



**inapa**

IMPROVING  
THE WORLD

# Anúncio de Resultados 2021

# ÍNDICE

01	<b>Mensagem do Presidente da Comissão Executiva</b>	<b>03</b>
02	<b>Principais Indicadores de Atividade</b>	<b>05</b>
03	<b>Factos Relevantes do Ano</b>	<b>06</b>
04	<b>Relatório de Gestão</b>	<b>07</b>
	4.1 Enquadramento macroeconómico	07
	4.2 Enquadramento do Setor	10
	4.3 Performance Consolidada	12
	4.4 Desempenho por Área de Negócio	15
	4.5 Perspetivas para 2022	24
05	<b>Informação Financeira consolidada</b>	<b>27</b>
06	<b>Informação adicional</b>	<b>29</b>

## 01

## Mensagem do Presidente da Comissão Executiva

**Em 2019, os acionistas da Inapa aprovaram um plano estratégico para o triénio de 2019-2021 baseado em quatro pilares de atuação: consolidação e otimização do negócio de papel, crescimento diversificado nas áreas de embalagem e comunicação visual, reforço da sustentabilidade financeira e desenvolvimento sustentável.**

Neste período a Inapa continuou a liderar o movimento de consolidação do setor, com a conclusão da aquisição da Papyrus Deutschland em julho de 2019. Esta operação permitiu que neste triénio o volume anual de papel comercializado pela Inapa crescesse 15% enquanto o mercado de papel na Europa Ocidental apresentou uma queda substancial de 20%, afetada pelo impacto da Covid-19. A quota de mercado nas geografias em que a Inapa tem operações teve assim uma progressão de 4,2pp (de 13,7% para 17,9%) de 2018 para 2021. Quando comparamos este último ano com 2015, vemos que o ganho de quota nos mercados onde a Inapa atua foi de 6,1pp (em 2015 a quota era de 11,8%).

Os planos de sinergias identificadas nos momentos de aquisição da Papyrus França e Papyrus Deutschland foram implementados com sucesso. Em França o plano já se encontra totalmente implementado com poupanças significativamente superiores ao inicialmente estimado e na Alemanha já se encontram implementadas poupanças cujo efeito anual é superior ao apresentado aos acionistas para aprovação da operação. Na Alemanha foram

entretanto identificadas oportunidades adicionais expressivas que serão implementadas no decorrer de 2022 e 2023.

Para permitir uma maior sistematização e coordenação de processos nas várias geografias e áreas de negócio, que permitam otimizar os recursos, decidimos adotar um novo ERP de última geração (SAP S/4HANA), a ser usado por todas as empresas do Grupo Inapa. A implementação começou na Alemanha em 2020 e, apesar das limitações provocadas pela nova vaga da Covid-19 no início de 2021, foi concluída com sucesso no final do primeiro semestre, para as diversas empresas alemãs. No segundo semestre de 2021, o novo ERP foi implementado nas operações na Bélgica e Portugal, continuando assim o caminho para alcançar um maior grau de eficiência a nível do Grupo.

Os negócios complementares apresentaram um crescimento de 4,3% ao longo do triénio, reduzido devido ao impacto da COVID-19, com efeitos significativos na área de Viscom, que sofreu uma quebra de 10% (com destaque para a consequência da não realização de eventos durante o período de pandemia) enquanto a área de embalagem cresceu 11%.

A dívida líquida diminuiu 10 milhões de euros ao longo destes três anos, continuando a trajetória anterior (no triénio anterior tinha diminuído 39 milhões de euros). Esta evolução incorpora os efeitos da aplicação da norma IFRS16 em 2019 e da classificação das vendas realizadas em *factoring* na Alemanha como

“true sale” em 2021 e foi alcançada apesar da aquisição da Inapa Deutschland. Como consequência desta redução e do aumento do EBITDA recorrente, o rácio da dívida líquida sobre EBITDA recorrente passou de 14,8 em 2018 para 8,3 em dezembro de 2021.

O pilar do desenvolvimento sustentável conheceu, em 2021, progressos interessantes ao verificar-se um aumento sem precedentes no consumo global de energias renováveis, ultrapassando a meta de 12% que foi definida para 2022. Uma parte significativa deste sucesso deve-se à mudança de cerca de 80% para eletricidade de origem eólica e hídrica na Alemanha.

Reforçámos também, entre outras medidas descritas no respetivo relatório, o investimento em veículos de menor consumo e tecnologia híbrida. Na vertente social, destacamos o Plano para a Igualdade de Género do Grupo que, fruto de um trabalho conjunto de muitos colaboradores, foi elaborado pela primeira vez para o ano de 2021. Reafirmamos assim todo o nosso compromisso com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas aos quais aderimos com entusiasmo.

O volume de negócios em 2021 situou-se em 965 milhões de euros, apresentando uma redução de 51 milhões de euros face a 2020. Após uma primeira metade do ano muito afetada pelas restrições ligadas à Covid-19, em que o volume de negócios se contraiu cerca de 73 milhões de euros face ao primeiro semestre do ano anterior, no segundo semestre o volume de negócios cresceu 22 milhões de euros (+4,5%) face ao período homólogo. O acréscimo de atividade do segundo semestre permitiu alcançar um EBITDA recorrente de 22 milhões de euros

no semestre, uma melhoria de 5 milhões de euros face ao período homólogo.

De realçar a forte evolução do EBITDA anual. Após os significativos custos de reestruturação assumidos em 2020, em 2021 o EBITDA situou-se em 31 milhões de euros, um aumento de 95% (+ 15 milhões de euros) face ao ano anterior.

No segundo semestre alcançámos um lucro líquido de 6,3 milhões de euros, revertendo as perdas do primeiro semestre e fechando o ano de 2021 com um resultado líquido de 3,3 milhões de euros.

Face a dezembro de 2020 a dívida líquida reduziu-se em cerca de 53 milhões de euros, situando-se, em dezembro de 2021, em 262 milhões de euros (incluindo 38 milhões de euros de efeitos IFRS16). Este montante inclui o “trade finance” em todas as geografias exceto Alemanha onde, por força de alterações aos contratos, as vendas através de *factoring* passaram a ser consideradas “true sales”. A dívida bruta de curto prazo reduziu-se em 17 milhões de euros e a de médio e longo prazo em 38 milhões de euros.

Contamos com uma equipa preparada para responder aos desafios e às oportunidades de crescimento, eficiência, inovação e sustentabilidade que irão marcar os próximos anos. Aos nossos colaboradores, clientes, fornecedores, instituições financeiras e acionistas deixamos uma especial palavra de agradecimento pela sua contribuição para que a Inapa possa prosseguir com os seus valores no desempenho da sua missão.

**Diogo Rezende**

*CEO do Grupo Inapa*

## 02 Principais Indicadores de Atividade

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

	2021	2020	2019	2018	VAR.21/20
Toneladas ('000)	841	913	887	735	-7,8%
Vendas	964,6	1015,5	1030,8	860,3	-5,0%
Margem Bruta	179,3	185,5	178,4	151,9	-3,4%
<i>Margem Bruta (%)</i>	18,6%	18,3%	17,3%	17,7%	0,3 pp
Custos de exploração líquidos	146,2	156,6	148,6	131,9	-6,7%
Proveitos de exploração	28,8	23,6	24,8	22,9	22,3%
Custos de exploração	175,0	180,2	173,4	154,9	-2,9%
Imparidades de clientes	1,6	1,5	1,5	1,5	10,9%
Re-EBITDA	31,5	27,4	28,3	18,4	-14,9%
<i>Re-EBITDA (%)</i>	3,3%	2,7%	2,7%	2,1%	0,6 pp
Custos não recorrentes	0,7	11,6	1,6	2,0	-10,9
EBITDA	30,8	15,8	26,7	16,5	94,7%
<i>EBITDA (%)</i>	3,2%	1,6%	2,6%	1,9%	1,6 pp
EBIT	15,5	-2,7	10,8	10,6	18,2
<i>EBIT (%)</i>	1,6%	-0,3%	1,0%	1,2%	1,9 pp
Função financeira	14,2	15,5	15,7	14,3	-8,9%
Resultado antes de impostos	1,3	-18,2	-4,9	-3,7	19,6
Imposto sobre o rendimento	2,0	2,8	0,8	0,1	-0,8
Resultado líquido	3,3	-15,5	-4,1	-3,6	18,8

	31/12/21	31/12/20	31/12/19	31/12/18	VAR.21/20
Dívida líquida	261,8	315,0	337,3	272,2	-16,9%
Dívida líquida/Re-EBITDA	8,3 x	11,5 x	11,9 x	14,8 x	-3,2 x
Dívida líquida excluindo <i>Trade Finance</i>	241,8	258,7	248,4	181,0	-6,5%
Cobertura encargos financeiros	2,2 x	1,8 x	1,8 x	1,3 x	0,5 x
Capitais circulantes	11,4	73,0	87,6	97,0	-84,4%

# 03 Factos Relevantes

---

## 30.04.2021

Anúncio dos resultados anuais de 2020  
Publicação do Relatório e Contas de 2020  
Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária

## 21.05.2021

Assembleia Geral Ordinária

## 15.09.2021

Plano para a Igualdade de Género

## 30.09.2021

Anúncio de resultados do primeiro semestre

## 21.10.2021

Participação qualificada Fundo de Pensões BCP

---

## FACTOS SUBSEQUENTES

Em 24 de fevereiro 2022, teve início um conflito militar desencadeado pela invasão da Ucrânia pela Federação da Rússia, a que a comunidade internacional respondeu com a aplicação de fortes sanções económicas. Estes acontecimentos originaram incerteza sobre a evolução das economias e dos mercados financeiros a nível mundial, colocando uma forte pressão sobre os custos da energia e de certas matérias-primas, que vinham já a registar uma tendência de crescimento significativo. Até ao momento, o mercado tem mostrado capacidade para absorver os preços mais elevados decorrente desta situação.

# 04 Relatório de Gestão

## 4.1 Enquadramento macroeconómico

---

A economia mundial ultrapassou os níveis pré-pandemia no início de 2021. No entanto, esta evolução positiva reflete essencialmente o desempenho das economias chinesa e norte-americana, que apresentaram uma rápida capacidade de recuperação. De facto, no final de 2021, um número significativo de economias – desenvolvidas e emergentes – encontrava-se ainda aquém dos níveis pré-pandémicos. Na Zona Euro, registou-se igualmente um forte crescimento em 2021, mas com disparidades significativas entre os países, destacando-se pela positiva França, como grande motor de recuperação europeia, e pela negativa a Alemanha.

Para 2022/2023, antecipava-se no início deste ano um regresso progressivo à normalidade: apesar do abrandamento do crescimento económico face a 2021, este situar-se-ia em linha com os níveis imediatamente anteriores à pandemia; recuperação do emprego em 2023; convergência da inflação (ainda que partindo de níveis mais elevados e mais lentamente do que o previsto anteriormente) e normalização de políticas fiscal e monetária.

Esta previsão de evolução enfrentava um conjunto de riscos assinaláveis: a pressão crescente sobre a inflação, os problemas na cadeia de abastecimento e ainda a incerteza associada ao prolongamento da pandemia.

A invasão da Ucrânia pela Rússia veio acentuar significativamente os riscos e incertezas já existentes no início de 2022, colocando em causa o antecipado rumo à normalidade. Sendo economias de dimensão relativamente reduzida no contexto mundial, a Ucrânia e a Rússia são produtoras e exportadoras de produtos essenciais, agroalimentares, minerais e energéticos. A situação de guerra, bem como as sanções aplicadas à Rússia pela comunidade internacional, resultaram numa espiral de aumento de preços, nomeadamente no petróleo, gás e trigo. A manutenção desta situação levará a uma revisão das estimativas de crescimento económico e de inflação.

Apresentam-se de seguida alguns comentários relativos à evolução económica em 2021 e perspetivas futuras nos países nos quais o Grupo Inapa tem operações.

A **economia alemã** registou em 2021 um crescimento de 2,8%, depois de uma contração de 4,8% em 2020. A economia beneficiou da abertura progressiva das restrições pandémicas e de um crescimento no consumo privado, em particular no 2º trimestre. No 3º trimestre, as exportações e o investimento penalizaram o desempenho económico, refletindo as dificuldades sentidas na atividade produtiva em consequência das disrupções nas cadeias de distribuição internacionais. A pressão no investimento foi mais forte no 4º trimestre, o que conjugado com o impacto negativo da crescente inflação no consumo privado, resultou mesmo numa queda no PIB de 0,7% no último trimestre de 2021. Espera-se para 2022 uma recuperação da economia, em particular a partir do 2º trimestre, com um crescimento do PIB de 3,6%, retomando assim os níveis pré-pandemia. Em 2023, o crescimento deve manter-se (+2,6%).

A **economia francesa** registou em 2021 um crescimento de 7%, ainda que com uma desaceleração no 4º trimestre, em resultado das disrupções na cadeia logística internacional e do incremento dos preços de energia. Para este desempenho em 2021 contribuiu a recuperação do consumo privado, que regressou a níveis pré-pandemia no 2º semestre; por outro lado, o investimento foi impactado pelas já referidas dificuldades logísticas, desde meados de 2021. Após uma estagnação no 1º trimestre de 2022, espera-se uma recuperação ao longo do ano do consumo, do investimento (suportado pelo

Plano de Recuperação e Resiliência e por condições de financiamento favoráveis) e das exportações, com a retoma do turismo internacional. Globalmente, espera-se um crescimento do PIB de 3,6% em 2022 e de 2,1% em 2023.

A **economia espanhola** registou um crescimento de 5% em 2021, com a recuperação da economia a ganhar forte tração no 2º semestre. Para este desempenho na segunda metade do ano contribuíram essencialmente o investimento e as exportações, com o consumo impactado pelos aumentos de preços. Após uma desaceleração do crescimento no 1º trimestre de 2022, espera-se uma recuperação sustentada a partir do 2º trimestre, atingindo os níveis pré-pandemia no 4º trimestre. Para este desempenho deverá contribuir por um lado a recuperação no consumo (suportado nas poupanças acumuladas durante a pandemia e aumentos das pensões) e por outro lado a implementação do Plano de Recuperação e Resiliência. A gradual retoma do turismo deve contribuir também positivamente. Globalmente o PIB deve crescer 5,6% e 4,4% em 2022 e 2023 respetivamente.

Em 2021, a **economia portuguesa** cresceu 4,9%, recuperando um pouco mais de metade da queda registada em 2020 (-8,4%), em resultado da pandemia Covid-19. Enquanto o investimento e as exportações de bens retomaram já os níveis pré-pandemia, as exportações de serviços situam-se ainda muito aquém, em resultado do impacto da pandemia



ainda sentido no turismo internacional, apesar de uma forte recuperação no 2º semestre. O consumo privado apresentou um ritmo de recuperação mais lento. Após uma desaceleração no 1º trimestre de 2022, espera-se uma recuperação a partir do 2º trimestre, que permitirá retomar os níveis pré-pandemia. Estima-se um crescimento do PIB de 5,5% em 2022 e de 2,6% em 2023, suportado pela procura interna e pelo Plano de Recuperação e Resiliência, e em particular em 2022 pela recuperação do turismo internacional.

Após uma queda de 5,7% em 2020 causada pela pandemia, a **economia belga** registou em 2021 uma recuperação significativa (+6,1%), ultrapassando ainda no 3º trimestre do ano os níveis pré-pandemia. Após alguma desaceleração no 4º trimestre de 2021 e 1º trimestre de 2022, espera-se uma recuperação

sustentada ao longo de 2022, suportada quer pelo consumo privado quer pelo investimento. Globalmente, o PIB deve crescer ainda 2,7% em 2022 e +2,2% em 2023.

A **economia turca** registou em 2021 um crescimento de 9%, o maior crescimento da última década, após ter sido um dos poucos países que conseguiram evitar uma contração económica em 2020. O crescimento deve desacelerar para 3,3% em 2022 e 3,9% em 2023. Permanecem, no entanto, significativos desafios ao nível monetário. Cortes recentes nas taxas de juro colocaram pressão acrescida na inflação, já muito elevada, e na lira, com impacto no consumo interno e no financiamento externo. No 4º trimestre, a lira desvalorizou para níveis mínimos, e apesar de alguma recuperação, permanece muito volátil.

	2019	2020	2021F	2022E	2023E	2019-2021	2021-2023E
Global	2,8	-3,4	5,6	4,5	3,2		
<b>Zona Euro</b>	<b>1,6</b>	<b>-6,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,0</b>	<b>2,7</b>		
Alemanha	1,1	-4,8	2,8	3,6	2,6		
França	1,8	-7,9	7,0	3,6	2,1		
Espanha	2,1	-10,8	5,0	5,6	4,4		
Portugal	2,7	-8,4	4,9	5,5	2,6		
Bélgica	2,1	-5,7	6,1	2,7	2,2		
Turquia	0,9	1,8	9,0	3,3	3,9		

## 4.2 Enquadramento do Setor

---

Em 2021, apesar dos impactos no consumo de papel na Europa Ocidental ainda sentidos ao longo do primeiro trimestre, devido ao surto pandémico Covid-19, assistiu-se a partir do segundo trimestre a uma reabertura progressiva das economias com a consequente recuperação do consumo, tendo-se terminado o ano com um aumento global em relação a 2020, mas ainda assim abaixo dos níveis de 2019 (pre-Covid). Com base nas estatísticas fornecidas pela Eurograph (European Association of Graphic Paper Producers), a Europa Ocidental registou em 2021 um aumento de 8,6% no consumo de papel para artes gráficas, escrita e impressão, quando comparado com o ano de 2020. Os papéis revestidos (*coated woodfree*) aumentaram 7,6%, enquanto os papéis não revestidos (*uncoated woodfree*) tiveram um crescimento de 9,4% em relação a 2020.

Nos principais mercados em que a Inapa está presente (Alemanha, França, Espanha, Portugal e Bélgica), o volume total de vendas de papel aumentou 7,9%, de acordo com as estatísticas da Eurograph, com todos os países a apresentarem aumentos face a 2020. A Alemanha registou um aumento de 2,8%, a França de 10,4%, a Espanha de 25,8% e Portugal de 5,1%.

Os dados apresentados referem-se ao consumo de papéis revestidos e não revestidos – o que representa cerca de 90% dos papéis comercializados – não incluindo as restantes subfamílias que incluem especialidades, cartolinas e autoadesivos, entre outras. Em relação ao Belux (Bélgica e Luxemburgo), onde a Inapa está representada principalmente no segmento do papel de escritório, o mercado diminuiu 1,5%. No total (volumes agregados de papel revestido e não revestido), registou-se um aumento de 9,8% na Europa.

Relativamente à produção de papel e cartão, e de acordo com as estatísticas da CEPI (Confederation of European Papier Industries), registou-se um aumento de 5,8% em relação a 2020 para 90,2 milhões de toneladas. A divergência estrutural entre a evolução da produção de papéis para artes gráficas, escrita e impressão e o papel e cartão para embalagem foi acentuada por um lado pela crise sanitária iniciada em 2020 e por outro pelos encerramentos e conversões de fábricas. Registou-se um aumento de 10,2% na produção de papéis revestidos *woodfree* e de 8,4% em papéis não revestidos (principalmente papéis de escritório), enquanto o papel de jornal manteve a tendência de queda com um decréscimo de 7,4%. Os papéis revestidos de pasta mecânica cresceram 7,4% e os papéis

---

não revestidos 6,1%. Quanto à produção de papel e cartão para embalagem esta registou um aumento de 7,1% face a 2020. Apesar das restrições sanitárias, a maioria das fábricas manteve-se em produção. A otimização da utilização da capacidade produtiva foi possível através do aumento das exportações *overseas* em cerca de 9,2%, bem como da gestão dos tempos de paragem. A influência das importações provenientes de mercados fora da área da CEPI manteve-se limitada a papéis de escritório não revestidos, que tiveram um decréscimo de 21%.

O peso dos papéis para artes gráficas, escrita e impressão na produção total manteve-se estável em 27,8% comparativamente com 27,9% em 2020, bem como o peso do papel e cartão para embalagem que se situou nos 58,7% em 2021 comparativamente com 58,2% em 2020. Neste período, a quota de todos os outros setores de papéis especiais e de uso industrial aumentou 9,6% para 4,8%, enquanto o setor do *tissue* diminuiu 2,5% para uma quota de 8,7%.

O preço dos papéis revestidos subiu até cerca de 35,0%, dependendo da sua gramagem, enquanto o preço dos papéis de escritório em geral cresceu 30,0% e o papel para jornal aumentou 80,0% (janeiro a dezembro de 2021

- índices Fastmarkets RISI<sup>1</sup> para a Europa). Estima-se que os setores da embalagem e *tissue*, que são destacadamente os maiores consumidores de pasta, venham a manter um bom ritmo de crescimento. Tendo em conta que, a curto prazo, não são esperados aumentos na capacidade de produção de celulose, estima-se igualmente que o seu preço se mantenha estável com uma tendência de aumento ao longo de 2022. Há uma maior ênfase na pasta de fibra longa, essencialmente utilizada na produção de papel para embalagem e no *tissue*. Os produtores de papel estão igualmente expostos aos aumentos de preços de outros fatores produtivos como a energia e outras matérias-primas. O primeiro semestre de 2021 foi marcado pelo aumento dos preços da pasta, mas a partir do terceiro trimestre o aumento do custo da energia foi mais preponderante. Estima-se que o custo energético continuará a desempenhar um papel relevante na produção de papel e cartão durante 2022, agora agravado pela guerra na Ucrânia, o que levará certamente a um aumento ainda mais acentuado dos preços. Muito provavelmente, a capacidade de produção global irá continuar a diminuir, o que por esta via levará a uma maior escassez no fornecimento de papel e cartão.

---

<sup>(1)</sup> Fastmarkets RISI é uma empresa independente que publica estatísticas de preços para celulose, papel, papel reciclado e biomassa de madeira.

## 4.3 Performance Consolidada

---

A evolução da atividade em 2021 reflete os impactos derivados do surto pandémico que foram ainda significativos ao longo do primeiro semestre, afetando o volume de atividade das diferentes subsidiárias do Grupo Inapa. O mercado mais impactado foi a Alemanha onde as restrições de viagens em vigor nos primeiros meses afetaram a implementação do novo ERP SAP, estendendo o período de transição para além do inicialmente previsto, com repercussões nas atividades comerciais e logísticas apenas ultrapassadas no final do primeiro semestre com a conclusão do processo de migração.

Em resultado dos efeitos acima referidos, as vendas consolidadas do Grupo Inapa em 2021 foram de 964,6 milhões de euros, apresentando um decréscimo no total do ano de 5,0% face a 2020. O seu comportamento foi, no entanto, muito distinto ao longo do ano tendo apresentado uma queda de 14% no primeiro semestre e um crescimento de 5% no segundo na sequência do levantamento progressivo das medidas de confinamento e da inerente retoma económica.

As vendas relacionadas com os negócios complementares de embalagem, comunicação visual e consumíveis de escritório registaram em 2021 um crescimento de 3,8%

comparativamente com 2020. As diferentes áreas apresentaram comportamentos distintos, com o negócio da embalagem a registar um forte crescimento (+7,7% quando comparado com o ano anterior), e a área da comunicação visual, ainda muito penalizada pelo surto Covid-19 devido ao adiamento generalizado de eventos e feiras, a registar uma queda de 5,2%.

Não obstante a quebra de vendas, mantivemos uma gestão criteriosa do pricing e a melhoria do mix de vendas, através da aposta em produtos de margens mais elevadas, o que apesar do contexto de forte incremento dos preços por parte dos produtores (devido ao custo dos fatores produtivos como pasta, energia ...), nos permitiu incrementar a margem bruta sobre vendas de 18,3% em 2020 para 18,6% em 2021.

Os custos de exploração líquidos, excluindo imparidades de saldos de clientes, registaram em 2021 uma redução de 10,4 milhões de euros (-6,7%), representando 15,2% das vendas, -0,3 pp que em 2020. Em 2021 já beneficiámos em pleno dos ganhos resultantes da reorganização da rede de logística e distribuição na área de Paris, concluída no final de 2020, bem como da reestruturação implementada no primeiro trimestre de 2021 em Espanha. Na Alemanha foram já implementadas todas as medidas

---

de otimização inicialmente previstas com a fusão das operações, tendo-se obtido ganhos significativos na otimização de recursos. Entretanto, foram já identificadas medidas adicionais de redução de custos nas áreas de logística e de organização comercial, cujas poupanças se irão refletir, de forma progressiva, entre 2022 e 2023.

Em 2021 os gastos com pessoal compararam com gastos em 2020 que beneficiaram em muito maior medida dos apoios governamentais obtidos no âmbito da pandemia, nomeadamente *layoffs*.

As imparidades dos saldos de clientes ascenderam em 2021 a 1,6 milhões de euros, aproximadamente em linha com o ano de 2020. 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 EBITDA recorrente ascendeu em 2021 a 31,5 milhões de euros, um crescimento de 14,9% face aos 27,4 milhões de euros em 2020, representando 3,3% sobre as vendas, +0,6 pp de que em 2020. De referir que a rentabilidade operacional do Grupo ainda foi fortemente impactada pela pandemia no primeiro semestre, tendo-se assistido a uma forte recuperação no segundo semestre com o EBITDA recorrente a atingir os 21,9 milhões de euros (4,2% sobre as vendas), um aumento de

5,2 milhões de euros face ao período homólogo de 2020 e de 12,3 milhões de euros face ao primeiro semestre de 2021.

Os custos não recorrentes totalizaram 0,7 milhões de euros e dizem respeito essencialmente a despesas com processos de reestruturação ainda a decorrer nas áreas logística e comercial, com vista à otimização das operações do Grupo.

Em 2021, o EBITDA totalizou 30,8 milhões de euros (equivalente a 3,2% das vendas), um aumento expressivo de 15 milhões face a 2020. Os resultados operacionais (EBIT) foram de 15,5 milhões de euros positivos, uma melhoria de 18,2 milhões face ao ano anterior.

Os encargos financeiros de 2021 diminuíram 1,3 milhões de euros para 14,2 milhões de euros (15,5 milhões de euros em 2020). Esta progressão deve-se essencialmente aos efeitos conjugados de redução da dívida e do seu menor custo médio (refletindo um maior peso da dívida associada ao financiamento da atividade).

Os resultados consolidados antes de impostos foram positivos em 1,3 milhões de euros (18,2 milhões de euros negativos em 2020) graças aos resultados positivos de 6,7 milhões no segundo semestre.

O Imposto sobre o Rendimento foi de 2,0 milhões de euros positivos, dos quais cerca de 3,1 milhões de euros relativos a impostos diferidos e 1,1 milhões de euros relativos a

---

impostos correntes. O resultado líquido de 2021 foi positivo em 3,3 milhões de euros, uma melhoria de 18,8 milhões face a 2020.

Em 2021 o Grupo negociou um contrato de *factoring* sem recurso para as suas operações na Alemanha, que abrange a vasta maioria dos saldos de clientes nessa geografia, pelo que o capital circulante registou uma redução significativa, no valor de 61,6 milhões de euros face a dezembro de 2020, para 11,4 milhões de euros. Excluindo esse efeito manteve-se a tendência de decréscimo do Capital circulante. Destaca-se este ano o bom desempenho na gestão dos inventários, que reflete a otimização da rede logística decorrente da consolidação de armazéns.

A dívida líquida consolidada a 31 de dezembro de 2021 situou-se em 262 milhões de euros, menos 53 milhões de euros do que em 2020. Esta evolução resulta do efeito acima referido de reconhecimento do *factoring* sem recurso nas operações alemãs, a par da otimização do nível de inventários e da aplicação do *cash flow* gerado pelas operações, assegurando simultaneamente os investimentos ainda em curso na área dos sistemas de informação, em particular na substituição do ERP do Grupo. A dívida corrente excluída do *Trade finance*, associado a contratos de *factoring*, é de cerca de 66,4 milhões de euros, ou seja, 24,6% da dívida bruta total (14,3% em 2020).

De referir que este rácio se encontra afetado temporariamente pela consideração enquanto curto prazo de dívida contraída pela subsidiária alemã do Grupo, que já chegou a acordo em 2022 para extensão da maturidade até 2023.

Para fazer face à incerteza do impacto da pandemia Covid-19 na atividade, o Grupo angariou em 2020 linhas de crédito com a garantia do Estado, cujas maturidades foram revistas em 2021 para alguns dos contratos, com a extensão dos prazos de financiamento abrangidos até 60 meses e inclusão de uma moratória adicional de 12 meses.

## 4.4 Desempenho por Área de Negócio

---

O impacto do surto pandémico Covid-19, com confinamentos e restrições periódicos, tem acelerado a mudança dos padrões de consumo. Ao longo dos dois últimos anos, a pandemia acelerou a mudança nos padrões de consumo que resultou numa procura crescente de embalagens de papel e cartão, essenciais para o transporte, na indústria agroalimentar, farmacêutica e outras, e de *tissue* e produtos de higiene, por oferecerem uma opção mais segura na sua categoria de produtos.

A procura de papel gráfico para escrita e impressão manteve-se sob pressão da alteração dos hábitos da era do digital, em particular nos mercados maduros da América do Norte e da Europa Ocidental, bem como das alterações dos comportamentos de modo a evitar a disseminação do vírus Covid-19, tais como o teletrabalho e a telescola. Com o levantamento das regras mais estritas de confinamento e a retoma económica a procura aumentou de imediato, embora para níveis que em 2021 ainda ficaram aquém dos volumes anteriores à pandemia.

O papel terá sempre a sua relevância para a economia global e continuará a ser insubstituível em diversos propósitos. Existem inúmeros estudos que comprovam o maior impacto e recordação das mensagens

transmitidas no suporte papel face aos suportes eletrónicos, provando que a palavra escrita no papel tem uma presença tangível e tátil que não poderá nunca ser substituída pela informação que se divulga nos ecrãs. De referir ainda que o papel é uma das matérias mais renováveis e recicláveis existentes, uma questão muito relevante no contexto de crescente preocupação com a sustentabilidade ambiental.

Do lado da oferta, em 2021 assistimos a um aumento progressivo dos preços médios dos fornecedores, sobretudo a partir do segundo trimestre. Esta evolução está sustentada num novo equilíbrio entre procura e oferta, devido à recuperação económica que resultou num aumento significativo da procura de papel na Europa, num contexto de redução de oferta por parte dos produtores (com várias fábricas de papel reconcionadas para packaging em 2020/2021) e de fortes limitações à importação de papel de outros continentes, em resultado dos constrangimentos sentidos na cadeia logística mundial. Por outro lado, tem-se vindo a registar um aumento significativo do custo de vários fatores produtivos do papel (pasta de papel, químicos, energia), bem como dos transportes, incrementos que os produtores passam para os seus clientes através da revisão em alta dos preços.

---

A distribuição de papel continua a ser o *core business* do Grupo Inapa, estando sujeito às dinâmicas de mercado atrás descritas. Prosseguimos com a estratégia de melhoria do mix de vendas, suportada na adaptação do portfólio 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, procedemos a uma operação de *sale and lease back* do armazém de Markt Schwaben e à alienação do armazém de Porto Salvo.

A fusão da Papyrus Deutschland na Papier Union, sob a nova denominação de Inapa Deutschland, GmbH, foi realizada a 30 de junho de 2020, tendo sido concluída em 2021 a implementação de todas as iniciativas de sinergias identificadas no plano inicial de integração, sendo que a totalidade das poupanças anuais só serão visíveis no seu pleno em 2022. Entretanto foram identificadas medidas adicionais de racionalização de custos, em particular nas áreas de logística e organização comercial, que serão implementadas ao longo de 2022, e que terão impacto numa base *full year* em 2023.

As vendas da distribuição de papel em 2021 quando comparadas com 2020 caíram 6,0% e representam cerca de 89% do volume de negócios total do Grupo. Os negócios complementares de embalagem e comunicação

visual cresceram 3,8%, tendo mantido uma progressão distinta. A área da embalagem continuou a evoluir de forma muito positiva, apresentando um crescimento suportado no *e-commerce* e indústria agroalimentar e impulsionado pelas contínuas necessidades de produtos de proteção e distanciamento social a par de uma recuperação das vendas para os setores tradicionais do vinho, indústria química e da cosmética, entre outros. Quanto à comunicação visual, o seu desempenho em 2021 continuou a ser bastante penalizado pelo surto Covid-19 devido ao cancelamento das grandes feiras que, não obstante a recuperação económica a que se assistiu, a par de uma maior vontade de investir por parte dos nossos clientes, registou ainda um fluxo baixo de encomendas comparativamente com o ano de 2020. Em termos globais a contribuição dos negócios complementares para os resultados operacionais do Grupo foi muito positiva.

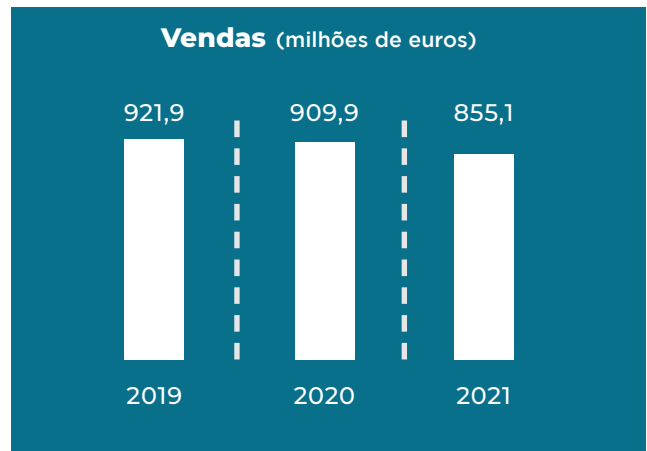
A Inapa continua focada em dinamizar o *cross-selling* de materiais de embalagem, comunicação visual e consumíveis gráficos e de escritório, como forma de aumentar a sua penetração nos clientes, compensando desta forma parte do decréscimo no papel. Neste sentido, continuámos a explorar o *cross-selling*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



## PAPEL

Em 2021 o negócio das empresas de papel do Grupo Inapa representou 855,1 milhões de euros de vendas. No primeiro trimestre de 2021 ainda se verificou uma queda acentuada do volume de negócios (no período homólogo de 2020 o impacto da Covid-19 foi bastante limitado), tendo-se assistido a partir do segundo trimestre, com o levantamento das medidas de confinamento, a uma recuperação progressiva da atividade. No total do ano, a Europa Ocidental registou um crescimento do consumo de papel de 8,6% comparativamente com 2020, mas ainda assim aquém dos níveis de 2019 anteriores à pandemia. Nos países europeus onde a Inapa atua, o consumo aumentou 7,9% face a 2020.

O nível de atividade da Inapa foi afetado pelo desenvolvimento na Alemanha, condicionado pelo atraso na implementação do novo ERP do Grupo (SAP S4/HANA), em resultado das restrições impostas às viagens no contexto da Covid-19, com o impacto direto no desempenho operacional da Inapa Deutschland devido às inerentes dificuldades nas áreas comercial, logística e de serviço ao cliente. Com a conclusão da implementação no final do primeiro semestre foi possível recuperar e melhorar os níveis de serviço e eficiência. Em 2021 o volume de papel vendido pela Inapa teve uma queda de 7,8% face ao período homólogo de 2020, para 841 mil toneladas, tendo registado uma evolução muito distinta entre o primeiro semestre, com



uma queda de 14,6% e o segundo semestre, onde o volume se manteve em linha com o do ano transato. A evolução dos volumes reflete igualmente o posicionamento estratégico da Inapa, privilegiando margem em detrimento de volumes. Em valor as vendas ascenderam a 855,1 milhões de euros (-6,0% face a 2020), aqui também tendo registado um comportamento muito diferente entre o primeiro semestre, com uma queda de 16,0% face ao período homólogo de 2020, e o segundo semestre com um aumento de 5,0%, em resultado da recuperação dos volumes a par dos aumentos de preços, mais relevantes essencialmente a partir do último trimestre.

Ao longo do ano continuámos a explorar as oportunidades de *cross-selling* de soluções de embalagem, produtos de higiene e segurança, na parte de equipamentos de proteção

e distanciamento social, *sign & display* e *adhesive & floor marking*, entre outros.

A performance na Alemanha em 2021 foi fortemente impactada pelo já referido atraso na implementação do SAP S4/HANA, em resultado das restrições impostas às viagens no contexto da Covid-19. De facto, o atraso na implementação do SAP teve um impacto direto no desempenho operacional da Inapa Deutschland, com as dificuldades na área logística a fazerem-se sentir quer no top line (em consequência de menores níveis de serviço e satisfação de clientes levando a perda de volumes e quota de mercado), quer nos custos (custos acrescidos durante implementação e atraso na concretização das medidas de otimização previstas na área de logística, apenas possível após o SAP estar em pleno funcionamento em todos os armazéns). Esta situação colocou uma forte pressão, ainda que por um período limitado no tempo, na rentabilidade da empresa. Com a conclusão da implementação do SAP no final do primeiro semestre de 2021, assistiu-se a uma progressiva recuperação da atividade, embora não tenha sido suficiente para compensar totalmente os impactos do início do ano. Entretanto, foram já identificadas medidas de otimização adicionais nas áreas de logística e de organização comercial, cujas poupanças se estima virem a ser refletidas, de forma progressiva, entre 2022 e 2023.

Em França, estão atualmente implementados na totalidade os benefícios da operação de consolidação por aquisição da Papyrus França. A manutenção da disciplina de preço e o estrito controlo das condições de venda continuam a permitir que, apesar da quebra nos volumes, a margem bruta sobre vendas tenha uma progressão muito positiva, comparativamente com o período homólogo do ano anterior. Esta dinâmica comercial, associada a uma redução de custos com as sinergias obtidas na fusão resultou num crescimento acentuado dos níveis de rentabilidade com um nível de margem Re-EBITDA acima da média do mercado.

A Inapa manteve o enfoque na melhoria do mix de vendas, o que, a par de um contexto de forte incremento dos preços por parte dos produtores (devido ao custo dos fatores produtivos como pasta, energia), transmitidos aos clientes atendendo ao novo equilíbrio entre a procura e a oferta, lhe permitiu aumentar o preço médio de venda e incrementar a margem sobre vendas de 2021.

Continuamos focados na melhoria constante dos níveis de eficiência e na procura de novas formas de otimização das estruturas. Em 2021, obtivemos uma poupança significativa nos custos operacionais, beneficiando em pleno da reorganização da rede de logística e distribuição na área de Paris, bem como da

---

reestruturação implementada no primeiro trimestre de 2021 em Espanha e da captura parcial das sinergias do plano de fusão das operações na Alemanha, em curso ao longo do ano. Em 2021 houve uma forte diminuição dos apoios governamentais obtidos, nomeadamente *layoffs*, não obstante a ainda ténue recuperação do mercado.

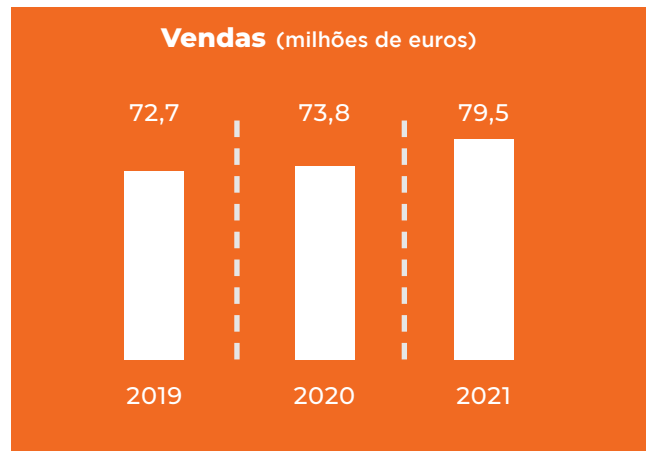
Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel foram de 14,9 milhões de euros positivos, representando 1,7% das vendas (3,0 milhões de euros negativos em 2020).

Em síntese, apesar dos impactos do surto pandémico Covid-19 que ainda se fizeram sentir nos primeiros meses e dos atrasos na implementação do novo ERP na Alemanha, com impacto direto no desempenho operacional, assistimos a partir do segundo semestre a uma clara recuperação do consumo, a que acresce no ano um aumento das margens e redução dos custos operacionais, decorrente das poupanças inerentes às diferentes medidas de reestruturação implementadas.

## SOLUÇÕES E MATERIAIS DE EMBALAGEM


Em 2021 o negócio das empresas de embalagem do Grupo Inapa representou 79,5 milhões de euros de vendas. Segundo as estatísticas da CEPI (Confederation of European Paper Industries), estima-se que em 2021 a produção global de soluções de embalagem tenha crescido cerca de 7,1% comparativamente com 2020, atingindo o valor mais elevado de sempre. Manteve-se a divergência estrutural entre o setor gráfico e a produção de papel para embalagem, com a quota de mercado da embalagem a representar 58,7% da produção total de papel e cartão (58,2% em 2020).

Das diferentes categorias, a produção de embalagens para transporte e caixas de cartão ondulado, impulsionada pelo boom do *e-commerce*, registou um crescimento de cerca de 7,8%, enquanto a produção de papéis para embalar – utilizados na produção de sacos – aumentou cerca de 11,7%, beneficiando do efeito de substituição que resulta das normas comunitárias de phase-out das embalagens de plástico. O setor da embalagem, enquadrado numa preocupação generalizada de sustentabilidade e proteção ambiental continuou a investir na investigação e desenvolvimento de novas soluções que possam substituir o plástico como o thermal Packaging, o Packaging for food ou o Lightweight Packaging que podem



ser utilizadas numa diversidade de usos desde o agroalimentar, a cosmética, entre outros.

Os confinamentos periódicos e as restrições devido à pandemia Covid-19 têm acelerado a mudança dos padrões de consumo que resultou numa procura crescente de produtos para os setores da saúde (equipamentos de higiene, proteção e segurança), agroalimentar e food processing e embalagens para o *e-commerce* ou caixas para transporte (de alimentos, medicamentos, etc.). Em 2021, com o avanço das campanhas de vacinação e a recuperação económica, assistiu-se a uma recuperação das vendas para a indústria da cosmética, automóvel e eletrónica.



Na Alemanha, continuámos a trabalhar na estratégia de promoção das diferentes gamas de produtos do nosso portfólio, em particular na área das soluções de *e-commerce* e transporte marítimo, uma das áreas de maior crescimento no mercado alemão de embalagens, bem como na venda de produtos standard da Inapa Packaging (soluções Stop Gliss entre outras). Em resultado das campanhas de promoção realizadas no passado, assistimos a um aumento significativo da procura de soluções *tailor-made*, o que levou a uma utilização intensiva das nossas instalações de produção em Wimsheim. Em meados do ano fizemos a transição para o novo ERP do Grupo (SAP S/4HANA).

Em França, a Inapa mantém a sua posição de *player* incontornável no mercado. Em 2021, num contexto particular ligado à pandemia e aos aumentos de preços por parte dos nossos fornecedores, mantivemos um crescimento muito positivo, suportado nas novas oportunidades que surgiram com a crise sanitária nas áreas do *e-commerce* e na procura de equipamentos de proteção e embalagens para gel hidro alcoólico, a par de um crescimento da oferta para o agroalimentar e da retoma das vendas para os setores do vinho, da indústria química e da cosmética, entre outros. Mantemos uma capacidade de desenvolvimento do negócio muito forte graças à nossa gama

de mais de 5.000 referências de produtos que disponibilizamos ao mercado através de diferentes canais de venda (equipa de comerciais, *telesales*, web). Continuámos focados na procura de novos clientes através de ações de prospeção de mercado e campanhas de marketing.

Em Portugal, continuámos a dar seguimento a uma intensa e focada agenda de crescimento orgânico, onde registámos um forte aumento das vendas impulsionado pela diversificação da nossa carteira de clientes (em particular no canal das *key & major accounts*) e entrada em novos segmentos de mercado assim como na aposta em soluções customizadas e de *engineered packaging*. O forte crescimento das vendas associado ao controlo de custos e aumento da produtividade permitiu-nos alcançar elevados níveis de rentabilidade.

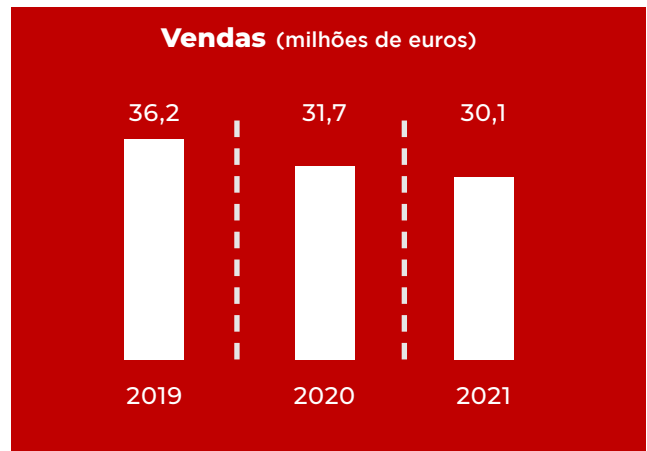
Os resultados operacionais na área da embalagem foram de 4,4 milhões de euros, representando 5,5% das vendas (3,1 milhões de euros e 4,2% em 2020). A melhoria substancial e sustentada da margem EBIT em 2021 é mais uma vez o reflexo dos impactos positivos de proteção da margem bruta através de uma política de *pricing* muito disciplinada, não obstante a pressão ao nível dos preços nos produtores por via do aumento do custo das matérias-primas.

## COMUNICAÇÃO VISUAL

Em 2021, o negócio das empresas de Comunicação Visual do Grupo Inapa representou 30,1 milhões de euros de vendas. Neste ano, a área da comunicação visual foi, por um lado, ainda marcada pelo cancelamento das grandes feiras da especialidade, mas por outro viu aparecer algumas novas tendências, nomeadamente o crescimento exponencial do modelo de negócio *print-on demand*, a preocupação com a sustentabilidade (por exemplo, a substituição de lonas por tecidos, por poliéster), o *story telling* e as novas tecnologias de impressão.


Neste contexto, assistimos a uma ligeira recuperação do mercado a partir de março que, em conjugação com um plano mais intensivo de visitas aos clientes e campanhas de marketing (Demos, Newsletters, promoções, etc.), nos permitiu crescer em todas as áreas de negócio, com exceção do segmento do LFP (Large Format Printing) e as suas componentes de Hardware e Tintas, que manteve um fluxo mais baixo de encomendas comparativamente com o período homólogo de 2020.

Na Alemanha, apesar dos efeitos mais prolongados dos confinamentos e da transição para o novo ERP do Grupo (SAP S/4HANA), mantivemo-nos focados num crescimento orgânico suportado na dinamização de diferentes iniciativas de diversificação da carteira de clientes e em



campanhas de marketing, realizando desta forma um volume de negócios em linha com o do período homólogo de 2020. No final de outubro já foi possível organizar um evento Open-House nas nossas instalações, com impacto muito positivo nas vendas, nomeadamente no segmento do LFP.

Em Portugal, apesar da margem relativa ter sido alavancada pela aposta em marcas e produtos com maior valor acrescentado e na diversificação do nosso portfólio de equipamentos e suportes de impressão, (fruto da celebração de novos contratos de distribuição e do lançamento de novos produtos), o impacto da pandemia produziu uma quebra acentuada nas vendas, na procura e no investimento em comunicação visual.



Em 2021 a Inapa manteve um maior enfoque na diversificação do mix de vendas para produtos de maior valor acrescentado, como os *specialty media*, o que, não obstante a queda de atividade, levou a um aumento dos resultados operacionais para 0,8 milhões de euros, representando 2,8% das vendas (0,3 milhões de euros e 1,0% em 2020).

Mantemo-nos bem posicionados em termos de cobertura geográfica e o investimento efetuado nos últimos anos, a nível da estrutura interna de vendas e apoio técnico, permitir-nos-á continuar a desenvolver a área de negócio de comunicação visual de uma forma sustentável através do crescimento orgânico, sendo que continuaremos a manter-nos atentos a oportunidades que possam impulsionar o crescimento através de aquisições.

## 4.5 Perspetivas para 2022

---

A pandemia continuou a ter um impacto económico relevante nos primeiros meses de 2021, apesar das substanciais medidas suplementares de política orçamental anunciadas.

As medidas de contenção no primeiro semestre de 2021 foram significativamente mais rigorosas do que o esperado, sendo que se assistiu a partir do final do semestre a uma abertura progressiva das economias com a inerente retoma a traduzir-se numa recuperação de consumo nos segmentos de negócio mais afetados (papel gráfico, papel de escritório e viscom), embora para níveis que ainda ficaram aquém dos anteriores à pandemia.

O surto pandémico Covid-19 veio alterar substancialmente a estrutura de negócio de muitas indústrias a nível mundial, uma vez que a maioria das populações se viu forçada a adotar estilos de vida muito diferentes ao longo dos anos de 2020 e 2021, onde confinamentos, encerramento do comércio, hotéis e restauração, home working e escola online, entre outros, tornaram-se o novo normal.

Na indústria do papel, a par da tendência de digitalização a que se tem vindo a assistir, às questões de sustentabilidade e tendências

energéticas, verificaram-se grandes transformações: (i) queda generalizada da procura de papéis revestidos e não revestidos para a indústria gráfica, escolas ou escritórios, fruto das medidas de confinamento implementadas, (ii) aumento do comércio eletrónico que ocorreu à medida que os confinamentos foram impulsionando uma transição cada vez maior para as compras online por via da mudança estrutural nos hábitos de consumo, e (iii) oportunidades criadas na área da embalagem com a crescente procura de produtos para a indústria alimentar, da saúde, etc.

Não temos ainda total visibilidade sobre o impacto a médio prazo da pandemia nos setores em que atuamos, sendo de antecipar pelo menos a manutenção da tendência de digitalização, que se tem vindo a sentir.

Durante os primeiros meses de 2021, e tendo em conta as quedas de consumo, os produtores de papel mantiveram os preços estáveis. No entanto, com a manutenção da pressão dos custos da matéria-prima, associado a custos da energia e produtos químicos mais elevados, assistimos novamente a um movimento generalizado de aumento dos preços a partir do segundo trimestre. Este aumento está sustentado numa maior taxa de



---

utilização da capacidade produtiva induzida pelo fecho ou reconversão de fábricas de papel e na disrupção das cadeias logísticas globais, afetando a importação de papel de outros continentes. Estes aumentos tornaram-se mais relevantes a partir do quarto trimestre, tendo já atingido valores muito significativos, entre os 30% e 40%.

A atual guerra na Ucrânia terá certamente repercussões sobre o custo da energia e de certas matérias primas, que vinham já a registar uma tendência de crescimento significativo, colocando uma pressão adicional sobre os preços, que o mercado tem até à data mostrado capacidade de absorver.

Em resultado das medidas de confinamento mais prolongadas na Alemanha e consequentes restrições de viagens que foram impostas ao longo do último ano, o período de transição para o novo ERP nesta geografia foi estendido para além do inicialmente previsto, com repercussões nas atividades comerciais e logísticas ao longo da primeira metade de 2021. Estas dificuldades operacionais traduziram-se na queda de cerca de 63 milhões de euros de faturação nesta geografia, sendo que nos restantes países o nível de atividade mostrou uma tendência de crescimento. Com a conclusão já alcançada da migração do ERP, retomámos progressivamente o nível de atividade na Alemanha onde estimamos em 2022 recuperar quota de mercado.

A Inapa manterá em 2022 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. Iremos prosseguir com o plano de integração das nossas operações na Alemanha, onde já alcançámos significativas reduções de custos, sendo que ainda existe um grande potencial a médio prazo.

Tal como já referido, prosseguimos com a implementação do novo ERP do Grupo (SAP S/4HANA). Após a conclusão da implementação na Inapa Deutschland no primeiro semestre, no segundo semestre prosseguimos com a implementação nas operações na Bélgica e Portugal, e 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 postura disciplinada no que diz respeito à gestão do fundo de maneio, particularmente importante num contexto ainda de alguma volatilidade. Esta postura, conjuntamente com a gestão dos fundos de apoio à tesouraria obtidos no âmbito da Covid-19, e cujas maturidades foram revistas em 2021 para alguns dos contratos, com a extensão dos prazos de financiamento abrangidos até 60 meses e inclusão de uma moratória adicional de 12 meses, permitem-nos antecipar, no contexto atual de recuperação progressiva da atividade, a manutenção do equilíbrio de tesouraria.

# 05 Informação Financeira Consolidada

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E 2020

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	31 DEZEMBRO 2021	2º SEMESTRE DE 2021*	31 DEZEMBRO 2020	2º SEMESTRE DE 2020*
<b>Toneladas*</b>	<b>841.225</b>	<b>448.303</b>	<b>912.589</b>	<b>452.615</b>
Vendas e Prestação de serviços	980.911	527.896	1.030.415	503.472
Outros rendimentos	12.506	6.596	10.844	4.586
<b>Total de rendimentos</b>	<b>993.417</b>	<b>534.492</b>	<b>1.041.259</b>	<b>508.058</b>
Custo das vendas	-782.581	-421.495	-832.172	-403.292
Custos com pessoal	-94.096	-48.746	-105.114	-54.804
Outros custos	-85.952	-42.912	-88.148	-42.524
<b>Resultados operacionais antes de depreciações e amortizações</b>	<b>30.789</b>	<b>21.339</b>	<b>15.826</b>	<b>7.438</b>
Depreciações e amortizações	-15.304	-7.435	-18.511	-8.959
<b>Resultados operacionais</b>	<b>15.484</b>	<b>13.904</b>	<b>-2.685</b>	<b>-1.521</b>
Ganhos / (Perdas) em associadas	655	668	-97	-23
Função financeira	-14.807	-7.825	-15.447	-7.282
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>1.332</b>	<b>6.747</b>	<b>-18.230</b>	<b>-8.826</b>
Imposto sobre o rendimento	1.982	-417	2.776	1.788
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>3.314</b>	<b>6.330</b>	<b>-15.454</b>	<b>-7.038</b>
<b>Atribuível a:</b>				
Detentores do capital da empresa-mãe	3.314	6.330	-15.454	-7.038
<b>Resultado por ação de operações continuadas - euros</b>				
Básico	(0,0063)	(0,0120)	(0,0294)	(0,0134)
Diluído	(0,0048)	(0,0093)	(0,0226)	(0,0103)

\* Não auditado

**INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA****DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E 31 DE DEZEMBRO DE 2020**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<b>31 DEZEMBRO 2021</b>	<b>31 DEZEMBRO 2020</b>
<b>Ativo</b>		
<b>Ativo não corrente</b>		
Ativos fixos tangíveis	57.390	69.518
Goodwill	232.620	232.620
Direito de uso	33.105	31.538
Ativos intangíveis	125.471	121.724
Partes de capital em empresas associadas	2.260	2.385
Ativos ao justo valor por via de resultados	120	119
Outros ativos não correntes	3.373	3.514
Ativos por impostos diferidos	37.148	33.584
<b>Total do ativo não corrente</b>	<b>491.487</b>	<b>495.003</b>
<b>Ativo corrente</b>		
Inventários	55.032	62.212
Clientes	65.801	115.621
Impostos a recuperar	6.642	11.892
Outros ativos correntes	59.275	33.262
Caixa e equivalentes de caixa	7.982	9.354
<b>Total do ativo corrente</b>	<b>194.734</b>	<b>232.341</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>686.221</b>	<b>727.344</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>		
Capital social	180.135	180.135
Prémios de emissão	431	431
Reservas	19.782	20.214
Resultados transitados	-46.240	-30.786
Resultado líquido do período	3.314	-15.454
<b>Total do capital próprio</b>	<b>157.422</b>	<b>154.540</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo não corrente</b>		
Empréstimos	183.408	221.462
Passivos por impostos diferidos	48.618	47.670
Provisões	5.648	7.119
Benefícios concedidos a empregados	21.780	24.316
Outros passivos não correntes	17	58
<b>Total do passivo não corrente</b>	<b>259.472</b>	<b>300.625</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Empréstimos	86.387	102.921
Fornecedores	109.470	104.857
Impostos a pagar	28.831	31.011
Provisões	1.542	7.179
Outros passivos correntes	43.098	26.211
<b>Total do passivo corrente</b>	<b>269.327</b>	<b>272.179</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>	<b>686.221</b>	<b>727.344</b>

# 06 Informação adicional

## Advertência

---

O documento contém informações e indicações futuras, baseadas na expectativa atual ou opiniões da gestão, que consideramos razoáveis. Os dados históricos não devem ser consideradas como indicações futuras 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 indicações 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 ou pelo ISIN PTINA0AP0008.

---

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)**

