

inapa



RELATÓRIO & CONTAS
31 MARÇO 2015

2015



Índice

1. Destaques.....	2
2. Factos relevantes.....	4
3. Relatório de Gestão.....	5
3.1. Enquadramento de mercado	5
3.2. Performance Consolidada	5
3.3. Desempenho por área de negócio	7
3.4. Perspetiva futura.....	9
3.5. Mercado de capitais	10
4. Informação financeira consolidada intercalar.....	11
5. Informação obrigatória	34
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	34
5.2. Transacções de dirigentes	34
5.3. Declaração de conformidade	35
6. Informação adicional.....	36



1. Destaques

Resultados Líquidos aumentam 7,2% suportados numa forte gestão de custos

Dívida diminui € 30,4M mantendo tendência de redução

Geração de resultados

- Vendas decresceram 6,2% relativamente a março de 2014.
- Margem bruta de 18,4% mantém-se ao nível do período homólogo.
- Redução dos Custos operacionais de 1,8 milhões (-5,0%).
- EBITDA recorrente de 7,2 milhões de euros, situando-se a margem nos 3,2%.
- Custos financeiros reduziram-se -11,6%.
- Resultados líquidos aumentam 7,2% para 1,6 milhões de euros relativamente ao período homólogo.

Estrutura financeira

- Dívida líquida reduziu 30,4 milhões de euros face a março de 2014, e 6,8 milhões de euros face ao final do ano.
- Capitais circulantes reduziram 20,5 milhões de euros face a março de 2014 e 3,0 milhões de euros face a Dezembro de 2014.



Tabela 1_Principais indicadores consolidados

Milhões euros	Mar 15	Mar 14	Δ 15/14
Toneladas ('000)	208	225	-7,8%
Vendas	226,3	241,3	-6,2%
Margem bruta	41,7	44,6	-6,4%
Margem bruta (%)	18,4%	18,5%	-0,1 pp
Custos de exploração ¹	33,6	35,1	-4,2%
Provisões	0,9	1,2	-21,2%
Re-EBITDA	7,2	8,4	-13,7%
Margem Re-EBITDA (%)	3,2%	3,5%	-0,3 pp
EBIT	5,8	6,6	-12,4%
Custos financeiros líquidos	3,8	4,3	-11,6%
Resultado antes de impostos	2,0	2,4	-13,8%
Resultado líquido	1,6	1,5	7,2%

	31-3-15	31-3-14	Δ 15/14	31-12-14	Δ 3 meses
Dívida líquida ²	309,9	340,2	-8,9%	316,7	-2,2%
Capitais circulantes	144,2	164,7	-12,4%	147,3	-2,1%

(1) Líquidos de proventos com prestações de serviços e outros rendimentos e exclui provisões

(2) Inclui securitização



2. Factos relevantes

19/3/2015 Anúncio dos resultados anuais de 2014

Até à data de publicação do relatório foram registados os seguintes acontecimentos:

2/4/2015 Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária

6/4/2015 Sentença de Indeferimento da providência de suspensão da deliberação social adoptada na Assembleia Geral de 6 de Agosto de 2014 interposta por Nova Expressão, SGPS

28/4/2015 Assembleia Geral Ordinária



3. Relatório de Gestão

3.1. Enquadramento de mercado

Durante o primeiro trimestre de 2015 continuou a registar-se na Zona Euro uma evolução favorável de vários indicadores como o PIB e o índice de confiança do consumidor, dando sinal da manutenção da tendência de recuperação económica moderada que se vinha a assistir no final de 2014. Estas expectativas resultam de fatores como a queda do preço do petróleo e “*quantitative easing*” do BCE. Adicionalmente, a depreciação do Euro, a manutenção em níveis baixos das taxas de juro e o aumento do rendimento disponível, quer no sector empresarial quer do consumidor, levaram ao aumento do investimento e do consumo. Como fatores de risco, mais de carácter político e geopolítico do que de carácter estritamente económico, temos a crise na Grécia e a continuação do conflito Ucrânia-Rússia, que se apresentam como os principais potenciais desestabilizadores para a manutenção da recuperação económica.

Neste contexto, o mercado do papel continua desafiante. Na produção, a desvalorização do Euro face ao Dólar com a conseqüente pressão no preço da pasta no mercado internacional, com maior repercussão nos fabricantes de papel que não têm a produção integrada e a, ainda persistente, sobre capacidade de produção dos papéis revestidos com a conseqüente pressão nos preços e margem de comercialização. Na distribuição, a recente situação de insolvência de um dos operadores relevantes irá, por certo, contribuir para a racionalização da capacidade que aliada ao esforço de otimização das estruturas/empresas instaladas adequando-as às necessidades do mercado poderá contribuir para um melhor desempenho dos operadores respectivos.

Apesar dos sinais macroeconómicos positivos, durante o primeiro trimestre de 2015 os indicadores da procura de papel na Europa tiveram uma tendência negativa. Assim, no que respeita à evolução do papel para artes gráficas e de escrita e impressão, as estatísticas do setor revelam que na Europa os papéis revestidos (*Coated woodfree*) e os papéis não revestidos (*Uncoated woodfree*) terão sofrido uma quebra face ao período homólogo de cerca 5%.

Ainda segundo as referidas estatísticas, os volumes de papel comercializados nos cinco mercados europeus mais relevantes da Inapa (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal) terão diminuído em torno de 4%. É de realçar que os dois principais mercados do Grupo Inapa, Alemanha e França, registaram quebras de cerca de 5%. Estes dados constituem os agregados de volumes de papéis revestidos e não revestidos - que totalizam entre 80 a 85% dos papéis comercializados - e não incluem as restantes subfamílias onde se incluem as especialidades, cartolinas, autoadesivo, entre outras.

3.2. Performance Consolidada



O ano de 2015 confirmou a tendência de abrandamento da procura que se verificou no último trimestre de 2014 a que acresceu a turbulência decorrente das flutuações cambiais e da queda do preço do petróleo. Neste cenário, a procura de papel gráfico e de impressão em termos globais manteve uma evolução regressiva, e mais concretamente, com impacto no comportamento das vendas consolidadas da Inapa que decresceram, face ao mesmo período, 6,2% de 2014, atingindo os 226,3 milhões de euros. As vendas de papel caíram 7,8% em volume e 7,6% em valor.

O crescimento dos negócios complementares de 3,3% permitiu compensar a tendência negativa do papel. O negócio de embalagem cresceu 2,5% enquanto as vendas da comunicação visual aumentaram 7,2%.

No que se refere ao enquadramento do mercado, assistimos a uma alteração do modelo de negócio de um dos *players* com repercussão no equilíbrio entre a procura e a oferta nos principais mercados onde a Inapa está presente que, a par da sobre capacidade instalada do lado dos produtores e dos efeitos estruturais ligados ao *Digital Media*, continuam a gerar uma pressão na procura e consequentemente nos preços de venda e margens de comercialização.

Tabela 2_Evolução do negócio do papel, embalagem e comunicação visual					
Milhões euros	Mar 15			Mar 14	
	Vendas	Peso	Δ 15/14	Vendas	Peso
Papel	194,1	85,8%	-7,6%	210,2	87,1%
Negócios complementares	32,2	14,2%	3,3%	31,2	12,9%
Embalagem	16,9	7,5%	2,5%	16,5	6,8%
Comunicação visual	7,7	3,4%	7,2%	7,2	3,0%
Outros ¹	7,6	3,3%	1,1%	7,5	3,1%
Total	226,3	100%	-6,2%	241,3	100%

Nota: (1) Cross-selling no negócio do papel, consumíveis gráficos e de escritório

Apesar das condições adversas do mercado acima descritas, a Inapa manteve um contínuo esforço comercial de defesa da margem também sustentado pela melhoria do *mix* de vendas, que lhe permitiu alcançar uma margem bruta percentual de 18,4%, em linha com o nível registado no período homólogo de 2014.

No primeiro trimestre de 2015, em resultado do impacto positivo de ajustamento do modelo organizacional a par de uma forte gestão de custos, os custos de exploração reduziram 1,5 milhões de euros (-4,2%) face ao mesmo período de 2014. Este decréscimo deve-se essencialmente à diminuição nos custos com pessoal e controlo das despesas administrativas.

As provisões para cobranças apresentam um rácio sobre vendas de 0,4%, registando um decréscimo de 0,3 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior. Esta evolução positiva deve-se à manutenção de linhas de actuação prudentes face ao risco de crédito da carteira de clientes e a uma gestão articulada com a seguradora de crédito do Grupo, cujo programa se encontra alargado à Turquia desde o último trimestre de 2014.

A melhoria de eficiência por via de políticas de defesa da margem bruta e redução dos custos operacionais a par do contínuo rigor na gestão do risco da carteira de clientes, compensou



parcialmente as perdas registadas pelo decréscimo da actividade. Neste contexto, até março, o Re-EBITDA foi de 7,2 milhões de euros, 3,2% das vendas.

Os encargos não recorrentes de 0,2 milhões de euros reflectem o esforço de reorganização e de ajustamento do processo de negócio em curso na França e na Alemanha.

Os resultados operacionais (EBIT) ascenderam a 5,8 milhões de euros, que representam 2,6% das vendas.

Neste particular cumpre referir que, quer a margem EBITDA, quer EBIT, se situaram em níveis dos referenciais de mercado a esta data disponíveis.

Nos primeiros três meses de 2015 os encargos financeiros diminuíram 11,6% quando comparados com o período homólogo do ano anterior. Esta tendência deve-se ao efeito conjugado da redução progressiva do endividamento e da diminuição das taxas de referência, que se encontram em níveis historicamente baixos.

Até março, os resultados líquidos consolidados da Inapa aumentaram 7,2%, situando-se nos 1,6 milhões de euros, que compara com 1,5 milhões de euros em 2014. Esta melhoria deve-se ao esforço de manutenção da margem a par da redução do nível de custos operacionais, fruto das reestruturações efectuadas em 2014 e da diminuição das amortizações e dos encargos financeiros.

O capital circulante registou uma melhoria de 12,4% face a março de 2014 ou seja, uma redução de 20,5 milhões de euros. Esta evolução reflete a contínua melhoria na gestão dos níveis de inventários e prazos de cobranças a clientes ajustados à evolução do negócio.

No trimestre em apreço a Inapa-IPG manteve com sucesso a política de redução do passivo financeiro do Grupo, sendo a dívida líquida a 31 de março de 2015 de 309,9 milhões de euros, inferior em 30,4 milhões de euros face a março de 2014 e menos 6,8 milhões de euros face a dezembro de 2014.

Com o objectivo de alinhar a maturidade da dívida ao perfil futuro de geração de cash-flow, foi possível alcançar com alguns dos principais bancos financiadores, acordos de renovação e reprogramação dos planos de reembolsos tendo a dívida não corrente representado cerca de 60% da dívida bruta total a 31 de março de 2015 comparativamente com 45% no período homólogo.

3.3. Desempenho por área de negócio

A evolução do crescimento dos negócios complementares de embalagem e comunicação visual veio confirmar a adequação da estratégia de diversificação desenhada pela Inapa em 2007, sendo que o seu peso nas vendas totais aumentou para 14,2% comparativamente com 12,9% no período homólogo, e a sua contribuição relativa para a geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo de 18%.



Papel

Em volume, as vendas dos primeiros três meses registaram uma diminuição de 7,8% face aos níveis de 2014, para 208 mil toneladas. Em valor o negócio do papel ascendeu a 194,1 milhões de euros. Não obstante os desequilíbrios estruturais entre a procura e a oferta ainda persistentes no mercado, a Inapa conseguiu manter o preço médio de venda em linha com o período homólogo de 2014.

O *cross-selling* no negócio do papel, com a venda de produtos de embalagem e comunicação visual e consumíveis gráficos e de escritório, evidenciou um crescimento de 1,1% no período em análise, consolidando a abordagem da Inapa ao mercado.

O Grupo manteve uma política de defesa da margem, focada na melhoria da rentabilidade por via do mix de produtos vendidos, tendo conseguido manter a margem do negócio do papel em cerca de 16,6%, uma redução de 0,3 pontos percentuais comparativamente com o período homólogo.

Os resultados operacionais (EBIT) deste negócio ascenderam a 4,8 milhões de euros, representando 2,4% das vendas. Esta progressão reflecte a gestão rigorosa dos custos fixos que permitiu atenuar o efeito da quebra nas vendas.

Soluções e materiais de embalagem

O negócio de embalagem no total do Grupo Inapa representou 19 milhões de euros de vendas. Excluindo o *cross-selling*, situou-se nos 16,9 milhões de euros, registando um crescimento de 2,5% relativamente a 2014. No trimestre em apreço a Inapa manteve uma evolução de crescimento sustentado numa maior penetração nos clientes de grande dimensão e no alargamento para novas zonas geográficas nos mercados onde já opera.

Os resultados operacionais (EBIT) foram de 1,0 milhão de euros, representando 5,7% das vendas. Em consequência da otimização operacional decorrente da reorganização efectuada em 2014, todas as geografias apresentaram uma evolução positiva comparativamente com o período homólogo.

Comunicação visual

O negócio da comunicação visual registou um volume de facturação total de 10 milhões de euros. Excluindo o *cross-selling* as vendas ascenderam a 7,7 milhões de euros, traduzindo um crescimento de 7,2% relativamente ao mesmo período de 2014. A manutenção das taxas de juro em níveis historicamente baixos teve um impacto positivo nas economias da zona Euro e nas decisões de investimento traduzindo-se num aumento das vendas de equipamentos e na inerente prestação de serviços de assistência técnica e venda de peças de substituição. O *digital printing* manteve uma tendência positiva.

Os resultados operacionais (EBIT) foram de 0,1 milhões de euros, representando 1,0% das vendas.



3.4. Perspetiva futura

A evolução da procura de papel gráfico e de impressão no futuro próximo será influenciada pelo desempenho das economias onde a Inapa opera, nomeadamente pelo quadro macroeconómico europeu, a par dos, ainda, persistentes desequilíbrios estruturais que subsistem no sector. No que se refere ao mercado da distribuição Europeu é expectável que venha a ocorrer alguma consolidação como sequência da saída de um dos *players* relevantes de alguns mercados, designadamente Alemanha, Espanha, Bélgica e Luxemburgo.

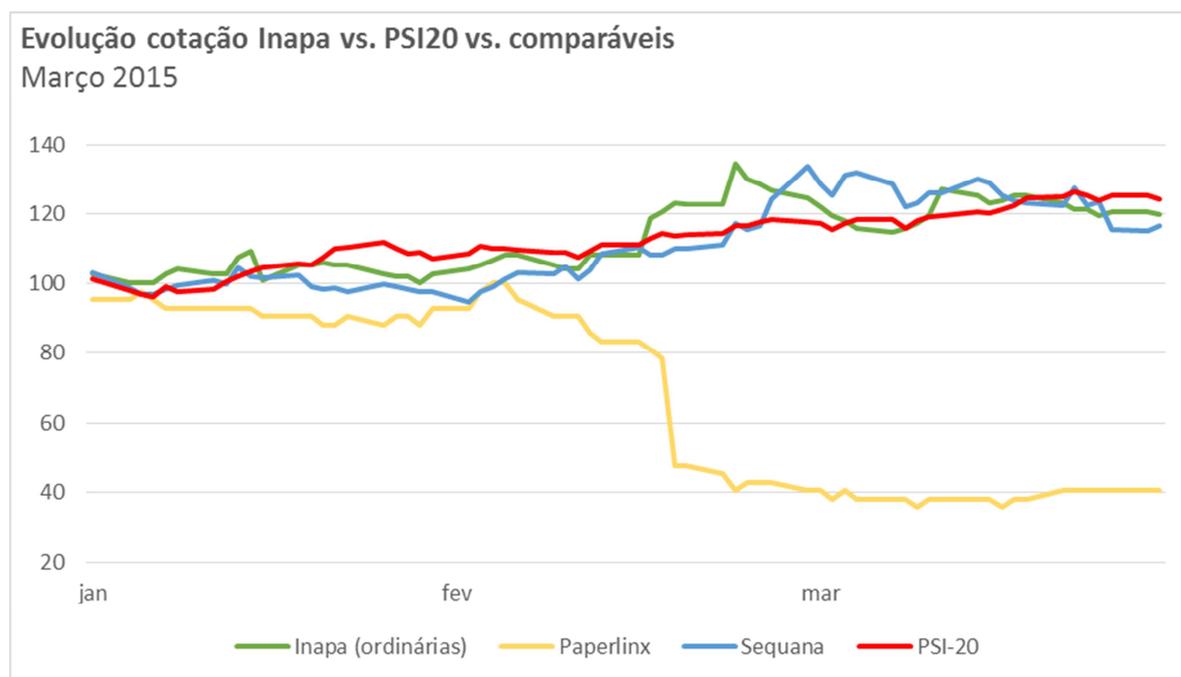
No que se refere aos negócios de embalagem e comunicação visual perspectiva-se a manutenção da tendência positiva que tem vindo a observar-se, suportada no crescimento orgânico através de uma maior penetração nos mercados onde operamos e do reforço do *cross-selling*. Dentro dos objectivos assumidos no plano estratégico Agenda 2020, a Inapa mantém o esforço de identificação de oportunidades de investimento que revelem perspectivas de crescimento, rentabilidade e criação de valor.

Em resultado do constante ajustamento do modelo organizacional e dos processos de negócio espera-se que os custos operacionais manterão a tendência de decréscimo já verificada.

Em termos de Balanço o Grupo irá prosseguir com o objectivo de redução do seu rácio de endividamento por via da optimização do fundo de maneio e geração de cash-flow decorrentes da actividade. Manter-se-ão também os esforços de melhoria do rácio de maturidade da sua dívida por forma a ajustá-lo ao padrão de geração de fundos libertados pelo negócio.

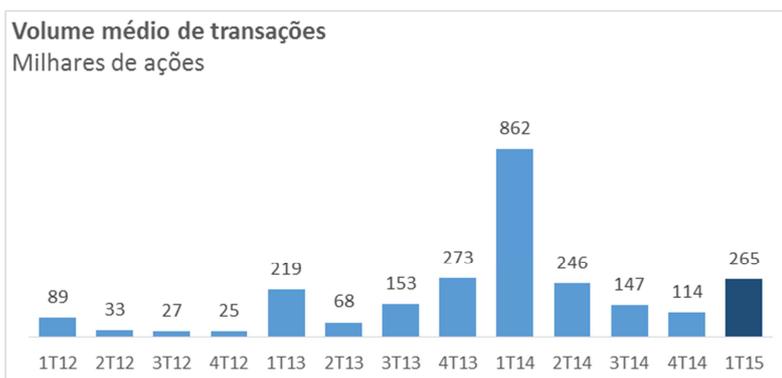


3.5. Mercado de capitais



A 31 de março de 2015 as ações ordinárias registavam uma apreciação de 20% face ao final de 2014. O título inverteu a tendência registada nos últimos trimestres do ano transato, tendo fechado o trimestre com uma cotação de 0,18€, uma tendência semelhante à registada pelo PSI-20. Esta evolução do título da Inapa foi semelhante à registada pela Sequana e melhor que a Paperlinx, que viu a sua cotação afetada pela situação financeira do grupo na Europa.

As transações do título Inapa no primeiro trimestre do ano, aumentaram comparativamente com os últimos trimestres 2014, tendo transacionado, em termos médios, a níveis similares aos do segundo trimestre de 2014 e último de 2013.



As ações preferenciais a 31 de março de 2015 registavam uma cotação de 0,18€, mesmo preço que aquele registado na emissão (realizado em outubro de 2011) e quatro cêntimos abaixo do final de 2014. A liquidez registada pelos títulos é baixa tendo sido transacionados nos primeiros três meses do ano 62,5 mil títulos.



4. Informação financeira consolidada intercalar

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE MARÇO DE :
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 MARÇO 2015 *	31 MARÇO 2014 *
Toneladas *		207.795	225.374
Vendas e Prestação de serviços	3	228.534	244.006
Outros rendimentos	3	5.906	5.940
Total de Rendimentos		234.440	249.946
Custo das vendas		-186.716	-199.277
Custos com pessoal		-19.057	-19.331
Outros custos	5	-21.668	-23.100
		6.999	8.238
Depreciações e amortizações		-1.204	-1.613
Imparidade de activos não correntes		-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		9	2
Função financeira	6	-3.774	-4.271
Resultados antes de impostos		2.030	2.355
Imposto sobre o rendimento	16	-463	-875
Resultado líquido do período		1.567	1.481
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		1.585	1.478
Interesses não controlados		-18	2
Resultado por acção de operações continuadas - euros			
Básico		0,003	0,010
Diluído		0,003	0,010

Para ser lido em conjunto com as notas às demonstrações financeiras consolidadas em anexo

* Não auditado



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2015
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<u>31 MARÇO 2015</u>	<u>31 MARÇO 2014</u>
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	1.567	1.481
Saldos que não serão reclassificados para resultados		
Ganhos e perdas actuariais	-	-
Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados		
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-
Diferenças de conversão cambial	1.763	-26
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	1.763	-26
Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período	<u>3.330</u>	<u>1.455</u>
Atribuível a :		
Detentores do capital da empresa-mãe	3.348	1.453
Interesses não controlados	<u>-18</u>	<u>2</u>
	<u>3.330</u>	<u>1.455</u>

Para ser lido em conjunto com as notas às demonstrações financeiras consolidadas em anexo

* Não auditado



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE MARÇO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 MARÇO 2015	* 31 DEZEMBRO 2014
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis		86.312	86.487
Goodwill		164.522	164.520
Outros activos intangíveis		114.724	114.725
Partes de capital em empresas associadas		1.086	1.077
Activos financeiros disponíveis para venda	7	41	39
Outros activos não correntes	10	6.360	7.045
Activos por impostos diferidos	16	22.959	23.055
Total do activo não corrente		396.004	396.949
Activo corrente			
Inventários		67.085	62.957
Clientes	10	148.647	134.705
Impostos a recuperar		6.608	6.172
Activos financeiros disponíveis para venda	7	-	-
Outros activos correntes	10	32.268	31.977
Caixa e equivalentes de caixa	11	19.113	31.831
Total do activo corrente		273.721	267.643
Total do activo		669.725	664.592
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	13	180.135	180.135
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		450	450
Reservas		46.507	44.752
Resultados transitados		-34.019	-36.097
Resultado líquido do período		1.585	2.078
		194.658	191.318
Interesses não controlados		116	133
Total do capital próprio		194.774	191.452
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	14	152.965	156.560
Financiamentos associados a activos financeiros	14	40.696	44.878
Passivos por impostos diferidos	16	23.995	23.853
Provisões		397	344
Benefícios concedidos a empregados		7.953	8.022
Outros passivos não correntes		4.179	6.721
Total do passivo não corrente		230.185	240.377
Passivo corrente			
Empréstimos	14	135.322	147.101
Fornecedores	15	71.513	50.409
Impostos a pagar		15.524	12.617
Outros passivos correntes	15	22.407	22.636
Total do passivo corrente		244.766	232.763
Total do capital próprio e passivo		669.725	664.592

Para ser lido em conjunto com as notas às demonstrações financeiras consolidadas em anexo

* Não auditado



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 MARÇO 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014
(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detetores de capital próprio do Grupo					Interesses não controlados	Total Capital Próprio	
	Capital	Prémio de emissão de ações	Reserva de conversão cambial	Outras Reservas e Resultados transitados	Resultado líquido do período			Total
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2014	204.176	450	4.612	-17.865	1.273	192.646	1.211	193.857
Total do rendimento integral	-	-	191	-3.200	2.078	-931	-110	-1.041
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	731	-	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-542	-542	-102	-644
Alteração no perímetro de consolidação	-24.042	-	-	24.042	-	-	-	-
Outras variações	-	-	-	143	-	143	-866	-723
Total de Ganhos e Perdas do Período	-24.042	-	191	21.716	805	-1.330	-1.078	-2.408
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014	180.135	450	4.803	3.851	2.078	191.318	133	191.452
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2015	180.135	450	4.803	3.851	2.078	191.317	133	191.450
Total do rendimento integral	-	-	1.784	-	1.585	3.369	-18	3.351
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	2.078	-2.078	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Redução de capital para cobertura de resultados transitados	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras variações	-	-	-	-28	-	-28	-	-28
Total de Ganhos e Perdas do Período	-	-	1.784	2.050	-493	3.341	-18	3.323
SALDO EM 31 DE MARÇO DE 2015	180.135	450	6.587	5.901	1.585	194.658	116	194.774

Para ser lido em conjunto com as notas às demonstrações financeiras consolidadas em anexo



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 MARÇO 2015	31 MARÇO 2014
Fluxos de caixa das actividades operacionais			
Recebimentos de clientes		221.089	238.364
Pagamentos a fornecedores		-176.949	-192.540
Pagamentos ao pessoal		-20.068	-20.076
Fluxos gerados pelas operações		24.072	25.748
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-692	-582
Recebimento do imposto sobre o rendimento		771	783
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		4.070	10.910
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-13.661	-20.069
Fluxos de caixa das actividades operacionais	 1 	14.560	16.791
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	-
Activos fixos tangíveis		150	345
Activos intangíveis		-	-
Juros e rendimentos similares		980	678
Dividendos		-	-
		<u>1.130</u>	<u>1.023</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-263	-234
Activos fixos tangíveis		-826	-1.107
Activos intangíveis		-	-114
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-
Empréstimos concedidos		-	-
		<u>-1.089</u>	<u>-1.455</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento	 2 	41	-431
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		30.764	18.040
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-
Aplicações de tesouraria		-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		-	-
		<u>30.764</u>	<u>18.040</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		-40.471	-36.554
Amortizações de contratos de locação financeira		-320	-320
Juros e custos similares		-4.419	-2.905
Dividendos		-	-
		<u>-45.210</u>	<u>-39.779</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	 3 	-14.446	-21.739
Variação de caixa e seus equivalentes	 4 = 1 + 2 + 3 	155	-5.380
Efeito das diferenças de câmbio		-54	28
		<u>102</u>	<u>-5.352</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-55.744	-107.162
Caixa e seus equivalentes no fim do período	11	<u>-55.642</u>	<u>-112.514</u>
		<u>102</u>	<u>-5.352</u>

Para ser lido em conjunto com as notas às demonstrações financeiras consolidadas em anexo



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2015

(Valores expressos em milhares de euros, exceto quando especificamente referido)

1. INTRODUÇÃO

A Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (Inapa - IPG) é a sociedade dominante do Grupo Inapa e tem por objecto social a propriedade e a gestão de bens, móveis e imóveis, a tomada de participações no capital de outras sociedades, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais, próprios ou alheios, e a prestação de assistência às empresas em cujo capital participe. A Inapa - IPG encontra-se cotada na Euronext Lisboa.

Sede Social: Rua Braamcamp 40 - 9ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal

Capital Social: 180 135 111,43 euros

N.I.P.C.: 500 137 994

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, principalmente na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sedeada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH e Complott Papier Union, GmbH, igualmente sedeadas nesse país, (ii) Inapa France, SA, (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada diretamente e, indiretamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço, (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo que detém participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA, e Inapa Comunicação Visual, Lda, (v) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua atividade de comercialização de papel), (vi) Europackging, SGPS, Lda, sedeada em Portugal, que desenvolve atividade em Portugal e em França através das suas subsidiárias, (vii) uma empresa localizada no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem atividade, (viii) Inapa Bélgica e Inapa Luxemburgo que operam no mercado Benelux e (ix) Korda Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi, que opera no mercado turco.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 21 maio 2015, sendo opinião do Conselho de Administração que estas reflectem de forma apropriada as operações do Grupo, bem como a sua posição financeira.



2. BASES DE PREPARAÇÃO E POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras intercalares dos três meses findos em 31 de março de 2015 foram preparadas de acordo com o IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar e apresentam notas condensadas, pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas anuais relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e com as Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), tal como adoptadas pela União Europeia.

Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as adotadas pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

Novas normas, interpretações e alterações de normas

Em 1 de janeiro de 2015 entraram em vigor as seguintes normas, interpretações ou alterações em resultado da sua publicação pelo IASB e pelo IFRIC e da sua adoção pela União Europeia:

- IFRS 9 (alteração), 'Novos requisitos para a classificação e mensuração de activos financeiros' .
- IFRS 9 (alteração), 'Revisão dos requisitos para classificação e mensuração de passivos financeiros'
- IFRS 9, IFRS 7 e IAS 39 (alteração) 'Contabilidade de cobertura'
- IFRS 9 (alteração), ' Requisitos para a contabilização de instrumentos financeiros'
- IFRS 14 (nova), 'Desvios tarifários'
- IFRS 15 (nova), 'Rédito de contratos com clientes' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2017). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
- IFRIC 21 (nova), 'Taxas do governo' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 17 de Junho de 2014).



A entrada em vigor das normas acima referidas não teve impacto relevante nas presentes demonstrações financeiras.

Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações a normas existentes e interpretações, cuja aplicação ainda não é obrigatória para períodos que se iniciem até 1 de janeiro de 2015, nomeadamente por não terem sido adotadas pela União Europeia ou por esta entidade não obrigar a sua adoção em 2015:

- IAS 1 (alteração), 'Revisão às divulgações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
- IAS 16 e IAS 38 (alteração), 'Métodos de cálculo de amortização e depreciação permitidos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
- IAS 16 e IAS 41 (alteração), 'Agricultura: plantas que produzem ativos biológicos consumíveis' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
- IAS 19 (alteração), 'Planos de benefícios definidos – Contribuições dos empregados' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
- IAS 27 (alteração), 'Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
- IFRS 11 (alteração), 'Contabilização da aquisição de interesse numa operação conjunta' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
- Alteração à IFRS 10 e IAS 28, 'Venda ou contribuição de ativos entre um investidor e uma sua Associada ou Empreendimento conjunto' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
- Alteração à IFRS 10, 12 e IAS 28, 'Entidades de investimento: aplicação da isenção à obrigação de consolidar' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
- Melhorias às normas 2010 - 2012, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2014). Estas melhorias ainda estão sujeitas ao processo de endosso pela União Europeia. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 e IAS 38.
- Melhorias às normas 2011 - 2013, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2015). Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13, e IAS 40.
- Melhorias às normas 2012-2014, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2015). Estas melhorias ainda estão sujeitas ao processo de endosso pela União Europeia. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 5, IFRS 7, IAS 9, e IAS 34.



Na preparação das presentes demonstrações financeiras o Grupo não adotou antecipadamente nenhuma destas normas.

De acordo com a análise efetuada pela Empresa, não se estima que a aplicação das alterações e das novas normas acima referidas, que ainda não são de aplicação obrigatória nos períodos iniciados em 1 de janeiro de 2015, tenha impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.

Estimativas e erros fundamentais

Durante os primeiros três meses de 2015 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.

As estimativas efetuadas na preparação das demonstrações financeiras do trimestre findo em 31 de março de 2015 apresentam as mesmas características das efetuadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício de 2014.

Julgamentos e pressupostos relevantes

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites, por recurso a estimativas e assunções que afetam os montantes reportados de ativos e passivos e de proveitos e custos durante o período de reporte. Será de referir que, apesar de as estimativas se terem baseado no melhor conhecimento do Conselho de Administração em relação aos eventos e ações correntes, os resultados reais podem, em última análise, vir a diferir das mesmas.

3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos trimestres findos em 31 de março de 2015 e de 2014, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de março de 2014</u>
Mercado Interno		
Vendas de mercadorias	11.339	11.831
Prestação de serviços	51	106
	<u>11.390</u>	<u>11.938</u>
Mercado Externo		
Vendas de mercadorias	214.971	229.503
Prestação de serviços	2.173	2.566
	<u>217.144</u>	<u>232.068</u>
Total	<u>228.534</u>	<u>244.006</u>

Em 31 de março de 2015 e de 2014, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:



	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de março de 2014</u>
Proveitos suplementares	175	155
Desconto de pronto pagamento líquidos	2.132	2.532
Outros rendimentos	<u>3.599</u>	<u>3.253</u>
	<u>5.906</u>	<u>5.939</u>

4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efetuada de acordo com os segmentos operacionais identificados, que são a atividade de distribuição de papel, a atividade de embalagem e a atividade de comunicação visual. Em Outras atividades estão registados os valores relativos às “holdings” não imputados aos negócios identificados.

Os resultados de cada segmento correspondem àqueles que lhes são diretamente atribuíveis ou os que, numa base razoável, lhes podem ser atribuídos. As transferências intersegmentais são efetuadas a preços de mercado e não são materialmente relevantes.

Em 31 de março de 2015 e de 2014, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	31 de março de 2015						31 de março de 2014					
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
RÉDITOS												
Vendas externas	201.688	16.890	7.732	-	-	226.310	217.642	16.479	7.212	1	-	241.334
Vendas Inter-segmentais	166	660	580	-	-1.406	-	260	560	1.053	-	-1.873	-
Outros réditos	7.465	284	128	253	-	8.131	7.750	231	196	434	-	8.611
Réditos totais	209.319	17.834	8.440	253	-1.406	234.440	225.652	17.270	8.461	435	-1.873	249.946
RESULTADOS												
Resultados segmentais	4.792	955	77	-398	369	5.795	5.396	992	239	-811	809	6.624
Resultados operacionais						5.795						6.624
Gastos de juros	-2.609	-192	-87	-2.562	935	-4.515	-2.538	-160	-77	-2.776	797	-4.753
Proveito de juros	1.580	-	33	182	-1.054	741	1.262	1	7	521	-1.310	481
Impostos s/lucros						-463						-875
Resultados de actividades ordinárias						1.558						1.478
Ganhos/ (perdas) em associadas						9						2
Resultado consolidado líquido						1.567						1.481
Atribuível:												
Detentores capital						1.585						1.478
Interesses não controlados						-18						2

No trimestre findo em 31 de março de 2015 e de 2014, os valores das vendas do negócio da distribuição efectuados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade analisam-se como segue:



	Vendas	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Alemanha	102.368	116.549
França	42.929	50.517
Portugal	9.698	10.295
Outros	46.693	40.281
	201.688	217.642

5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos trimestres findos em 31 de março de 2015 e de 2014 podem ser analisados como se segue:

	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Gastos administrativos	-19.667	-20.685
Impostos indirectos	-945	-1.058
Outros custos	-146	-201
Imparidade de activos correntes	-910	-1.156
	-21.668	-23.100

6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os trimestres findos em 31 de março de 2015 e de 2014 tem a seguinte composição:

	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	149	11
Diferenças de câmbio favoráveis	538	467
Outros proveitos e ganhos financeiros	53	4
	741	481
Custos financeiros		
Juros suportados	-2.984	-3.336
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-460	-552
Outros custos e perdas financeiros	-1.071	-865
	-4.515	-4.753
Resultados financeiros	-3.774	-4.271



7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a rubrica de Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Não corrente		
Diversos	41	39
	<u>41</u>	<u>39</u>
Corrente		
Diversos	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>

O movimento ocorrido durante o trimestre findo em 31 de março de 2015 e no exercício de 2014, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de janeiro de 2014	40
Aquisições	-
Alienações	-1
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de dezembro de 2014	<u>39</u>
Aquisições	2
Alienações	-
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de março de 2015	<u>41</u>

8. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de março de 2015, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Atividade	Detentora direta	Data de incorporação
Inapa-Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	1988



Inapa España Distribución de Papel, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	maio 1998
Inapa Belgique	Vaucampsian, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	maio 1998
Inapa Packaging, S.A.	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon França	100,00	Embalagem	Europackaging SGPS, Lda	Janeiro 2008
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	92,5	Holding	Inapa – IPG, SA	abril 2000
Papier Union, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	abril 2000
Inapa Packaging, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	2006
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	1995
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Papier Union, GmbH	Janeiro 2008
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	maio 1998
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal	100,00	Editorial	Inapa – IPG, SA	novembro 2009
Europackaging SGPS, Lda	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa Portugal	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	outubro 2011
Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral nº 8 Luanda, Angola	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	dezembro 2009
Semaq Emballages, SA	Rue de Strasbourg – ZI de Bordeaux Fret França	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, SA	fevereiro 2012
Inapa Embalagem, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Embalagem	Europackaging, SGPS, Lda	março 2012



Inapa Shared Center, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Serviços Partilhados	Inapa – IPG, SA e Inapa Portugal, SA	julho 2012
Da Hora Artigos de Embalagem, Lda	Urbanização das Minhoteiras, lote 3 – Crestins Maia 4470-592 Moreira Maia	100,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda	novembro 2012
Inapa Comunicação Visual, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Comunicação Visual	Inapa Portugal SA	janeiro 2013
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer 34394 Istanbul Turquia	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	setembro 2013
Tradembal – Comércio, Indústria, Exportação e Importação de Produtos Sintéticos, S.A.	Rua da Industria, 9 Porto Salvo 2740 Oeiras Portugal	75,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda.	setembro 2013

Todos os saldos e transacções com as subsidiárias foram anulados no processo de consolidação.

Foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de equivalência patrimonial, na rubrica Partes de capital em empresas associadas, as seguintes empresas:

<u>Empresas Associadas</u>	<u>Empresa detentora da participação</u>	<u>% de participação</u>
Surpapel, SL	Inapa España Distribución Ibérica, SA	25,00
Inapa Logistics	Osterbekstraße 90 20354 Hamburg Alemanha	100,00
Inapa Vertriebs GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburg Alemanha	100,00

9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

As participações que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de consolidação pelo método da consolidação integral. O efeito da sua não integração não é materialmente relevante. A Megapapier não foi consolidada pelo método da consolidação integral por ser intenção do Grupo a sua liquidação, tendo sido valorizada por um valor nulo.



<u>Empresa</u>	<u>Sede social</u>	<u>Detentora directa</u>	<u>% de participação</u>
Megapapier - Mafipa Netherland BV	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein Holanda	Inapa France, SA	100%
Inapa Logistics	Osterbekstraße 90 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebs GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

10. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Clientes		
Clientes c/ corrente	137.018	123.718
Clientes c/ letras	8.067	7.549
Clientes cobrança duvidosa	25.732	25.056
	<u>170.817</u>	<u>156.323</u>
Perdas de imparidade acumuladas	-22.170	-21.618
Clientes - saldo líquido	<u>148.647</u>	<u>134.705</u>

As rubricas de Outros activos em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014 analisam-se como segue:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Outros activos não correntes		
Outros devedores	6.847	7.532
Perdas de imparidade acumuladas	-487	-487
	<u>6.360</u>	<u>7.045</u>
Outros activos correntes		
Empresas participadas e participantes	-	-
Adiantamento a fornecedores	446	518
Outros devedores	18.302	13.795
Perdas de imparidade acumuladas	-634	-634
	<u>17.668</u>	<u>13.161</u>
Acréscimos de proveitos	10.259	16.023
Custos diferidos	3.895	2.275
	<u>32.268</u>	<u>31.977</u>



11. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A rubrica de Caixa e seus equivalentes pode ser analisada como segue:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>	<u>31 de março de 2014</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	18.871	31.599	13.645
Numerário	242	231	250
	<u>19.113</u>	<u>31.831</u>	<u>13.895</u>

Demonstração dos Fluxos de Caixa

A discriminação de caixa e seus equivalentes, para efeitos de Demonstração de fluxos de caixa, analisa-se como segue:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>	<u>31 de março de 2014</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	18.871	31.599	13.645
Numerário	242	231	250
Caixa e seus equivalentes no balanço	<u>19.113</u>	<u>31.830</u>	<u>13.895</u>
Descobertos bancários	-74.755	-87.574	-126.410
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<u>-55.642</u>	<u>-55.744</u>	<u>-112.514</u>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 14).



12. IMPARIDADES

Durante os primeiros três meses de 2015, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	Goodwill	Outros activos intangíveis	Inventários	Clientes	Outros activos correntes	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2014	11.766	27.464	1.392	22.123	4.239	66.984
Reforço	-	-	142	3.804	-	3.946
Utilizações/transferências	-	-	-163	-2.018	-3.117	-5.298
Reversões	-	-	-69	-2.280	-	-2.349
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	1	-11	-	-9
Saldo em 31 de dezembro de 2014	11.766	27.464	1.303	21.618	1.122	63.273
Reforço	-	-	49	910	-	959
Utilizações/transferências	-	-	-	-	-	-
Reversões	-	-	-3	-465	-	-468
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	38	107	-	145
Saldo em 31 de março de 2015	11.766	27.464	1.387	22.170	1.122	63.909

13. CAPITAL

A 31 de março de 2015 o capital social era representado por 450.980.441 ações, das quais 150.000.000 ações têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 ações são preferenciais que durante o ano de 2014 passaram a conferir direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

As ações preferenciais conferem o direito a um dividendo prioritário de 5% do respetivo valor de emissão (0,18 euros por ação), retirado dos lucros que, nos termos da legislação aplicável, podem ser distribuídos aos acionistas. Para além do direito a dividendo prioritário, as ações preferenciais conferem todos os direitos inerentes às ações ordinárias, exceto o direito de voto. O dividendo prioritário que não for pago num exercício social deve ser pago nos três exercícios seguintes, antes do dividendo relativo a estes, desde que haja lucros distribuíveis. No caso de o dividendo prioritário não ser integralmente pago durante dois exercícios sociais, as ações preferenciais passam a conferir direito de voto nos mesmos termos que as ações ordinárias e só o perdem no exercício seguinte àquele em que tiverem sido pagos os dividendos prioritários.

Em 31 de março de 2015, o Grupo não detém ações próprias nem se verificaram durante o exercício de 2015 transações de ações próprias.

A estrutura acionista a 31 de março de 2015 e a 31 de dezembro 2014 é a seguinte:



Accionista	31 de março de 2015				
	Nº de Ações ordinárias	% de Ações ordinárias	Nº de Ações preferenciais	% de Ações preferenciais	% Direitos de Voto
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	-	-	8,26%
Participação imputável à CGD	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
Parcaixa - SGPS, S.A.	-	-	148.888.866	49,47%	25,07%
CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	1.262	0,001%	-	-	0,000%
Caixa - Banco de Investimento, S.A.	1.500	0,001%	-	-	0,000%
Participação imputável ao MillenniumBCP	26.986.310	17,99%	121.559.194	40,39%	32,94%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português	10.494.412	7,00%	75.748.367	25,17%	19,12%
Novo Banco, SA	-	-	27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	9.500.000	6,33%	-	-	2,11%
Total de participações qualificadas	85.573.810	57,05%	298.004.725	99,01%	74,49%

Accionista	31 de dezembro de 2014				
	Nº de Ações ordinárias	% de Ações ordinárias	Nº de Ações preferenciais	% de Ações preferenciais	% Direitos de Voto
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	-	-	8,26%
Participação imputável à CGD	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
Parcaixa - SGPS, S.A.	-	-	148.888.866	49,47%	25,07%
CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	1.262	0,001%	-	-	0,000%
Caixa - Banco de Investimento, S.A.	1.500	0,001%	-	-	0,000%
Participação imputável ao MillenniumBCP	26.986.310	17,99%	121.559.194	40,39%	32,94%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português	10.494.412	7,00%	75.748.367	25,17%	19,12%
Novo Banco, SA	-	-	27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	9.500.000	6,33%	-	-	2,11%
Total de participações qualificadas	85.573.810	57,05%	298.004.725	99,01%	74,49%



14. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de março 2015 e 31 de dezembro de 2014, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Dívida corrente		
° Empréstimos		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	74.755	87.574
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	33.997	33.854
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	16.881	15.916
° Outros financiamentos de curto prazo	8.182	8.183
° Dívidas com locações financeiras	1.507	1.574
	<u>135.322</u>	<u>147.101</u>
° Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos	-	-
Total da dívida corrente	<u>135.322</u>	<u>147.101</u>
Dívida não corrente		
° Empréstimos		
° Financiamento de médio e longo prazo	109.124	109.210
° Outros financiamentos não correntes	27.899	31.181
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	8.800	8.800
° Dívidas com locações financeiras	7.142	7.369
	<u>152.965</u>	<u>156.560</u>
° Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos	40.696	44.878
Total da dívida não corrente	<u>193.661</u>	<u>201.438</u>
	<u>328.983</u>	<u>348.538</u>

Em 31 de março 2015 as condições contratuais dos empréstimos são semelhantes às existentes em 31 de dezembro de 2014.

Em 31 de março 2015 e 31 de dezembro de 2014, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Empréstimos		
Correntes	133.815	145.527
Não correntes	145.823	149.191
	<u>279.638</u>	<u>294.718</u>
Financiamentos associados a titularização de créditos	40.696	44.878
Dívidas por locações financeiras	8.649	8.942
	<u>328.983</u>	<u>348.538</u>
Caixa e equivalentes a caixa	19.096	31.831
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>19.096</u>	<u>31.831</u>
	<u>309.887</u>	<u>316.707</u>



15. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de março 2015 e 31 de dezembro de 2014, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes decompõem-se como segue:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Fornecedores		
Conta corrente	65.673	47.903
Conta letras	424	394
Facturas em recepção e conferência	5.416	2.112
	<u>71.513</u>	<u>50.409</u>
Outros passivos correntes		
Adiantamentos de clientes	2.551	1.526
Fornecedores de imobilizado	-	-
Outros credores	10.564	10.550
Acréscimos e diferimentos	9.293	10.560
	<u>22.407</u>	<u>22.636</u>

16. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 31 de março de 2015 no montante total de 463 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente dos três meses no montante de 237 milhares de euros e à variação (negativa) no período dos impostos diferidos no montante de 226 milhares de euros.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 30%) e a taxa efectiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 31 de março de 2015, é analisado como se segue:

	<u>31 de março de 2015</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	2.042
Taxa nominal média sobre o lucro	<u>30%</u>
	-613
Valor do imposto sobre o rendimento a pagar	<u>-463</u>
	<u>-150</u>
Diferença permanente Alemanha	55
Diferenças permanentes - França	14
Diferenças permanentes - Portugal	-323
Diferenças de Taxas	202
Outros	<u>-98</u>
	<u>-150</u>



Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afectar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 31 de março 2015 e 31 de dezembro de 2014.

No trimestre findo em 31 de março de 2015 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2015	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-03-2015
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	19.293	-	-	26	19.319
Outros	3.675	16	-	-138	3.553
	<u>23.055</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-112</u>	<u>22.959</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.259	-	-29	-29	-8.317
Amortizações	-14.583	-	-	-66	-14.649
Outros	-1.011	-	-	-18	-1.029
	<u>-23.853</u>	<u>-</u>	<u>-29</u>	<u>-113</u>	<u>-23.995</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>-799</u>	<u>-</u>	<u>-29</u>	<u>-226</u>	<u>-1.036</u>

	01-01-2014	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-12-2014
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	18.614	-	-	679	19.293
Outros	3.646	-	-	29	3.675
	<u>22.347</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>708</u>	<u>23.055</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos tangíveis	-8.172	6	-	-93	-8.259
Amortizações	-14.622	-	-	39	-14.583
Outros	-1.059	-	-	48	-1.011
	<u>-23.854</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	<u>-6</u>	<u>-23.853</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>-1.507</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	<u>702</u>	<u>-799</u>

São reconhecidos impostos diferidos activos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respectivo benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros. O Grupo reconheceu impostos diferidos activos no valor de 19.319 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

Empresa	Valor do imposto	Data limite de utilização
Inapa France	8.250	ilimitado
Grupo Português	515	2017
Inapa Distribución Ibérica (Espanha)	7.274	2021-2033
Inapa Belgique	2.022	ilimitado
Inapa Suisse	925	2018-2021
Outras	333	
	<u>19.319</u>	



17. PASSIVOS CONTINGENTES

Em 1 de Agosto de 2007, Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA e suas subsidiárias Inaprest – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, SA (sociedade extinta) e Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA uma acção na qual pede, em síntese:

- a anulação dos seguintes actos:
 - de constituição em Junho de 2006 de um penhor mercantil para contra-garantia das cartas de conforto emitidas por Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA como garantia dos financiamentos mantidos por aquela sociedade junto ao Banco Espírito Santo e à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
 - dos negócios efetuados em 1991 de concentração das actividades de distribuição de papel na SDP (actual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
 - da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (actual Inapa Portugal);
 - da compensação de créditos levada a cabo, também em 1994, entre a Papelaria Fernandes e a Inaprest.
- a condenação da Inapa:
 - a manter as cartas de conforto emitidas em favor do Banco Espírito Santo e da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
 - a indemnizar a Papelaria Fernandes em caso de eventual mobilização do penhor mercantil como contra-garantia das cartas de conforto.

A Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA veio, posteriormente, a regularizar as suas responsabilidades perante o Banco Espírito Santo e a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo pelo que:

- as cartas de conforto emitidas pela Inapa - IPG deixaram de ter objeto tendo sido devolvidas pelos respetivos beneficiários;
- esta sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição resolutive do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.

A acção, à qual foi atribuída um valor de 24.460 milhares de euros, foi contestada pela Inapa - IPG e pela sua subsidiária Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA, aguardando-se presentemente que o Tribunal determine os efeitos na acção da dissolução / liquidação de Inaprest – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, SA. O Grupo entende que deste processo não deverão resultar impactos financeiros, não tendo em consequência sido constituída qualquer provisão.



18. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 31 de março de 2015 e até à data da publicação, o Grupo Inapa não verificou quaisquer eventos subsequentes relevantes.

-:-:-:-:-:-:-:-



5. Informação obrigatória

5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais

Valores mobiliários emitidos pela sociedade e por sociedades com as quais esteja em relação de domínio ou de grupo detidos por titulares dos órgãos de administração e fiscalização, para cumprimento do disposto na alínea a) do n.º 1 do art.º 9.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008.

Conselho de Administração

Nome	Acções ordinárias	Acções preferenciais	Direitos de voto
Álvaro João Pinto Correia	0	0	0%
José Manuel Félix Morgado	189.117	0	0,047%
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	0	0%
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	0	0%
Arndt Klippgen	0	0	0%
Emídio de Jesus Maria	0	0	0%
João Miguel Pacheco Sales Luís	0	0	0%
Gonçalo Faria Carvalho	0	0	0%

Revisor Oficial de Contas

Nome	Acções ordinárias	Acções preferenciais	Direitos de voto
PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por: - José Pereira Alves – ROC efectivo	0	0	0%
José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente	0	0	0%

5.2. Transacções de dirigentes

Para cumprimento do disposto na alínea a) do n.º 1 do art.º 9.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, a Inapa informa que durante o ano de 2015 não se verificaram quaisquer transacções dos titulares dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade.



5.3. Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no n.º1, alínea c) do artigo 246º do Código de Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação consolidada contida nas demonstrações financeiras condensadas referentes aos três meses findos em 31 de março de 2015, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o Relatório de Gestão intercalar expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

Lisboa, 21 de maio de 2015

Álvaro João Pinto Correia

Presidente do Conselho de Administração

José Manuel Félix Morgado

Vice-Presidente e Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Arndt Klippgen

Administrador do Conselho de Administração

António José Gomes da Silva Albuquerque

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Emídio de Jesus Maria

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

João Miguel Pacheco Sales Luís

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

Gonçalo Faria Carvalho

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria



6. Informação adicional

ADVERTÊNCIA

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

Embora as indicações reflectam as expectativas actuais, 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 actualizar qualquer informação ou indicação futura.

Relatório disponível no site institucional da Inapa
www.inapa.pt

Relação com Investidores

Hugo Rua
hugo.rua@inapa.pt
Tel.: +351 213 823 007

A Inapa está admitida à negociação na Euronext Stock Exchange. Informação sobre a sociedade pode ser consultada através dos símbolos:

- Ações ordinárias: INA
- Ações preferenciais: INAP

**Inapa – Investimentos,
Participações e Gestão, SA**
Rua Braamcamp, 40 - 9ºDto
1250-050 Lisboa
Portugal