde o final de 2021.

As vendas relacionadas com os negócios complementares de embalagem, comunicação visual e consumíveis de escritório registaram nos primeiros seis meses do ano um crescimento de 10% comparativamente com o primeiro semestre de 2021. A área da embalagem continuou a apresentar uma progressão muito positiva comparativamente com o período homólogo. Com o início da realização de eventos e feiras, que estiveram

suspensos desde 2020, assistimos a uma retoma na área da comunicação visual, que registou igualmente um crescimento face a 2021.

A margem bruta nos primeiros seis meses de 2022 ascendeu a 20,8% das vendas, +2,4 pp relativamente ao período homólogo de 2021. Neste período continuámos a trabalhar numa gestão criteriosa do *pricing* e na melhoria do *mix* de vendas, através da aposta em produtos de margens mais elevadas.

Os custos de exploração líquidos, excluindo imparidades de clientes, representaram no primeiro semestre de 2022 13,4% das vendas, um decréscimo de 2,6 pp face ao período homólogo de 2021. Em termos absolutos, registámos um aumento de 10,8 milhões de euros resultante essencialmente do aumento dos encargos com pessoal (associado à melhor performance de vendas, bem como ao cancelamento dos apoios governamentais ainda em vigor no primeiro semestre de 2021), e dos custos de transporte (devido ao incremento de atividade, conjugado com um maior custo dos combustíveis). Em 2022 o Grupo beneficiou de ganhos resultantes das reorganizações implementadas em diferentes geografias nos últimos anos. Entretanto, foram identificadas medidas adicionais de redução de custos nas áreas de logística e de organização comercial na Alemanha, que se encontram em fase de implementação, e cujas poupanças se irão refletir, de forma progressiva, entre 2022 e 2023.

As imparidades de clientes no primeiro semestre de 2022 ascenderam a 0,4 milhões de euros, 0,1% das vendas. A Inapa mantém uma estrita monitorização dos riscos, seguindo rigorosos procedimentos internos de controlo de crédito da sua carteira de clientes, trabalhando sempre em articulação próxima com a seguradora de crédito do Grupo.

O Re-EBITDA ascendeu no primeiro semestre de 2022 a 45,0 milhões de euros (7,3% das vendas), uma melhoria expressiva de 35,4 milhões de euros face a 2021, beneficiando da melhoria de margens, bem como dos ganhos resultantes das diferentes medidas de eficiência operacional já implementadas.

Os custos não recorrentes totalizaram 2,4 milhões de euros (+2,3 milhões de euros face a 2021) e são maioritariamente relativos à implementação das medidas adicionais de redução de custos nas áreas de logística e de organização comercial a decorrer na Alemanha.

O EBITDA foi de 42,5 milhões de euros (6,9% das vendas), 33,1 milhões de euros acima de 2021.

Os resultados operacionais (EBIT) ascenderam a 33,1 milhões de euros, uma evolução positiva de 31,5 milhões de euros.

Os encargos financeiros do primeiro semestre de 2022 aumentaram 0,9 milhões de euros para 7,9 milhões de euros comparativamente com igual período de 2021, impactados essencialmente por custos não recorrentes associados ao reembolso antecipado de financiamento em leasing.

Os resultados consolidados antes de impostos situaram-se nos 25,2 milhões de euros positivos. O imposto sobre o rendimento ascendeu a 9,2 milhões de euros, dos quais cerca de 3,8 milhões de euros são relativos a impostos correntes e 5,4 milhões de euros são relativos a impostos diferidos, levando a um resultado líquido positivo no primeiro semestre de 2022 de 16,0 milhões de euros.

O capital circulante registou uma redução relevante de -67,2 milhões de euros face a junho de 2021, para 24,3 milhões de euros. Esta evolução encontra-se impactada pela aplicação do contrato de factoring sem recurso negociado este ano na Inapa França (abrangendo uma parcela significativa dos saldos de clientes nessa geografia), à semelhança do que fizemos em 2021 para as operações do Grupo na Alemanha. Após uma fase de forte procura e menor oferta de papel, estamos atualmente a reconstituir os inventários face à incerteza de evolução futura do mercado, nomeadamente quanto ao normal funcionamento das unidades fabris por via dos impactos da descontinuidade de fornecimento de energia e de matérias-primas, a par das pressões inflacionistas.

A dívida líquida consolidada situou-se em 226,4 milhões de euros, menos 35,4 milhões de euros do que em dezembro de 2021, refletindo a geração de cash-flow operacional no período, bem como o efeito acima referido de desconhecimento do factoring sem recurso na subsidiária Inapa França. O equilíbrio da dívida de curto prazo manteve-se estável, com a dívida corrente excluída do Trade Finance a situar-se nos 66,1 milhões de euros, ou seja, 26% da dívida bruta total (25% em dezembro de 2021).

# Desempenho por Área de Negócio

---

Com a retoma económica a procura de papel aumentou. No entanto, a redução da capacidade de produção instalada, fruto dos encerramentos ou conversão de fábricas, a par das limitações à importação por via dos constrangimentos logísticos, limitou o desenvolvimento do mercado, tendo a Europa Ocidental apresentado um aumento de volumes de somente 0,4% face ao primeiro semestre de 2021 (dados Eurograph).

Prosseguimos com a estratégia de melhoria do *mix* de vendas, suportada na adaptação do portfolio de produtos às necessidades dos clientes e na reorganização das áreas comerciais, em conjugação com um enfoque continuado na eficiência e produtividade, através do ajustamento sistemático dos modelos de negócio e da organização. Nesse sentido, foram identificadas medidas adicionais de racionalização de custos nas áreas de logística e organização comercial da nossa subsidiária na Alemanha, que estão a ser implementadas entre 2022 e 2023, com impacto total em 2024.

A pandemia Covid-19 acelerou a alteração dos padrões de consumo que resultou na transferência de comportamentos de compra dos consumidores para o online, o que tem sido uma das forças motrizes do aumento da procura de embalagens nos últimos dois anos, com manutenção destes padrões em 2022.

A Inapa mantém a aposta no desenvolvimento dos negócios complementares de embalagem e comunicação visual que, no primeiro semestre de 2022, registaram um aumento global de cerca de 10% comparativamente com o período homólogo de 2021, mantendo uma contribuição positiva ao nível dos resultados operacionais.

## PAPEL

---

### **Ao longo do primeiro semestre de 2022 verificou-se uma melhoria da procura, transversal a todas as geografias e segmentos de produtos.**

O primeiro trimestre foi marcado pela forte retoma económica, com elevados níveis de atividade. Já o segundo trimestre foi impactado por alguns fatores negativos como a invasão da Ucrânia pela Rússia e as pressões inflacionistas.

Neste contexto, as vendas em volume no primeiro semestre de 2022 foram de 390 mil toneladas, mantendo-se em linha com o período homólogo de 2021. Em valor, as vendas ascenderam a 569,7 milhões de euros (+41,4% face ao primeiro semestre de 2021).

O preço médio de venda<sup>(1)</sup> registou nos primeiros seis meses de 2022 um crescimento de 37,9% relativamente ao segundo semestre de 2021 (+44,1% comparativamente com o período homólogo de 2021). A tendência de aumento de preços do papel esteve alicerçada no aumento dos preços por parte dos produtores, por sua vez em grande medida determinado pelo aumento dos custos de produção (nomeadamente pasta de papel, energia e produtos químicos). Assistimos aqui a uma alteração da estratégia comercial dos produtores, atualmente mais reativa e de curto prazo, com aumentos elevados e imediatos,

seleção de encomendas (e cancelamento) e a descontinuação de negócios menos rentáveis (marca, qualidade, cliente, contrato).

A Inapa continua focada em dinamizar o *cross-selling* de materiais de embalagem, comunicação visual e consumíveis gráficos e de escritório, como forma de aumentar a sua penetração nos clientes, compensando desta forma parte do decréscimo no papel. Neste sentido, continuamos a explorar o *cross-selling* nas áreas da embalagem e comunicação visual através da venda de produtos de higiene e segurança, na parte de equipamentos de proteção e distanciamento social, *sign & display* e *adhesive & floor marking*, bem como o *premium packaging*.

Os resultados operacionais (EBIT) deste negócio foram positivos de 34,5 milhões de euros (aumentando cerca de 33,5 milhões de euros face ao período homólogo de 2021), em resultado do aumento da margem, transversal a todas as geografias, a par das medidas de contenção de custos na sequência da implementação dos diferentes planos de reestruturação na Alemanha, França e Espanha.

---

<sup>(1)</sup> Preço médio de venda: Vendas de Papel / Toneladas



## SOLUÇÕES E MATERIAIS DE EMBALAGEM

---

**O negócio das empresas de embalagem do Grupo Inapa representou 47,5 milhões de euros de vendas, apresentando um crescimento de cerca de 12% face ao primeiro semestre de 2021.**

Esta evolução reflete a manutenção do bom desempenho das vendas para os setores da saúde (na parte da higiene e segurança), agroalimentar e *food processing* e embalagens para o *e-commerce* ou caixas para transporte (de alimentos, medicamentos, etc), a par de uma recuperação das vendas para a indústria da cosmética, automóvel e eletrónica.

Os resultados operacionais (EBIT) das empresas de embalagem foram de 2,6 milhões de euros, representando 5,4% das vendas (2,6 milhões de euros e 6,2% no período homólogo de 2021). Não obstante o esforço contínuo de proteção da margem através de uma política de pricing muito disciplinada, esta foi impactada pelas fortes pressões ao nível dos preços nos produtores por via do aumento do custo das matérias-primas.

## COMUNICAÇÃO VISUAL

---

**O negócio da comunicação visual registou um volume de faturação de 16,0 milhões de euros, um crescimento de cerca de 13% face a igual período de 2021.**

Não obstante as pressões inflacionistas que se fizeram sentir durante o primeiro semestre de 2022, assistimos a uma recuperação do mercado, a par de uma maior vontade de investir por parte dos nossos clientes, com um fluxo maior de encomendas comparativamente com o período homólogo (aumento no segmento do LFP (*Large Format Printing*) nas suas componentes de *Media e Inks*) e crescimento da área dos serviços de manutenção e peças suplentes. O semestre foi igualmente marcado pela participação numa feira da especialidade, a primeira desde Abril de 2020.

Os resultados operacionais ficaram no *break-even* (27 mil euros negativos), impactados essencialmente por uma recuperação mais lenta do nível de atividade ao longo do primeiro trimestre do ano.

## Perspetivas futuras

---

### **A atual situação geoestratégica global tensa deverá traduzir-se numa continuação do enquadramento económico sentido ao longo do primeiro semestre.**

O conflito na Ucrânia levou à perturbação no aprovisionamento energético da Europa, conduzindo a acentuados aumentos dos preços da eletricidade e do gás, e à escassez de matérias-primas provenientes da Rússia (madeira, pasta), que, agravado pelas disrupções nas cadeias logísticas internacionais introduzidas pelo surto pandémico Covid-19, dificultam a normalização do mercado.

Estes fatores causadores de elevada inflação, levaram a um novo elemento com impacto económico na vida das empresas devido ao aumento das taxas de juro.

Durante os primeiros meses de 2022, com a manutenção da pressão dos custos da matéria-prima, associada a custos da energia e produtos químicos mais elevados e à redução da capacidade de produção, assistimos a um aumento generalizado dos preços do papel e da embalagem, que deverão permanecer elevados, o que poderá afetar a procura destes bens e levar à retração do mercado.

A Inapa mantém o seu foco na melhoria da margem, através quer da otimização

do *product-mix* (dinamizando as vendas de produtos de maior valor acrescentado e através dos canais eletrónicos), quer de uma política de *pricing* muito disciplinada. Este vetor é um pilar fundamental da estratégia da Inapa no futuro, mesmo num contexto de forte incremento de preços por parte dos produtores.

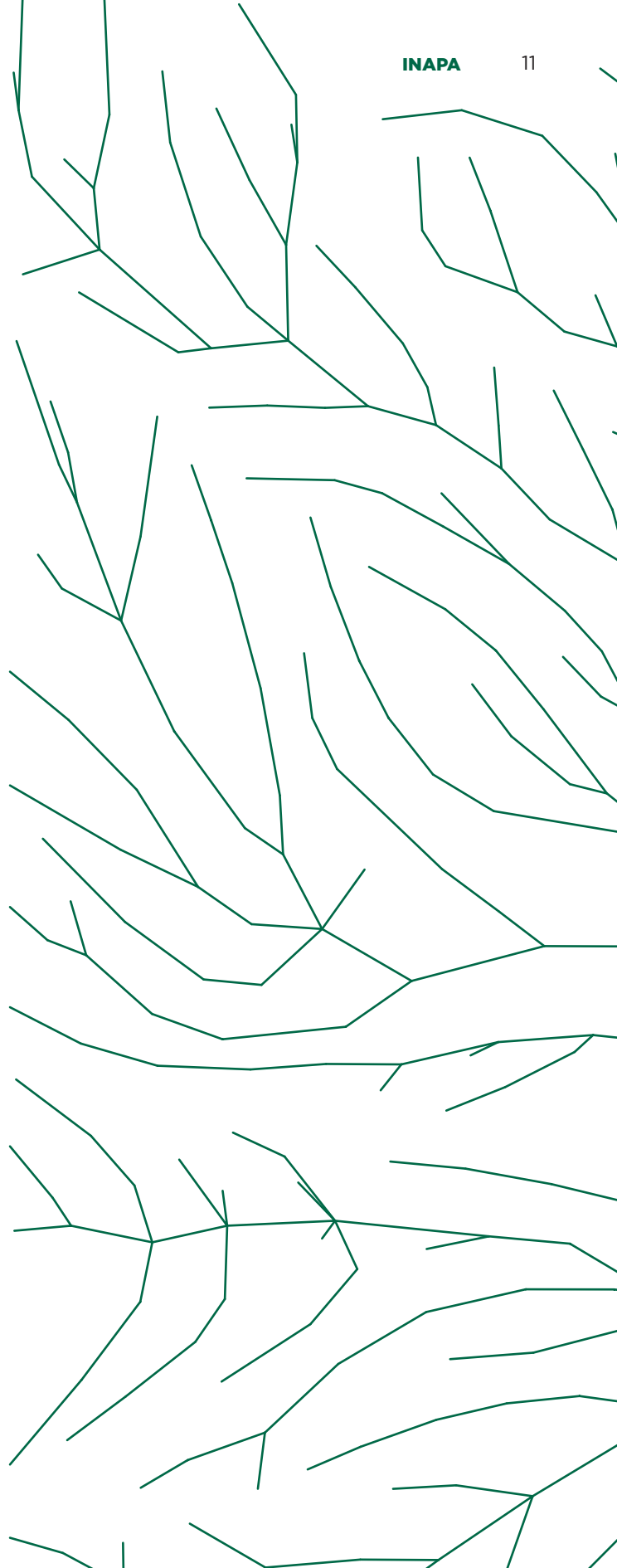
A criação duma estrutura organizacional com custos operacionais reduzidos, alavancando na escala e apostando na flexibilidade, manter-se-á igualmente uma linha de atuação fulcral. Prosseguimos com o plano de integração das nossas operações na Alemanha, onde já alcançámos significativas reduções de custos, sendo que foram identificadas medidas adicionais de racionalização de custos nas áreas de logística e organização comercial que irão ser implementadas ao longo de 2022 e 2023, com impacto total em 2024.

Após a conclusão em 2021 da implementação do novo ERP do Grupo (SAP 4/HANA) na Inapa Deutschland, na Inapa Bélgica e nas empresas em Portugal, encontramos-nos em 2022 a avançar com o *roll-out* para as outras geografias.

Para além dos benefícios óbvios de redução de custos e aumento de produtividade, a harmonização de processos e sistemas em todas as operações do Grupo irá potenciar a estratégia do Grupo de criação de centros partilhados para algumas funções, já iniciada no final de 2020. De referir ainda o impacto transformacional no nosso ecossistema de aplicações IT, reduzindo significativamente a sua complexidade e esforço de manutenção e aumentando a sua resiliência.

A Inapa continuará a apostar nos negócios de embalagem e comunicação visual, promovendo o crescimento orgânico através de uma maior penetração nos mercados onde opera e do reforço do *cross-selling*. Dado que estes negócios se caracterizam por uma elevada fragmentação, iremos também prosseguir ativamente oportunidades de investimento que apresentem perspectivas de crescimento, rentabilidade e criação de valor em linha com os padrões do Grupo.

Iremos manter uma gestão disciplinada do fundo de maneo, particularmente importante no contexto de volatilidade acima descrito. Esta postura, conjuntamente com os níveis de otimização e rentabilidade atingidos nas operações, permite-nos antecipar, no contexto atual de atividade, a manutenção do equilíbrio de tesouraria e redução do peso da dívida financeira.



# Informação financeira consolidada intercalar

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2022 E 2021

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	30 JUNHO 2022	30 JUNHO 2021
Vendas e Prestação de serviços	623.186	453.015
Outros rendimentos	6.763	5.910
<b>Total de rendimentos</b>	<b>629.949</b>	<b>458.925</b>
Custo das vendas	-488.022	-361.086
Custos com pessoal	-52.202	-45.350
Outros custos	-47.219	-43.039
<b>Resultados operacionais antes de depreciações e amortizações</b>	<b>42.507</b>	<b>9.449</b>
Depreciações e amortizações	-9.452	-7.869
<b>Resultados operacionais</b>	<b>33.055</b>	<b>1.580</b>
Ganhos / (Perdas) em associadas	154	-13
Resultados financeiros	-8.030	-6.983
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>25.178</b>	<b>-5.416</b>
Imposto sobre o rendimento	-9.218	2.400
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>15.960</b>	<b>-3.016</b>
<b>Atribuível a:</b>		
Detentores do capital da empresa-mãe	15.960	-3.016
<b>Resultado por ação - euros</b>		
Básico	0,0303	(0,0057)
Diluído	0,0234	(0,0044)

**INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA****DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE JUNHO DE 2022 E 31 DE DEZEMBRO DE 2021**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<b>30 JUNHO 2022</b>	<b>31 DEZEMBRO 2021</b>
<b>Ativo</b>		
<b>Ativo não corrente</b>		
Ativos fixos tangíveis	46.021	57.390
Goodwill	232.620	232.620
Ativos sob direito de uso	33.803	33.105
Ativos intangíveis	124.801	125.471
Partes de capital em empresas associadas	1.315	2.260
Ativos financeiros ao justo valor por via de resultados	120	120
Outros ativos não correntes	2.460	3.373
Ativos por impostos diferidos	30.112	37.148
<b>Total do ativo não corrente</b>	<b>471.252</b>	<b>491.487</b>
<b>Ativo corrente</b>		
Inventários	85.174	55.032
Clientes	71.346	65.801
Imposto sobre o rendimento a recuperar	4.936	5.437
Outros ativos correntes	46.972	60.482
Caixa e equivalentes de caixa	27.537	7.982
<b>Total do ativo corrente</b>	<b>235.965</b>	<b>194.734</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>707.217</b>	<b>686.221</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>		
Capital social	180.135	180.135
Prémios de emissão de ações	431	431
Reservas	21.811	19.782
Resultados transitados	-42.926	-46.240
Resultado líquido do período	15.960	3.314
<b>Total do capital próprio</b>	<b>175.412</b>	<b>157.422</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo não corrente</b>		
Empréstimos	168.693	183.408
Passivos por impostos diferidos	48.063	48.618
Provisões	5.672	5.648
Benefícios concedidos a empregados	17.822	21.780
Outros passivos não correntes	17	17
<b>Total do passivo não corrente</b>	<b>240.267</b>	<b>259.472</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Empréstimos	85.252	86.387
Fornecedores	132.223	109.470
Imposto sobre o rendimento a pagar	12.449	10.387
Provisões	1.808	1.542
Outros passivos correntes	59.807	61.542
<b>Total do passivo corrente</b>	<b>291.538</b>	<b>269.327</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>	<b>707.217</b>	<b>686.221</b>

# Informação adicional

## Advertência

---

O documento contém informações e indicações futuras, baseadas na expectativa atual ou opiniões da gestão, que consideramos razoáveis. As indicações futuras não devem ser consideradas como dados históricos e estão sujeitas a conjunto de fatores e incertezas que poderão ter reflexos nos resultados futuros.

Embora as indicações reflitam as expectativas atuais, os investidores e analistas e, em geral,

todos os utilizadores deste documento, são advertidos de que as informações futuras estão sujeitas a variadas incertezas e riscos, muitos dos quais são difíceis de antecipar. Todos são advertidos a não dar uma importância inapropriada às informações e indicações futuras.

Não assumimos nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou indicação futura.

---

A Inapa está admitida à negociação na Euronext Stock Exchange.

Informação sobre a sociedade pode ser consultada através do símbolo INA.LS

---

RELAÇÃO COM  
INVESTIDORES

**Hugo Rua**

hugo.rua@inapa.com

Tel.: +351 213 823 007

---

**Inapa - Investimentos,  
Participações e Gestão, SA**

Rua Braamcamp,

40 - 9ºDto

1250-050 Lisboa

Portugal

---

RELATÓRIO DISPONÍVEL NO SITE INSTITUCIONAL DA INAPA

**[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)**

