

# Relatório & Contas 1º Trimestre 2009



**INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A.**  
(Sociedade Aberta)

Sede: Rua Castilho, n.º 44 – 3.º andar, 1250-071 Lisboa  
Capital social: € 150 000 000

Número único de pessoa colectiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa  
500 137 994



**inapa**

"Um papel importante"

## **ÍNDICE**

**1- Mensagem do Presidente da Comissão Executiva**

**2- Destaques**

**3- Principais Indicadores**

**4- Análise dos Resultados**

**5- Perspectivas**

**6- Contas Consolidadas Intercalares**

**7- Anexo Condensado às Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares**



**inapa**

"Um papel importante"

## 1- Mensagem do Presidente da Comissão Executiva

A envolvente macroeconómica continuou a deteriorar-se na generalidade das economias europeias durante o primeiro trimestre de 2009, com a incerteza sobre a dimensão e impacto da crise que atravessamos a conduzir à diminuição dos índices de confiança por parte de consumidores e empresários, determinando retracções significativas ao nível do consumo e do investimento.

Simultaneamente, assistimos também a maiores dificuldades de acesso ao crédito por empresas e particulares, ao aumento do desemprego e dos riscos de deflação que poderão prolongar no tempo o actual cenário macroeconómico.

O sector europeu de papel viveu um 1º trimestre do ano difícil, com a generalidade dos maiores produtores mundiais, por força da redução do consumo, a serem obrigados a fazer paragens de produção ou reduções de capacidade instalada adicionais às já anteriormente previstas, tendo em vista o equilíbrio do mercado.

A área de distribuição de papel atravessou igualmente um trimestre com os volumes distribuídos a caírem 14% e o valor das vendas a diminuir 11%, de acordo com dados da Associação Europeia de Distribuidores de Papel (Eugropa).

Neste enquadramento adverso a Inapa foi capaz de melhorar os seus resultados líquidos em 4,4% face ao período homólogo do ano anterior e, atingindo os 1,026 milhões de euros. Relativamente ao último trimestre de 2008 verificou-se uma melhoria de 1,1 milhões de euros.

Para este desempenho contribuiu o crescimento das vendas dos negócios complementares em 84%, compensando a queda dos volumes vendidos de papel, o que a par da redução dos custos operacionais e da função financeira, pese embora o aumento das provisões para clientes, permitiu a continuação das melhorias que o Grupo tem vindo a evidenciar.

De referir também o desempenho das nossas acções que a 15 de Maio, apresentavam já um volume de transacções a exceder as 66,8 milhões de acções, equivalente ao *free-float* da empresa, com uma valorização superior a 26% face ao final do ano de 2008.

O bom desempenho do primeiro trimestre deste ano, obriga-nos a manter uma atenção redobrada no acompanhamento e avaliação da conjuntura económica internacional e em particular das evoluções que possam ocorrer no nosso sector de actividade de forma a identificarmos oportunidades e acções de ajustamento tidas como necessárias.

José Felix Morgado



**inapa**

"Um papel importante"

## 2- Destaques

- Superior performance da Inapa face ao mercado Europeu cujas vendas caíram 11% contra os 6,8% do Grupo;
- Aumento de 84% das vendas dos negócios complementares, representando já 5,5% das vendas totais;
- Aumento de 0,5 p.p. da Margem Bruta (18%), face ao 1º trimestre de 2008 e de 0,3 p.p. face ao último trimestre de 2008;
- Redução de 4,6% dos Custos operacionais numa base pró-forma e de 2% considerando o mesmo universo societário;
- Manutenção do EBITDA recorrente nos 4% das vendas;
- Redução em 23 % dos Custos Financeiros;
- Melhoria do rácio Re-EBITDA/Função Financeira de 1,43 vezes para 1,64 vezes;
- Aumento do Resultado Líquido em 4,3% para os 1.026 milhares de euros;
- Redução da dívida remunerada líquida em 14 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2008, resultado do *cash flow* gerado (4,4 milhões de euros) e da melhoria dos níveis dos capitais circulantes empregues em 9,6 milhões de euros.



### 3- Principais Indicadores

(valores em milhões de euros)

	1T2009	1T2008	Δ%	4T2008	Δ%
Toneladas (000)	236	261	-9,5%	251	-5,9%
Vendas	253,3	271,7	-6,8%	259,4	-2,4%
Margem Bruta (€)	45,7	47,4	-3,5%	45,9	-0,3%
Margem Bruta (%)	18,0%	17,5%	50 b.p.	17,7%	30 b.p.
Custos operacionais	39,3	40,1	-1,9%(*)	39,3	0,1%
Provisões	1,8	0,6	215,9%	1,4	32,0%
Re-EBITDA	10,0	11,6	-13,9%	11,6	-13,9%
EBIT (€)	8,0	9,6	-16,6%	9,0	-11,2%
EBIT (%)	3,2%	3,5%	-30 b.p.	3,5%	-30 b.p.
Função Financeira	6,1	7,9	-22,5%	8,6	-28,6%
Resultado Líquido	1,026	0,984	4,3%	-0,1	

(\*) pró-forma 4,6%

### 4- Análise dos Resultados

#### 4.1 Vendas

As vendas da Inapa caíram 6,8% face a período homólogo do ano anterior, desempenho significativamente melhor que o do mercado europeu que caiu 11% (de acordo com dados da Eugropa).

Para este desempenho contribuíram favoravelmente 3 factores:

- O aumento em 84% das vendas dos negócios complementares, representando já 5,5% das vendas totais;
- Um ligeiro aumento do preço médio de venda de papel total, verificando-se aumentos nos papeis revestidos (CWF) e uma ligeira queda nos papeis não revestidos (UWF);
- Melhoria do rácio *stock/indent* para 52%.

Estes factores, permitiram compensar a queda homóloga do volume de vendas de papel em 9,5%, ainda assim substancialmente inferior à queda verificada pelo mercado (14%).

Com esta evolução o Grupo consolidou a sua posição no mercado europeu de distribuição de papel, tendo reforçado a sua quota de mercado.





**inapa**

"Um papel importante"

Face ao último trimestre (4º trimestre de 2008), as vendas registaram um decréscimo de 5,9% em volume, parcialmente compensado pelo aumento do preço médio de venda, o que a par do crescimento das vendas dos negócios complementares, permitiu que as vendas totais da Inapa apresentassem uma redução de 2,4%.

#### **4.2 Margem Bruta**

A margem bruta gerada foi de 18%, um aumento de 0,5 p.p. face ao 1º trimestre de 2008, e de 0,3 p.p. face ao último trimestre de 2008 atingindo os 45,7 milhões de euros.

Esta evolução da margem bruta, resulta do enfoque colocado na margem em detrimento dos volumes, tendo sido positivamente influenciada pelo aumento do peso dos negócios complementares, que representavam 7,2 % da margem bruta total, bem como pela melhoria do *mix* de vendas através do enfoque nos produtos de maior valor acrescentado.

#### **4.3 Custos Operacionais**

Os custos operacionais reduziram-se 1,9% (vs 1T2008) atingindo os 39,4 milhões de euros (numa base pró-forma teriam caído 4,6%), reflectindo a redução dos custos de transporte. Os custos com o pessoal reduziram-se ligeiramente, permitindo cumprir o objectivo de manter os custos operacionais estáveis em termos reais.

Face ao último trimestre de 2008 os custos operacionais mantiveram-se estáveis em resultado da política de melhoria de eficiência operacional que vem sendo prosseguida.

#### **4.4 Provisões**

A conjuntura económica profundamente adversa, a par das restrições sentidas pelos clientes ao nível financeiro e de seguros de crédito, determina critérios de avaliação de riscos mais restritivos, desta forma, cumprindo critérios prudenciais as provisões aumentaram 1,3 milhões de euros para os 1,8 milhões de euros.

#### **4.5 EBITDA recorrente**

O EBITDA fixou-se em 4% das vendas, o que corresponde a uma diminuição de 0,3 p.p. atingindo os 10 milhões de euros. Excluindo o aumento de 1,3 milhões de euros das provisões, a margem EBITDA recorrente atingiu os 4,4% o que corresponderia a um aumento de 0,1 p.p..

A evolução do EBITDA recorrente para além de reflectir o aumento das provisões, reflecte também a diminuição dos volumes de venda, parcialmente compensada pelos ganhos de eficiência operacional entretanto conseguidos.

#### **4.6 Função Financeira**

A redução da dívida líquida remunerada em 12 milhões euros face ao 1º trimestre de 2008 (14 milhões de euros vs 31 de Dezembro de 2008), a par da significativa descida das taxas de juro, permitiram uma redução de 22,5% dos custos financeiros.



**inapa**

"Um papel importante"

A redução da dívida remunerada líquida foi alcançada através da geração de *cash flow* (4,4 milhões de euros), mas também pela melhoria dos níveis dos capitais circulantes empregues em 9,6 milhões de euros.

A cobertura dos encargos financeiros pelo EBITDA recorrente subiu de 1,43 vezes no 1º trimestre de 2008 para 1,64 vezes no 1º trimestre de 2009.

#### **4.7 Resultados Líquidos**

O resultado líquido do exercício melhorou 4,3% face ao 1º trimestre de 2008 fixando-se em 1,026 milhões de euros (984 mil euros em período homólogo de 2008), como resultado dos ganhos de eficiência operacional conseguidos e pela redução dos custos financeiros, pese embora a redução dos volumes transaccionados e o aumento das provisões.

## **5- Perspectivas**

No futuro próximo antevê-se a manutenção da presente envolvente macroeconómica, com o consumo e o investimento de famílias e empresas a permanecer a níveis baixos.

Não é de prever o aumento dos volumes de papel transaccionados, sendo que os níveis de venda se situarão seguramente em patamares inferiores ao período homólogo do ano anterior. Ao nível dos preços e como resultado das previsíveis novas paragens de produção e encerramentos adicionais de capacidade, dever-se-ão manter estáveis ou até com algum aumento nos papéis revestidos e sobre pressão ao nível dos papéis não revestidos.

O aumento da contribuição dos negócios complementares, a par da melhoria da performance operacional e da gestão dos capitais afectos deverá permitir manter a melhoria do desempenho já verificado no decorrer do 1º trimestre.



**inapa**

"Um papel importante"

## 6- Contas Consolidadas Intercalares

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA NOS PERIODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2009 E 31 DE MARÇO DE 2008  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 Março 2009	31 Março 2008
<b>Toneladas</b>		<b>236.401</b>	<b>261.243</b>
Vendas e Prestação de serviços	3	255.245	273.689
Outros rendimentos	3	6.089	8.769
<b>Total de Rendimentos</b>		<b>261.334</b>	<b>282.458</b>
Custo das vendas		-210.114	-230.100
Alteração nos inventários		-	-
Custos com pessoal		-19.316	-19.306
Outros custos	5	-22.309	-21.736
		<b>9.595</b>	<b>11.316</b>
Depreciações e amortizações		-1.545	-1.642
Imparidade de activos não correntes		-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		-82	-38
Função financeira	6	-6.116	-7.897
<b>Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas</b>		<b>1.852</b>	<b>1.739</b>
Imposto sobre o rendimento	15	-724	-655
<b>Resultado líquido do período antes de operações descontinuadas</b>		<b>1.128</b>	<b>1.084</b>
Resultado líquido do período das operações descontinuadas		-	-
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>1.128</b>	<b>1.084</b>
<b>Atribuível a :</b>			
Detentores do capital da empresa-mãe		1.026	984
Interesses minoritários		102	100
<b>Resultado por acção de operações continuadas - euros</b>			
Básico		0,008	0,007
Diluído		0,008	0,007
<b>Resultado por acção das operações descontinuadas - euros</b>			
Básico		0,000	0,000
Diluído		0,000	0,000

Para ser lido em conjunto com o anexo às demonstrações financeiras intercalares consolidadas





**inapa**

"Um papel importante"

**DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2009 E 31 DE MARÇO DE 2008**  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<u>31 Março 2009</u>	<u>31 Março 2008</u>
<b>Resultado líquido do período antes de interesses minoritários</b>	<b>1.128</b>	<b>1.084</b>
<b>Outros rendimentos integrais</b>		
Diferenças de conversão cambial decorrentes da transposição de demonstrações financeiras expressas em moeda estrangeira	-452	686
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-23	-
<b>Rendimento reconhecido directamente no capital próprio</b>	<b>-475</b>	<b>686</b>
<b>Total do Rendimento e gastos consolidado reconhecidos no período</b>	<b><u>653</u></b>	<b><u>1.770</u></b>
<b>Atribuível a :</b>		
Detentores do capital da empresa-mãe	551	1.670
Interesses minoritários	102	100
	<b><u>653</u></b>	<b><u>1.770</u></b>

Para ser lido em conjunto com o anexo às demonstrações financeiras intercalares consolidadas



**inapa**

"Um papel importante"

**BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE MARÇO DE 2009 E 31 DE DEZEMBRO DE 2008**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<u>Notas</u>	<u>31 Março 2009</u>	<u>31 Dezembro 2008</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis		103.776	104.288
Goodwill		138.379	137.941
Outros activos intangíveis		106.187	106.239
Partes de capital em empresas associadas		1.512	1.594
Activos financeiros disponíveis para venda	7	13.508	13.531
Outros activos não correntes		18.706	18.547
Activos por impostos diferidos	15	26.619	26.923
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>408.687</b>	<b>409.063</b>
<b>Activo corrente</b>			
Inventários		72.349	83.427
Clientes	11	221.259	210.120
Impostos a recuperar		10.402	9.829
Outros activos correntes	11	29.845	44.636
Caixa e equivalentes de caixa	10	7.374	5.345
<b>Total do activo corrente</b>		<b>341.229</b>	<b>353.357</b>
Activos de operações descontinuadas		297	391
<b>Total do activo</b>		<b>750.213</b>	<b>762.811</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social		150.000	150.000
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		2.937	2.937
Reservas		40.838	41.291
Resultados transitados		-45.066	-46.006
Resultado líquido do exercício		1.026	1.007
		149.735	149.229
Interesses minoritários		1.033	1.033
<b>Total do capital próprio</b>		<b>150.768</b>	<b>150.262</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	13	102.552	102.733
Financiamentos associados a activos financeiros	13	138.368	134.770
Passivos por impostos diferidos	15	21.731	21.622
Provisões		768	4.583
Benefícios concedidos a empregados		2.968	2.932
Outros passivos não correntes		14.451	15.744
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>280.838</b>	<b>282.384</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	13	217.234	228.922
Fornecedores	14	60.751	59.707
Impostos a pagar		13.111	11.364
Outros passivos correntes	14	27.511	30.172
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>318.607</b>	<b>330.165</b>
Passivos de operações descontinuadas		-	-
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>750.213</b>	<b>762.811</b>

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares.



**inapa**

"Um papel importante"

**DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2009 E 31 DE MARÇO DE 2008**

(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interesses minoritários	Total Capital Próprio
	Capital	Ações próprias	Prémio de emissão de ações	Reserva de conversão cambial	Reservas e Resultados transitados	Total		
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2008</b>	<b>150.000</b>	<b>0</b>	<b>2.937</b>	<b>-263</b>	<b>-5.871</b>	<b>146.803</b>	<b>1.318</b>	<b>148.121</b>
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				686		686	0	686
Distribuição de dividendos						0	-102	-102
Variação de ações próprias					0	0	0	0
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					5	5	0	5
Alterações no perímetro de consolidação					0	0	-7	-7
Alterações ao capital					0	0	0	0
	0	0	0	686	5	691	-109	582
Resultado líquido do período	-	-	-	-	984	984	100	1.084
<b>Total Ganhos e perdas do período</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>686</b>	<b>989</b>	<b>1.675</b>	<b>-9</b>	<b>1.666</b>
<b>SALDO EM 31 DE MARÇO DE 2008</b>	<b>150.000</b>	<b>0</b>	<b>2.937</b>	<b>423</b>	<b>-4.882</b>	<b>148.478</b>	<b>1.309</b>	<b>149.787</b>
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2009</b>	<b>150.000</b>		<b>2.937</b>	<b>1.236</b>	<b>-4.944</b>	<b>149.229</b>	<b>1.033</b>	<b>150.262</b>
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				-452		-452	0	-452
Distribuição de dividendos						0	-102	-102
Justo valor de investimentos financeiros					-23	-23	0	-23
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					-45	-45	0	-45
Alterações no perímetro de consolidação					0	0	0	0
	0	0	0	-452	-68	-520	-102	-622
Resultado líquido do período					1.026	1.026	102	1.128
<b>Total Ganhos e perdas do período</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-452</b>	<b>958</b>	<b>506</b>	<b>0</b>	<b>506</b>
<b>SALDO EM 31 DE MARÇO DE 2009</b>	<b>150.000</b>	<b>0</b>	<b>2.937</b>	<b>784</b>	<b>-3.986</b>	<b>149.735</b>	<b>1.033</b>	<b>150.768</b>

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares



**inapa**

"Um papel importante"

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS  
EM 31 DE MARÇO DE 2009 E 31 DE MARÇO DE 2008**  
(Montantes expressos em milhares de Euros) -método directo

	Notas	30 DE MARÇO DE 2009	30 DE MARÇO DE 2008
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>			
Recebimentos de clientes		251.932	274.966
Pagamentos a fornecedores		-203.056	-233.225
Pagamentos ao pessoal		-18.255	-20.330
		<u>30.621</u>	<u>21.411</u>
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>			
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-131	-443
Recebimento do imposto sobre o rendimento		58	0
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		25.730	23.685
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-38.335	-41.859
		<u>17.942</u>	<u>2.794</u>
<b>Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias</b>			
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	1	<u>17.942</u>	<u>2.794</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		0	51
Imobilizações corpóreas		20	26
Imobilizações incorpóreas		0	0
Juros e proveitos similares		182	1.181
Dividendos		0	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		0	0
		<u>201</u>	<u>1.258</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-1.478	-1.453
Imobilizações corpóreas		-961	-632
Imobilizações incorpóreas		-145	-176
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-49	0
Empréstimos concedidos		0	0
		<u>-2.633</u>	<u>-2.261</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	2	<u>-2.432</u>	<u>-1.003</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		3.246	24.055
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		0	0
Aplicações de tesouraria		0	0
		<u>3.246</u>	<u>24.055</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		-204	-129.444
Amortizações de contratos de locação financeira		-323	-224
Juros e custos similares		-4.503	-8.345
Dividendos		0	0
Aplicações de tesouraria		0	0
		<u>-5.030</u>	<u>-138.013</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	3	<u>-1.783</u>	<u>-113.958</u>
Variação de caixa e seus equivalentes	4  =  1  +  2  +  3	13.727	-112.167
Efeito das diferenças de câmbio		24	806
		<u>13.751</u>	<u>-111.360</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-94.717	-7.075
Caixa e seus equivalentes no fim do período	10	<u>-80.967</u>	<u>-118.435</u>
		<u>13.751</u>	<u>-111.360</u>



**inapa**

"Um papel importante"

## **7- Anexo Condensado às Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares**

### **ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2009**

(Valores expressos em milhares de euros, excepto 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 Castilho nº44 3º, 1250-071 Lisboa, Portugal

Capital Social: 150.000.000 euros

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

As empresas portuguesas do Grupo dedicam-se à actividade de distribuição de papel em Portugal (Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA e empresa subsidiária). O Grupo integra uma "sub-holding" (Gestinapa - SGPS, S.A.), que concentra as participações afectas à Distribuição. No 2º trimestre de 2008 a Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A. alienou a participação que detinha na sua subsidiária açoriana, Papéis Carreira Açores, Lda.

Na sequência do seu projecto de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, essencialmente na área da Distribuição de papel, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa France, SA e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (ii) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha (Andaluzia) e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel), (iii) Inapa Deutschland, GmbH sediada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH, Inapa VisualCom GmbH e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sediadas nesse país, na Inapa Switzerland e (iv) em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd empresa que se dedica essencialmente à distribuição de papel para fabrico de envelopes. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennessen & Potthoff, GmbH e a HTL - Verpackung, GmbH, respectivamente. No 2º trimestre de 2008, a Inapa VisualCom, GmbH adquiriu a totalidade do capital social da Complott, GmbH e a Inapa France, SA adquiriu durante o 1º trimestre de 2008 o capital que ainda não detinha da Logistipack – Carton Service, SA.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 14 de Maio de 2009.





**inapa**

"Um papel importante"

## 2. POLITICAS 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 do trimestre findo em 31 de Março de 2009 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 consolidadas financeiras anuais relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008.

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.

As alterações introduzidas em 1 de Janeiro de 2009 pelas normas revistas pelo International Accounting Standards Board (IASB):

- IAS 1 (revisão) – Apresentação das demonstrações financeiras
  - IAS 23 (revisão) – Custos de empréstimos obtidos
  - IFRS 8 – Segmentos operacionais
  - IFRS 2 (revisão) – Pagamento baseado em acções
- não resultaram em alterações relevantes de políticas contabilísticas.

### Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares, são consistentes com as adoptadas pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e, que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

### Estimativas e erros fundamentais

Durante este 1º trimestre de 2009 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.



### 3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos trimestres findos em 31 de Março de 2009 e 2008, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Março de 2008</u>
<b>Mercado Interno</b>		
Vendas de mercadorias	15.908	16.095
Prestação de serviços	74	71
	<u>15.982</u>	<u>16.166</u>
<b>Mercado Externo</b>		
Vendas de mercadorias	237.355	255.630
Prestação de serviços	1.908	1.893
	<u>239.263</u>	<u>257.523</u>
<b>Total</b>	<u><b>255.245</b></u>	<u><b>273.689</b></u>

Em 31 de Março de 2009 e 2008, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Março de 2008</u>
Proveitos suplementares	111	2.964
Desconto de pronto pagamento líquidos	2.586	2.845
Outros rendimentos	3.392	2.960
	<u><b>6.089</b></u>	<u><b>8.769</b></u>

### 4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efectuada de acordo com os segmentos de negócio identificados, que são a actividade de distribuição de papel, a actividade de "packaging", a actividade de "factoring" e a actividade de "visual communication". Estes últimos negócios encontram-se reunidos na rubrica Outros negócios. Em Outras actividades estão registados os valores relativos às "holdings" não imputados aos negócios identificados.

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



**inapa**

"Um papel importante"

Em 31 de Março de 2009 e de 2008, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	31 de Março de 2009					31 de Março de 2008				
	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>										
Vendas externas	241.741	11.522	-	-	<b>253.263</b>	264.354	7.371	0	-	<b>271.725</b>
Vendas Inter-segmentais	55	857	-	-912	-	25	230	-	-255	-
<b>Outros réditos</b>	1.159	398	425	-	<b>1.982</b>	1.163	396	405	-	<b>1.964</b>
<b>Réditos totais</b>	<b>242.955</b>	<b>12.777</b>	<b>425</b>	<b>-912</b>	<b>255.245</b>	<b>265.542</b>	<b>7.997</b>	<b>405</b>	<b>-255</b>	<b>273.689</b>
<b>RESULTADOS</b>										
Resultados segmentais	4.525	660	2.999	-134	8.050	6.379	447	3.079	-230	9.675
<b>Resultados operacionais</b>					<b>8.050</b>					<b>9.675</b>
Gastos de juros	-3.200	-182	-4.151	1.041	-6.492	-5.800	-195	-5.479	2.635	-8.839
Proveito de juros	816	4	3.507	-3.950	376	2.056	5	1.142	-2.260	942
Impostos s/lucros	-515	-150	-59	-	-724	-136	-108	-92	-	-655
<b>Resultados de actividades ordinárias</b>					<b>1.210</b>					<b>1.123</b>
Ganhos/ (perdas) em associadas					-82					-38
Resultado operações descontinuadas					0					-
<b>Resultado consolidado líquido</b>					<b>1.128</b>					<b>1.084</b>
<b>Atribuível:</b>										
Detentores capital					1.026					984
Interesses minoritários					102					100

Em 31 de Março de 2009 e de 2008, os valores das vendas do negócio da distribuição efectuados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade analisam-se como segue:

	Vendas	
	31 Março 2009	31 Março 2008
Alemanha	128.442	139.443
França	60.196	66.343
Outros	53.103	58.568
	<b>241.741</b>	<b>264.354</b>

## 5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos trimestres findos em 31 de Março de 2009 e 2008 podem ser analisados como se segue:



	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Março de 2008</u>
Gastos administrativos	19.138	19.996
Impostos indirectos	682	673
Outros custos	659	488
Imparidade de activos correntes	1.830	579
	<u><b>22.309</b></u>	<u><b>21.736</b></u>

## 6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os trimestres findos em 31 de Março de 2009 e de 2008 tem a seguinte composição:

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Março de 2008</u>
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	264	846
Diferenças de câmbio favoráveis	84	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	28	96
	<u><b>376</b></u>	<u><b>942</b></u>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	-3.681	-5.242
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-1	-
Outros custos e perdas financeiros	-2.810	-3.597
	<u><b>-6.492</b></u>	<u><b>-8.839</b></u>
<b>Resultados financeiros</b>	<u><u><b>-6.116</b></u></u>	<u><u><b>-7.897</b></u></u>

## 7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Março de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, a rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:



**inapa**

"Um papel importante"

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
BANIF - Unidades de participações em fundos de investimentos	5.589	5.612
MaisFIN-SGPS,SA	200	200
GIP - Gestão Informática de Papel, Lda	50	50
Opex	13	13
Outros	7.656	7.656
	<u><b>13.508</b></u>	<u><b>13.531</b></u>

O movimento ocorrido durante o trimestre findo em 31 de Março de 2009 e no exercício de 2008, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2008</b>	<b>13.421</b>
Aquisições	200
Alienações	-200
Variação de justo valor	110
<b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2008</b>	<b><u>13.531</u></b>
Aquisições	-
Alienações	-
Variação de justo valor	-23
<b>Saldo final em 31 de Março de 2009</b>	<b><u><u>13.508</u></u></b>





**inapa**

"Um papel importante"

## 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 2009, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de constituição	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS, SA	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	SGPS	Inapa – IPG, SA	Mai 1992	Junho 1992
Inapa-Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	99,75	Distribuição papel	Gestinapa - SGPS,SA	Junho 1919	1988
Inapa Distribución Ibérica, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel	Gestinapa-SGPS, SA	-	Dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	-	Mai 1998
Logistipack – Carton Services,SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon France	100,00	Embalagem	Inapa France, SA	-	Janeiro 2008
Inapa Belgique	Vaucampslan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	-	Mai 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição papel	Inapa Belgique	-	Mai 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Gestinapa-SGPS, SA	-	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	-	Abril 2000
PMF- Print Medien Factoring , GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Factoring	Papier Union, GmbH	-	Setembro 2005



**inapa**

"Um papel importante"

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de constituição	Data de incorporação
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Holding	Papier Union, GmbH	2005	2006
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstorf Alemanha	94,90	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Hennesen & Potthoff, GmbH	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	94,90	Embalagem	InapaPackaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Inapa Viscom, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,0	Holding	Papier Union, GmbH	-	Janeiro 2008
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,0	Comunicao Visual	Inapa VisCom, GmbH	-	Janeiro 2008
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Gestinapa – SGPS, SA	-	1995
Tavistock Paper Sales, Ltd	1st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	100,00	Distribuio papel	Inapa-Merchants Holding, Ltd	-	Fevereiro 1998
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100,00	Distribuio papel	Inapa-IPG, SA e Papier Union, GmbH	-	Maio 1998
Inapa Italia SpA	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão Itália	100,00	-	Inapa-France, SA	-	1998

Todas os saldos e transacoes com as subsidiárias foram anuladas no processo de consolidao.

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



**inapa**

"Um papel importante"

<b>Empresas Associadas</b>	<b>Empresa detentora da participação</b>	<b>% de participação</b>
Surpapel, SL	Inapa España Distribución Ibérica, SA	25,00
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Inapa - IPG, SA	40,49

## 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.

<b>Empresa</b>	<b>Sede social</b>	<b>Detentora directa</b>	<b>% de participação</b>
Megapapier - Mafipa Netherland BV	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein Holanda	Inapa France, SA	100%
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebsgesellschaft GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Angola Distribuição de Papel,SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral 8º Luanda	Inapa Portugal, SA	100%

## 10. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<b>31 de Março de 2009</b>	<b>31 de Dezembro de 2008</b>	<b>31 de Março de 2008</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	7.196	5.275	4.961
Numerário	178	70	226
	<b>7.374</b>	<b>5.345</b>	<b>5.187</b>



**inapa**

"Um papel importante"

## Demonstração dos Fluxos de Caixa

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

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>	<u>31 de Março de 2008</u>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	7.196	5.275	4.961
Numerário	178	70	226
<b>Caixa e seus equivalentes no balanço</b>	<b><u>7.374</u></b>	<b><u>5.345</u></b>	<b><u>5.187</u></b>
Descobertos bancários	-88.341	-100.062	-123.622
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<b><u>-80.967</u></b>	<b><u>-94.717</u></b>	<b><u>-118.435</u></b>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 13).

## 11. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 31 de Março de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Clientes</b>		
Clientes c/ corrente	196.793	182.473
Clientes c/ letras	23.445	26.246
Clientes cobrança duvidosa	12.855	13.274
	233.093	221.993
Perdas de imparidade acumuladas	-11.834	-11.873
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<b><u>221.259</u></b>	<b><u>210.120</u></b>

A rubrica de Outros activos correntes em 31 de Março de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 analisam-se como segue:



	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Outros activos correntes</b>		
Empresas participadas e participantes	52	86
Adiantamento a fornecedores	364	264
Outros devedores	13.711	15.783
Acréscimos de proveitos	14.795	27.538
Custos diferidos	923	965
	<u>29.845</u>	<u>44.636</u>

## 12. CAPITAL

Em 31 de Março de 2009 o capital era representado por 150.000.000 de acções ao portador de 1,00 euro cada, totalmente subscritas e realizadas.

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, foi notificada ao abrigo dos artigos 16º e 248º - B do Código dos Valores Mobiliários e do Regulamento da CMVM 5 / 2008, da detenção de participações qualificadas pelas seguintes pessoas, singulares ou colectivas:

- Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA: - 49 084 738 acções correspondentes a 32,72% do capital e dos direitos de voto;
- Banco Comercial Português, SA, a quem eram de imputar 27.391.047 acções correspondentes 18,26% do capital e dos direitos de voto (\*), e;
- José Augusto Martins Fazendeiro, a quem eram de imputar 3.083.851 acções correspondentes a 2,06% do capital e dos direitos de voto (\*\*).

Não foi esta sociedade notificada, ao abrigo das invocadas disposições legais e regulamentares, de qualquer alteração às participações anteriormente referidas ou por outros titulares a quem sejam de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2%.

Notas:

(\*) a participação imputável ao Banco Comercial Português, SA decompõe-se pela seguinte forma:

- Banco Comercial Português, SA ..... 10.315.846 acções correspondentes a 6,88% dos direitos de voto;
- Fundo de Pensões do Grupo BCP ..... 16.521.635 acções correspondentes a 11,01% dos direitos de voto;
- Banco Millennium BCP investimento, SA ..... 553.566 acções correspondentes a 0,37% dos direitos de voto.

(\*\*) a participação imputável a José Augusto Martins Fazendeiro decompõe-se pela seguinte forma:

- José Augusto Martins Fazendeiro ..... 3.033.851 acções correspondentes a 2,02% dos direitos de voto;
- Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel, SA ..... 50.000 acções correspondentes a 0,03% dos direitos de voto.

Em 31 de Março de 2009, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste trimestre transacções de acções próprias.





### 13. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Março de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Dívida corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	88.341	100.062
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	124.000	124.000
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	4.893	4.860
	<hr/>	<hr/>
<b>Total da dívida corrente</b>	<u>217.234</u>	<u>228.922</u>
<b>Dívida não corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Financiamento de médio e longo prazo	102.552	102.733
	<hr/>	<hr/>
	<u>102.552</u>	<u>102.733</u>
° <b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos</b>	138.368	134.770
	<hr/>	<hr/>
<b>Total da dívida não corrente</b>	<u>240.920</u>	<u>237.503</u>
	<hr/>	<hr/>
	<u><b>458.154</b></u>	<u><b>466.425</b></u>

Em 31 de Março de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:



**inapa**

"Um papel importante"

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
Empréstimos		
Correntes	217.234	228.922
Não correntes	<u>102.552</u>	<u>102.733</u>
	319.786	331.655
Financiamentos associados a titularização de créditos	138.368	134.770
Dívidas por locações financeiras	14.237	14.498
	<u>472.391</u>	<u>480.923</u>
Caixa e equivalentes a caixa	7.374	5.345
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>7.374</u>	<u>5.345</u>
	<u>465.017</u>	<u>475.578</u>

#### 14. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Março de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes decompõem-se como segue:

	<u>31 de Março de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	48.606	53.060
Conta letras	318	347
Facturas em recepção e conferência	11.827	6.300
	<u>60.751</u>	<u>59.707</u>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamento de clientes	743	1.288
Fornecedores de imobilizado	1.019	1.116
Outros credores	12.937	16.436
Acréscimos e diferimentos	12.812	11.332
	<u>27.511</u>	<u>30.172</u>

#### 15. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 31 de Março de 2009 no montante total de 724 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do trimestre no montante de 311 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 413 milhares de euros.



**inapa**

"Um papel importante"

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 2009, é analisado como se segue:

**31 de Março de 2009**

Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.852
Taxa nominal média sobre o lucro	30%
	<u>-556</u>
Valor do imposto sobre o rendimento	<u>-724</u>
	<u>168</u>
Diferenças permanentes - França	44
Impostos diferidos Inapa Espanha	300
Alterações nas taxas de imposto	-117
Outros	-59
	<u>168</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 de 2009 e 31 de Dezembro de 2008.

No trimestre findo em 31 de Março de 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	<u>01-01-2009</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-03-2009</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	59	-	-	-5	54
Prejuízos fiscais reportáveis	23.164	-	-	-209	22.955
Outros	3.700	-	-	-90	3.610
	<u>26.923</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-304</u>	<u>26.619</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.225	-	-	177	-9.048
Amortizações	-8.903	-	-	-173	-9.076
Outros	-3.494	-	-	-113	-3.607
	<u>-21.622</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-109</u>	<u>-21.731</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u>5.301</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-413</u>	<u>4.888</u>



**inapa**

"Um papel importante"

	<u>01-01-2008</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-12-2008</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	368	-	-	-309	59
Prejuízos fiscais reportáveis	21.742	-	-	1.422	23.164
Outros	3.872	-	-	-172	3.700
	<u>25.982</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>941</u>	<u>26.923</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.155	-	-	-70	-9.225
Amortizações	-8.394	-	-	-509	-8.903
Outros	-3.531	-	-	37	-3.494
	<u>-21.080</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-542</u>	<u>-21.622</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u><b>4.902</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>399</b></u>	<u><b>5.301</b></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 22.955 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

<u>Empresa</u>	<u>Valor do imposto</u>	<u>Data limite de utilização</u>
Inapa França	10.360	ilimitado
Grupo Português	4.936	2013-2015
Inapa Distribución Ibérica	5.187	2018-2023
Inapa Suisse	504	2009-2012
Inapa Belgique	1.488	ilimitado
Outros	480	
	<u><b>22.955</b></u>	

## 16. PASSIVOS CONTINGENTES

1. Em 28 de Março de 2006 a CMVM condenou esta sociedade numa coima de 300.000 euros por infracção ao art.º 7.º CVM na divulgação dos relatórios e contas relativos aos exercícios de 2002 e 2003.

A sociedade impugnou judicialmente a decisão da CMVM, tendo por sentença proferida em 22 de Outubro de 2008 sido a coima em causa reduzida para 200.000 euros.

Não se conformando com a sentença proferida, a sociedade recorreu da mesma para o Tribunal da Relação de Lisboa, tendo sido constituída uma provisão no valor de 100 milhares de euros.

2. 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:



**inapa**

"Um papel importante"

- 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 efectuados 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 – Industria 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 objecto tendo sido devolvidas pelos respectivos 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.

## 17. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 31 de Março de 2009 não se verificaram eventos subsequentes.

Lisboa, 15 de Maio de 2009