



Relatório & Contas
1º Trimestre de 2014

inapa



Índice

1. Destaques	2
2. Factos relevantes	4
3. Relatório de Gestão	5
3.1. Análise do mercado	5
3.2. Performance Consolidada.....	5
3.3. Desempenho por área de negócio.....	7
3.4. Perspetivas futuras	8
3.5. Mercado de capitais.....	10
4. Informação financeira consolidada intercalar	11
4.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais	34
4.2. Transações de dirigentes	34
4.3. Declaração de conformidade.....	35
5. Informação adicional	36



1. Destaques

Crescimento das Vendas em 5,7%

Resultados Líquidos aumentam 33% para €1,5M

Melhoria do EBITDA recorrente de 26,5% com uma margem de 3,5% (+0,6 pp)

Geração de resultados

- Vendas aumentaram 5,7% relativamente a Março de 2013
- Margem bruta de 18,5%, ao nível do período homólogo
- Custos operacionais, antes de imparidades e numa base pro-forma, reduziram €0,7M (-2,2%)
- EBITDA recorrente cresce 26,5% para 8,4 milhões de euros, situando a margem nos 3,5%
- Resultados operacionais aumentaram €1,5M para € 6,6 M
- Resultado antes de imposto aumenta 38,8% para 2,4 milhões de euros
- Resultado líquido positivo aumenta 33% para € 1,5M

Estrutura financeira

- Fundo de maneo, numa base pro-forma, teve um decréscimo de 8,9 milhões de euros face a Março de 2013 e um acréscimo de 4,1 milhões de euros face a Dezembro de 2013 reflectindo o crescimento do volume de negócios
- Dívida líquida, numa base pro-forma, decresceu 4,5 milhões de euros face a Março de 2013, e decresceu 2,5 milhões de euros face ao final do ano.



Tabela 1_Principais indicadores consolidados

Milhões euros	Mar-14	Mar-13	Δ 14/13
Toneladas ('000)	225	207	8,8%
Vendas	241,3	228,3	5,7%
Margem bruta	44,6	42,3	5,3%
Margem bruta (%)	18,5%	18,5%	0,0 pp
Custos de exploração ¹	35,1	34,4	1,9%
Provisões	1,2	1,3	-11,6%
Re-EBITDA	8,4	6,6	26,5%
Margem Re-EBITDA (%)	3,5%	2,9%	0,6 pp
EBIT	6,6	5,1	28,7%
Custos financeiros líquidos	4,3	3,4	24,0%
Resultado antes de impostos	2,4	1,7	38,8%
Resultado líquido	1,5	1,1	33%

<i>Pro-forma (excl. Korda, Realpack e Tradembal)</i>	31-3-14	31-3-13	Δ 12 meses	31-12-13	Δ 3 meses
Dívida líquida ²	326,8	331,3	-1,4%	329,3	-0,8%
Capitais circulantes	151,2	160,1	-5,6%	147,1	2,8%

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

Pro-forma (excl. Korda, Realpack e Tradembal) **Mar-14** = 33,7 M€

(2) Inclui securitização

Publicação = Pro-forma + Activos e passivos por aquisição da Korda, Realpack e Tradembal

Dívida líquida	340,2	331,3	2,7%	341,2	-0,3%
Capitais circulantes	164,7	160,1	2,9%	159,2	3,5%



inapa

2. Factos relevantes

28/2/2014 Alteração da sede social da empresa

19/3/2014 Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária

19/3/2014 Anúncio dos resultados anuais de 2013

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

4/4/2014 Comunicado de redução abaixo dos 2% de participação qualificada de Tiago Moreira da Silva Trindade Salgado

10/4/2014 Assembleia Geral Ordinária

16/4/2014 Comunicado do Banco Comercial Português, SA sobre participação qualificada de 32,94%

23/4/2014 Informação aos accionistas que as acções preferenciais passaram a conferir direito de voto

24/4/2014 Anúncio do pagamento de dividendos de harmonia com o deliberado na Assembleia Geral realizada a 10 de Abril

30/4/2014 Comunicado do Banco Espírito Santo, SA sobre participação qualificada de 6,11%

2/5/2014 Comunicado da Caixa Geral de Depósitos, SA sobre participação qualificada de 33,014%

2/5/2014 Comunicado da Parpública, SGPS, SA sobre participação qualificada de 10,88%

8/5/2014 Anúncio da redução do capital social da Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA de €204 176 479,38 para €180 135 111,43

12/05/2014 Pagamento de dividendos às acções preferenciais



3. Relatório de Gestão

3.1. Análise do mercado

O primeiro trimestre de 2014 confirmou a tendência de recuperação da Economia Europeia, embora de forma moderada, verificada no segundo semestre de 2013. Para este desanuviamento contribuíram factores como a conjuntura externa favorável com crescimentos, embora moderados, nos Estados Unidos, China e Mercados Emergentes, a melhoria nas condições de financiamento e o acesso a capital, principalmente nos países periféricos, a entrada de capitais e a diminuição do prémio de risco.

Apesar desta perspectiva positiva alguns factores de risco persistem. Desde logo, os ainda elevados níveis de desemprego, designadamente desemprego jovem, a par das expectativas de inflação na Europa em níveis historicamente baixos, existindo a probabilidade, embora relativamente baixa, da deflação. Em termos políticos a questão da Ucrânia também poderá ser um factor de instabilidade.

A melhoria dos indicadores macro-económicos nas economias maduras parece, aparentemente, ter abrandado a queda estrutural no sector da pasta e do papel. O crescimento do Produto Nacional Bruto impulsionou o aumento da procura de papel atenuando também, desta forma, o efeito registado no passado recente gerado pelas restrições da queda do consumo privado e do investimento, decorrentes da crise económica.

O efeito gerado pela evolução positiva da Economia, para além do papel, vem também potenciar os negócios nos sectores da embalagem e comunicação visual para aos quais se podem perspetivar interessantes taxas de crescimento.

3.2. Performance Consolidada

Num contexto económico de alguma recuperação na Europa, as vendas consolidadas da Inapa até Março de 2014 cresceram 5,7% face ao período homólogo de 2013, atingindo os 241,3 milhões de euros. Para essa evolução positiva contribuiu o crescimento de 4,6% das vendas de papel, potenciado pelo maior crescimento das vendas dos negócios complementares que aumentaram 13,6% e complementado pelo efeito decorrente do aumento do perímetro do Grupo. Tomando como referência o mesmo perímetro o crescimento do negócio do papel situa-se nos 1,1% e em 3,2% nos negócios complementares.

Durante o primeiro trimestre de 2014 continuamos a assistir a uma forte pressão ao nível dos preços médios de venda derivada dos desequilíbrios entre a procura e a oferta ainda existentes no mercado e do excesso de capacidade também ao nível da distribuição. Apesar deste enquadramento, a Inapa manteve a estratégia de defesa da margem implementada no



ano transacto levando a uma melhoria global da rentabilidade do Grupo, quer pela via da sustentação da margem, quer da melhoria do mix das vendas.

Os negócios complementares continuaram a tendência positiva que têm vindo a registar, com um crescimento de 27,4% na embalagem e a manutenção no negócio da comunicação visual.

Tabela 2_Evolução do negócio do papel, embalagem e comunicação visual					
Milhões euros	Mar-14			Mar-13	
	Vendas	Peso	Δ 14/13	Vendas	Peso
Papel	210,2	87,1%	4,6%	200,9	88,0%
Negócios complementares	31,2	12,9%	13,6%	27,5	12,0%
Embalagem	16,5	6,8%	27,4%	12,9	5,7%
Comunicação visual	7,2	3,0%	-1,1%	7,3	3,2%
Outros ¹	7,5	3,1%	3,5%	7,2	3,2%
Total	241,3	100%	5,7%	228,3	100%

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

O esforço comercial de defesa de margem acima referido, permitiu manter a margem bruta percentual em 18,5%, idêntica ao nível registado no período homólogo de 2013.

No primeiro trimestre de 2014, resultado da constante política de controlo dos custos, os custos de exploração reduziram 0,7 milhões de euros (-2,2%) face ao mesmo período de 2013, numa base pro-forma. Este decréscimo deve-se essencialmente à diminuição dos custos administrativos e gastos com pessoal.

As provisões para cobranças registaram um decréscimo de 12% (-0,1 milhões de euros) face ao período homólogo do ano anterior, representando 0,5% das vendas. Esta evolução positiva reflecte a rigorosa gestão do risco de crédito da carteira de clientes complementada pelo seguro de crédito.

Até Março, o Re-EBITDA foi de 8,4 milhões de euros, representando 3,5% das vendas, um aumento de 26,5 % (1,8 milhões de euros), suportado no aumento das vendas nos negócios do papel e complementares, no estrito controlo dos custos de exploração e no contínuo rigor na gestão do risco da carteira de clientes.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 28,7%, ascendendo a 6,6 milhões de euros, que representam 2,7% das vendas.

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

Em resultado do aumento do perímetro do Grupo e da tendência gradual de aumento das taxas de referência, parcialmente contrariado pelo impacto na redução do endividamento médio fruto do aumento dos fundos gerados pela exploração, no primeiro trimestre de 2014 os custos financeiros aumentaram 24% para 4,3 milhões de euros quando comparados com os primeiros três meses de 2013. Numa base pro-forma o crescimento foi de 12,6%.



inapa

Os resultados antes de imposto cresceram 38,8% para os 2,4 milhões de euros. A boa performance comercial a par da manutenção da margem e da contenção do nível de custos operacionais, foi apenas parcialmente afetada pelo aumento dos encargos financeiros líquidos e das amortizações.

Os impostos nos primeiros três meses totalizaram 0,9 milhões de euros.

Até Março, os resultados líquidos acumulados consolidados da Inapa aumentaram 33%, situando-se nos 1,5 milhões de euros, que compara com 1,1 milhões de euros em 2013.

O capital circulante registou uma melhoria de 5,6% face a Março de 2013, numa base comparável, ou seja uma redução de 8,9 milhões de euros. Esta evolução reflete a contínua melhoria na gestão do fundo de maneo ajustada à evolução do negócio.

A dívida líquida a 31 de Março de 2014, numa base comparável, expurgando os impactos das aquisições, foi de 326,8 milhões de euros, registando uma redução de 2,5 milhão de euros face a Dezembro de 2013 e uma redução 4,5 milhões de euros face a Março de 2013.

3.3. Desempenho por área de negócio

O plano estratégico Agenda 2020 assume como objectivos de negócio o crescimento e diversificação geográfica da sua carteira de negócios. Assim sendo, e como resultado da execução do plano estratégico, o peso dos negócios complementares (embalagem e comunicação visual) nas vendas foi de 12,9% comparativamente com 12,0% no período homólogo e a sua contribuição relativa para a geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo foi de 18,6%.

PAPEL

Em volume, as vendas dos primeiros três meses registaram um aumento de 8,8% face aos níveis de 2013, tendo passado de 207 mil para 225 mil toneladas. Em valor o negócio do papel ascendeu a 210,2 milhões de euros, um aumento de 4,6%. A descida do preço médio do papel, comparativamente com igual período de 2013 é a consequência da forte competitividade que se verifica nos mercados, fruto da quebra da procura. A progressiva melhoria dos indicadores económicos na Europa impulsionou o crescimento do negócio do papel a par com o aumento das vendas por entrada no mercado Turco.

O *cross-selling* no negócio do papel (nomeadamente a venda de consumíveis gráficos e de escritório) evidenciou um crescimento de 3,5% no período em análise.



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 nos 17,0%.

Os resultados operacionais (EBIT) deste negócio ascenderam a 5,4 milhões de euros, representando 2,5% das vendas, o que traduz um acréscimo de 12,5% face ao ano anterior. Esta progressão deve-se ao bom desempenho das vendas, a uma redução dos custos fixos e de distribuição e das imparidades dos saldos de clientes.

EMBALAGEM

O negócio de embalagem registou um crescimento de 27,4% face a 2013, com vendas de 16,5 milhões de euros, impulsionado pelo crescimento nos mercados onde opera e complementado pelas aquisições da Karbox (França), Tradembal (Portugal) e Realpack (Alemanha).

Os resultados operacionais (EBIT), aumentaram 55,5% para 1,0 milhão de euros, representando 5,8% das vendas, como consequência da otimização operacional decorrente da reorganização do negócio da embalagem, transversal a todas as geografias onde está presente.

COMUNICAÇÃO VISUAL

O negócio da comunicação visual terminou o trimestre com vendas de 7,2 milhões de euros, em linha com o mesmo período de 2013. O digital *printing* continua a registar uma tendência positiva, devido às inovações introduzidas no mercado, como o Latex, que têm acelerado a mudança das tecnologias *offset* e com recursos a tintas solventes. No entanto é de realçar que as vendas de equipamentos têm vindo a reduzir-se devido ao abrandamento do investimento na Zona Euro.

Os resultados operacionais (EBIT) foram de 0,2 milhões de euros, representando 2,9% das vendas.

3.4. Perspetivas futuras

Para o próximo trimestre do exercício em curso, antevemos que os volumes e vendas de papel continuem a progredir positivamente, acompanhando a recuperação económica que se perspectiva para os países da Zona Euro, apesar da manutenção das previsões negativas relativamente à evolução da procura de papel devido às pressões concorrenciais a par do



rigor requerido na gestão do crédito a clientes. A entrada no mercado Turco irá ter um impacto positivo no crescimento das vendas de papel.

Relativamente à evolução dos negócios complementares antecipa-se que, face aos investimentos efetuados e às parcerias realizadas, continue a tendência positiva que tem vindo a registar.

No que se refere aos principais mercados, perspectiva-se um bom desempenho de volumes na Alemanha e Espanha. Para a Suíça e Portugal prevêem-se ritmos de crescimento mais moderados e no mercado Francês continuará a haver alguma contracção da procura, embora talvez menos acentuada do que até à data.

Apesar da progressão positiva dos indicadores económicos em geral, permanecerá uma diferença considerável entre o crescimento económico e o crescimento da procura de papel que em grande parte se deve à concorrência com o *digital media*.

É expetável que se continue a registar um decréscimo dos custos operacionais, face à alteração estrutural do negócio que tem vindo a ser efetuada nas diversas geografias, com um conjunto de ações de ajustamento dos meios afetos à dimensão actual e evolução esperada do negócio, nomeadamente, ao nível comercial, logístico e administrativo.

Em simultâneo, e de forma a extrair o máximo valor do negócio do papel, o Grupo continuará focalizado na análise das oportunidades de otimização nos mercados em que opera, de forma a melhorar a sua eficiência e produtividade, designadamente mediante a uniformização dos sistemas de informação de suporte ao negócio e pela consolidação do centro de serviços partilhados.

A Inapa irá prosseguir com a consolidação das participações adquiridas na área dos negócios complementares que deverão manter a tendência de crescimento e rentabilidade que têm vindo a registar, com o conseqüente aumento do peso respetivo nas receitas e nos resultados operacionais do Grupo.

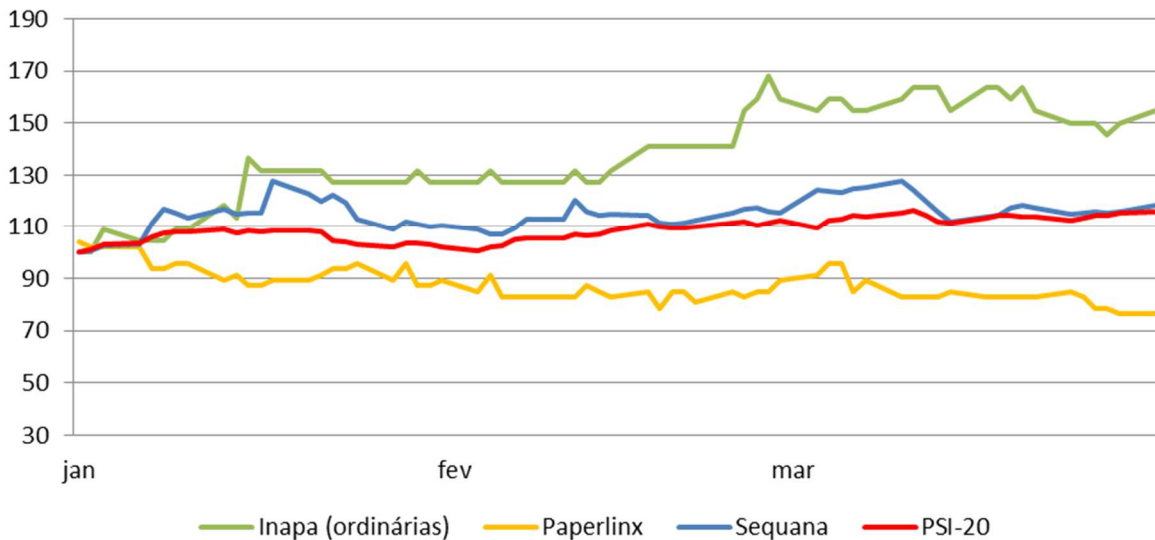
Em termos de geração de fluxos de tesouraria, o Grupo vai continuar focado na optimização do fundo de maneio e na geração de meios decorrentes da exploração, prosseguindo o esforço de redução do endividamento e melhoria do seu rácio de maturidade.



3.5. Mercado de capitais

Evolução cotação Inapa vs. PSI20 vs. comparáveis

Março 2014



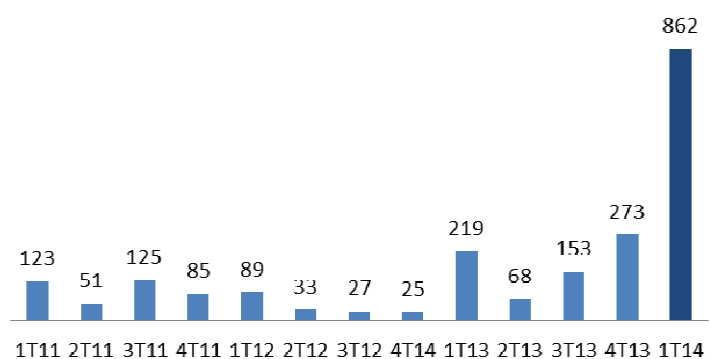
A 31 de março de 2014 as ações ordinárias registavam uma apreciação de 55% face ao final de 2013. O título fechou o trimestre com uma cotação de 0,34€, que compara com uma subida de 16% do PSI-20. A evolução do título da Inapa foi superior aquela registada por outros títulos no setor.

As transações do título Inapa durante os primeiros três meses de 2014 registaram níveis de liquidez acima daqueles que foram registados nos últimos trimestres, tendo os volumes transacionados aumentado cerca de cinco vezes relativamente à média de 2013.

As ações preferenciais a 31 de março de 2014 registavam uma cotação de 0,25€, nove cêntimos abaixo do seu preço de emissão (realizado em outubro de 2011) e um cêntimo acima do final de 2013. A liquidez registada pelos títulos é baixa, mas acima dos níveis de 2013, tendo sido transacionados nos primeiros três meses do ano 528 mil títulos.

Volume médio diário de transações

Milhares de ações





4. Informação financeira consolidada intercalar

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2014
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 MARÇO 2014 *	31 MARÇO 2013 *
Toneladas *		225.374	207.085
Vendas e Prestação de serviços	4	243.866	230.754
Outros rendimentos	4	6.080	6.442
Total de Rendimentos		249.946	237.195
Custo das vendas		-199.277	-188.427
Custos com pessoal		-19.331	-18.901
Outros custos	6	-23.100	-23.386
		8.238	6.481
Depreciações e amortizações		-1.613	-1.341
Ganhos / (Perdas) em associadas		2	2
Resultados financeiros	7	-4.271	-3.445
Resultados antes de impostos		2.355	1.697
Imposto sobre o rendimento	17	-875	-551
Resultado líquido do período		1.481	1.146
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		1.478	1.109
Interesses não controlados		2	37
Resultado por acção de operações continuadas - euros			
Básico		0,010	0,008
Diluído		0,010	0,008

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

* Não auditado



inapa

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2014
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<u>31 MARÇO 2014</u> *	<u>31 MARÇO 2013</u> *
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	1.481	1.146
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-
Diferenças de conversão cambial	-26	90
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	-26	90
Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período	<u>1.455</u>	<u>1.236</u>
Atribuível a :		
Detentores do capital da empresa-mãe	1.453	1.199
Interesses não controlados	<u>2</u>	<u>37</u>
	<u>1.455</u>	<u>1.236</u>

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

* Não auditado



inapa

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE MARÇO DE 2014 e 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 MARÇO 2014 *	31 DEZEMBRO 2013
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis		91.495	92.997
Goodwill		148.540	148.535
Outros activos intangíveis		113.949	112.984
Partes de capital em empresas associadas		1.068	1.068
Activos financeiros disponíveis para venda	8	39	40
Outros activos não correntes	11	22.169	24.232
Activos por impostos diferidos	17	22.349	22.347
Total do activo não corrente		399.609	402.203
Activo corrente			
Inventários		72.152	67.895
Clientes	11	157.595	141.913
Impostos a recuperar		8.761	8.444
Activos financeiros disponíveis para venda	8	-	-
Outros activos correntes	11	33.552	31.110
Caixa e equivalentes de caixa	12	13.895	24.835
Total do activo corrente		285.956	274.197
Total do activo		685.565	676.399
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	14	204.176	204.176
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		450	450
Reservas		43.806	43.832
Resultados transitados		-55.811	-57.085
Resultado líquido do período		1.478	1.273
		194.100	192.648
Interesses não controlados		1.112	1.211
Total do capital próprio		195.211	193.859
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	15	114.016	111.436
Financiamentos associados a activos financeiros	15	43.802	47.002
Passivos por impostos diferidos	17	23.852	23.854
Provisões		302	307
Benefícios concedidos a empregados		4.651	4.594
Outros passivos não correntes		4.325	6.032
Total do passivo não corrente		190.949	193.225
Passivo corrente			
Empréstimos	15	196.305	207.599
Fornecedores	16	65.043	50.592
Impostos a pagar		16.533	12.310
Outros passivos correntes	16	21.524	18.815
Total do passivo corrente		299.405	289.315
Total do capital próprio e passivo		685.565	676.399

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

* Não auditado



inapa

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2014 E 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores 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 2013 REEXPRESSO	204.176	450	5.122	-11.500	-5.949	192.300	4.068	196.368
Total do rendimento integral	-	-	-510	371	1.273	1.134	80	1.214
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	-5.949	5.949	-	-	-
Alterações ao Capital	0	0	-	-	-	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-102	-102
Alterações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-2.835	-2.835
Outras variações	-	-	-	-787	-	-787	-	-787
Total de Ganhos e Perdas do Período	- 0	- 0	-510 0	-6.364,8	7.222	348	-2.857 0	-2.509
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013	204.176	450	4.612	-17.865	1.273	192.648	1.211	193.858
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2014	204.176	450	4.612	-17.865	1.273	192.648	1.211	193.858
Total do rendimento integral	- 0	- 0	-26	-	1.478	1.453	2	1.455
Aplicação dos resultados do exercício anterior	- 0	- 0	-	1.273	-1.273	-	-	-
Distribuição de dividendos	- 0	- 0	-	-	-	-	-102	-102
Outras variações	- 0	- 0	-	-	-	-	-	-
Total de Ganhos e Perdas do Período	- 0	- 0	-26 0	1.273,4	205	1.453	-100	1.353
SALDO EM 31 DE MARÇO DE 2014	204.176	450	4.586	-16.591	1.478	194.101	1.112	195.211

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares



inapa

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2014 E 31 DE MARÇO DE 2013

(Montantes expressos em milhares de Euros) - método directo

	Notas	31 MARÇO 2014	31 DE MARÇO 2013
Fluxos de caixa das actividades operacionais			
Recebimentos de clientes		238.364	240.412
Pagamentos a fornecedores		-192.540	-177.882
Pagamentos ao pessoal		-20.076	-19.072
Fluxos gerados pelas operações		25.748	43.458
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-582	-373
Recebimento do imposto sobre o rendimento		783	277
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		10.910	16.826
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-20.069	-44.456
Fluxos de caixa das actividades operacionais	[1]	16.791	15.732
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	24
Activos fixos tangíveis		345	1
Activos intangíveis		-	-
Juros e rendimentos similares		678	111
Dividendos		-	-
		1.023	136
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-234	-2.101
Activos fixos tangíveis		-1.107	-314
Activos intangíveis		-114	-170
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-
Empréstimos concedidos		-	-
		-1.455	-2.585
Fluxos de caixa das actividades de investimento	[2]	-431	-2.449
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		18.040	20.086
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-
Aplicações de tesouraria		-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		-	-
		18.040	20.086
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		-36.554	-49.695
Amortizações de contratos de locação financeira		-320	-308
Juros e custos similares		-2.905	-2.836
Dividendos		-	-
		-39.779	-52.839
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	[3]	-21.739	-32.753
Variação de caixa e seus equivalentes	[4] = [1] + [2] + [3]	-5.380	-19.470
Efeito das diferenças de câmbio		28	-26
		-5.352	-19.496
Caixa e seus equivalentes no início do período		-107.162	-62.045
Caixa e seus equivalentes no fim do período	11	-112.514	-81.541
		-5.352	-19.496

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

* Não auditado



inapa

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2014

(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 objeto 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: 204.176.479,38 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 Inapa VisualCom 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 Crediforma – Papelaria e Equipamento Técnico, 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) Europackaging, SGPS, Lda, sedeada em Portugal, que desenvolve atividade em Portugal e em França através das suas subsidiárias, (vii) Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa localizada no Reino Unido e 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. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, três empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennesen & Potthoff, GmbH, HTL - Verpackung, GmbH e Realpack, GmbH.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 21 de Maio de 2014, sendo opinião do Conselho de Administração que estas refletem de forma apropriada as operações do Grupo, bem como a sua posição financeira.



2. BASES DE PREPARAÇÃO E 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 dos três meses findos em 31 de março de 2014 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 2013.

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) emitidas pelo Internacional Accounting Standards Board (IASB) e com as Interpretações emitidas pelo Internacional 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 2013 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

Novas normas, interpretações e alterações de normas

Em 1 de janeiro de 2014 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:

- IAS 27 (revisão 2011) – Demonstrações Financeiras Separadas.
- IAS 28 (revisão 2011) - Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos.
- IAS 32 (alteração) – Compensação de ativos e passivos financeiros.
- IAS 36 (alteração) – Divulgações de valor recuperável para ativos não financeiros.
- IAS 39 (alteração) – Novação de derivados e continuidade da contabilidade de cobertura.
- IFRS 10 (nova) - Demonstrações financeiras consolidadas.
- IFRS 11 (nova) - Acordos conjuntos.
- IFRS 12 (nova) – Divulgação de interesses em outras entidades.
- Alteração à IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 – Regime de transição.



- Alteração à IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 – Entidades gestoras de participações financeiras.
- IFRIC 21 (novo) - Taxas do Governo.
- Melhorias às normas 2009-2011, ciclo de melhoria anual de 2009-2011, o qual afeta as normas: IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32 e IAS 34.

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 31 de março de 2014, nomeadamente por não terem sido adotadas pela União Europeia ou por esta entidade não obrigar a sua adoção em 2014:

- IFRS 9 (novo) - Instrumentos financeiros – classificação e mensuração (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2015).

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 2014, tenha impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.

Estimativas e erros fundamentais

Durante os primeiros três meses de 2014 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 2014 apresentam as mesmas características das efetuadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício de 2013.

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. ALTERAÇÃO DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Durante os primeiros três meses de 2014 não se verificaram alterações significativas às políticas contabilísticas aplicadas nos períodos anteriores.



4. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos trimestres findos em 31 de março de 2014 e de 2013 distribuem-se da seguinte forma:

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de março de 2013</u>
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de mercadorias	11.831	12.092
Prestação de serviços	106	63
	<u>11.938</u>	<u>12.155</u>
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de mercadorias	229.503	216.237
Prestação de serviços	2.566	2.362
	<u>232.068</u>	<u>218.599</u>
Total	<u>244.006</u>	<u>230.754</u>

Em 31 de março de 2014 e de 2013, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de março de 2013</u>
Proveitos suplementares	155	181
Desconto de pronto pagamento líquidos	2.532	2.436
Outros rendimentos	3.253	3.825
	<u>5.939</u>	<u>6.442</u>

5. 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 lhe 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.



inapa

Em 31 de março de 2014 e 2013, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	31 de março de 2014					31 de março de 2013					Consolidado	
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminação de consolid.	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminação de consolid.		
RÉDITOS												
Vendas externas	217.642	16.479	7.212	1	-	241.334	208.111	12.931	7.286	1	-	228.329
Vendas Inter-segmentais	260	560	1.053	-	-1.873	-	222	651	817	-	-1.690	-
Outros réditos	7.750	231	196	434	-	8.611	8.429	155	100	183	-	8.866
Réditos totais	225.652	17.270	8.461	435	-1.873	249.946	216.761	13.736	8.203	185	-1.690	237.195
RESULTADOS												
Resultados segmentais	5.396	992	239	-811	809	6.624	4.809	638	501	-908	101	5.140
Resultados operacionais						6.624						5.140
Gastos de juros	-2.538	-160	-77	-2.776	797	-4.753	-1.670	-112	-55	-2.506	712	-3.630
Proveito de juros	1.262	1	7	521	-1.310	481	724	2	13	260	-813	185
Impostos s/lucros						-875						-551
Resultados de actividades ordinárias						1.478						1.144
Ganhos/ (perdas) em associadas						2						2
Resultado consolidado líquido						1.480						1.146
Atribuível:												
Detentores capital						1.513						1.109
Interesses não controlados						2						37

No trimestre findo em 31 de março de 2014 e de 2013, os valores das vendas do negócio da distribuição efetuados nos diferentes países onde o Grupo tem atividade analisam-se como segue:

	Vendas	
	31 de março de 2014	31 de março de 2013
Alemanha	116.549	112.096
França	50.517	52.166
Portugal	10.295	10.628
Outros	40.281	33.221
	217.642	208.111

6. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos trimestres findos em 31 de março de 2014 e 2013 podem ser analisados como se segue:



	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de março de 2013</u>
Gastos administrativos	-20.685	-20.658
Impostos indirectos	-1.058	-937
Outros custos	-201	-484
Imparidade de activos correntes	-1.156	-1.307
	<u>-23.100</u>	<u>-23.386</u>

7. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os trimestres findos em 31 de março de 2014 e 2013 tem a seguinte composição:

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de março de 2013</u>
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	11	59
Diferenças de câmbio favoráveis	467	72
Outros proveitos e ganhos financeiros	4	54
	<u>481</u>	<u>185</u>
Custos financeiros		
Juros suportados	-3.336	-2.540
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-552	-30
Outros custos e perdas financeiros	-865	-1.060
	<u>-4.753</u>	<u>-3.630</u>
Resultados financeiros	<u>-4.271</u>	<u>-3.445</u>

8. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013, a rubrica de Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
Não corrente		
Diversos	39	40
	<u>39</u>	<u>40</u>
Corrente		
Diversos	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>



inapa

O movimento ocorrido durante o trimestre findo em 31 de março de 2014 e no exercício de 2013, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de janeiro de 2013	62
Aquisições	2
Alienações	-24
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de dezembro de 2013	40
Aquisições	
Alienações	-1
Variação de justo valor	
Saldo final em 31 de março de 2014	39

9. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de março de 2014, 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 Portugal	99,75	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	1988
Inapa España Distribución de Papel, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid Espanha	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, 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 França	100,00	Embalagem	Europacking SGPS, Lda	Janeiro 2008
Inapa Belgique	Vaucampsan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	Mai 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	Mai 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	Abril 2000



inapa

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Atividade	Detentora direta	Data de incorporação
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	Abril 2000
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	2006
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstorf Alemanha	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006
Hennesen & Potthoff, GmbH	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006
Inapa Viscom, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	Janeiro 2008
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Inapa VisCom, GmbH	Janeiro 2008
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	1995
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suíça	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Mai 1998
Inapa Angola Distribuição de Papel,SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral 8º Luanda Angola	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal,SA	Dezembro 2009
Edições Inapa, Lda	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 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 2012
Semaq Emballages, SA	Rue de Strasbourg – ZI de Bordeaux Fret França	100,00	Embalagem	Logistipack – Carton Services,SA	Fevereiro 2012
Inapa Embalagem, Lda.	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra Portugal	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 Portugal	100,00	Serviços Partilhados	Inapa – IPG, SA e Inapa Portugal, SA	Julho 2012



inapa

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Atividade	Detentora direta	Data de incorporação
Da Hora Artigos de Embalagem, Lda.	Urbanização das Minhoteiras, lote 3 - Crestins 4470-592 Moreira Maia Portugal	100,00	Embalagens	Inapa Embalagem, Lda.	Novembro 2012
Crediforma – Papelaria e Equipamento Técnico, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra Portugal	100,00	Comunicação Visual	Inapa Portugal SA	Janeiro 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
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer 34394 Istanbul Turquia	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	Setembro 2013
Realpack GmbH	Robert-Bosch-Straße 6-12 D-71299 Wimsheim Alemanha	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Novembro 2013

Nos três meses findos em 31 de março de 2014 não se verificou qualquer alteração ao conjunto de empresas que constituem o Grupo Inapa.

Todas os saldos e transações com as subsidiárias foram anuladas 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	Papier Union, GmbH	100,00
Inapa Vertriebs GmbH	Papier Union, GmbH	100,00

10. 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



inapa

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	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebs GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

11. CLIENTES E OUTROS ATIVOS CORRENTES

Em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
Clientes		
Clientes c/ corrente	138.205	123.611
Clientes c/ letras	14.813	13.445
Clientes cobrança duvidosa	27.388	26.980
	180.407	164.036
Perdas de imparidade acumuladas	-22.811	-22.123
Clientes - saldo líquido	157.595	141.913

As rubricas de Outros ativos em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013 analisam-se como segue:



inapa

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
Outros ativos não correntes		
Outros devedores	23 387	25 452
Perdas de imparidade acumuladas	-1 218	-1 220
	<u>22 169</u>	<u>24 232</u>
Outros ativos correntes		
Empresas participadas e participantes		-
Adiantamento a fornecedores	361	442
Outros devedores	20 190	12 762
Perdas de imparidade acumuladas	-3 019	-3 019
	17 171	9 743
Acréscimos de proveitos	12 211	19 564
Custos diferidos	3 810	1 362
	<u>33 552</u>	<u>31 110</u>

12. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>	<u>31 de março de 2013</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	13.645	24.549	11.826
Numerário	250	285	124
	<u>13.895</u>	<u>24.834</u>	<u>11.950</u>
Descobertos bancários	-126.410	-131.996	-93.492
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<u>-112.515</u>	<u>-107.162</u>	<u>-81.542</u>

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

13. Imparidades

Durante os primeiros três meses de 2014, as imparidades de ativos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:



inapa

	Goodwill	intangíveis	Inventários	Clientes	correntes	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2013	11.766	27.464	878	17.890	4.255	62.253
Reforço	-	-	341	4.190	-	4.531
Utilizações	-	-	200	-1.650	-16	-1.466
Reversões	-	-	-64	-906	-	-970
Variações no perímetro de consolidação	-	-	38	2.612	-	2.650
Ajustamento cambial	-	-	-1	-13	-	-14
Saldo em 31 de dezembro de 2013	11.766	27.464	1.392	22.123	4.239	66.984
Reforço	-	-	102	1.156	-	1.258
Utilizações	-	-	-	-141	-2	-144
Reversões	-	-	-	-318	-	-318
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	0
Ajustamento cambial	-	-	-	-8	-	-8
Saldo em 31 de março de 2014	11.766	27.464	1.494	22.811	4.237	67.771

14. CAPITAL

Em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013 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 sem 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.

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A., 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 coletivas:



inapa

Accionista	31 de março de 2014			31 dezembro 2013		
	Nº de Ações ordinárias	% de Ações ordinárias	% Direitos Voto	Nº de Ações Ordinárias	% de Ações ordinárias	% Direitos Voto
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49 084 738	32,72%	32,72%	49 084 738	32,72%	32,72%
Participação imputável a Millennium BCP (art 20º dº CVM)	27 361 310	18,24%	18,24%	27 361 310	18,24%	18,24%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16 491 898	10,99%	10,99%	16 491 898	10,99%	10,99%
Banco Comercial Português	10 869 412	7,25%	7,25%	10 869 412	7,25%	7,25%
Nova Expressão SGPS, SA	9 035 000	6,02%	6,02%	9 035 000	6,02%	6,02%
Grupo Mireira Salgado	2 625 000	1,75%	1,75%	4 500 000	3,00%	3,00%

Esta sociedade foi notificada no primeiro trimestre de 2014, após abrigo das invocadas disposições legais e regulamentares, que ocorreu uma alteração na participação de Grupo Mireira Salgado, através da alienação de ações em bolsa, reduzindo a sua participação para 2.625.000 ações, representativas de 1,75% dos direitos de voto.

Em 31 de março de 2014, o Grupo não detém ações próprias nem se verificaram durante o exercício de 2014 transações de ações próprias.

15. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	31 de março de 2014	31 de dezembro de 2013
Dívida corrente		
° Empréstimos bancários		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	126.410	131.996
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até 1 ano, renovável	41.723	41.537
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	24.899	27.167
° Outros empréstimos obtidos	2.042	5.742
° Dívidas com ligações financeiras	1.231	1.156
Total da dívida corrente	196.305	207.599
Dívida não corrente		
° Empréstimos bancários		
° Financiamento de médio e longo prazo	73.948	74.739
° Outros empréstimos obtidos	33.807	30.250
° Dívidas com ligações financeiras	6.261	6.448
	114.016	111.436
° Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos	43.802	47.002
Total da dívida não corrente	157.818	158.438
Total da dívida	354.123	366.037



inapa

Em 31 de março de 2014 as condições contratuais dos empréstimos são semelhantes às existentes em 31 de dezembro de 2013. O montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
Empréstimos		
Correntes	195.074	206.443
Não correntes	<u>107.755</u>	<u>104.989</u>
	302.829	311.432
Financiamentos associados a titularização de créditos	43.802	47.002
Dívidas por locações financeiras	7.492	7.603
	<u>354.123</u>	<u>366.037</u>
Caixa e equivalentes a caixa	13.895	24.835
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>13.895</u>	<u>24.835</u>
	<u>340.228</u>	<u>341.202</u>

16. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes decompõem-se como segue:

	<u>31 de março de 2014</u>	<u>31 de dezembro de 2013</u>
Outros passivos não correntes	<u>4.325</u>	<u>6.032</u>
	<u>4.325</u>	<u>6.032</u>
Fornecedores		
Conta corrente	61.396	47.034
Conta letras	142	180
Facturas em recepção e conferência	<u>3.506</u>	<u>3.378</u>
	<u>65.043</u>	<u>50.592</u>
Outros passivos correntes		
Adiantamentos de clientes	399	1.336
Outros credores	11.161	9.422
Acréscimos e diferimentos	<u>9.965</u>	<u>8.057</u>
	<u>21.524</u>	<u>18.815</u>



17. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 31 de março de 2014 no montante total de 875 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente dos três meses no montante de 885 milhares de euros e à variação (positiva) no período dos impostos diferidos no montante de 11 milhares de euros. O diferencial entre a taxa nominal (média de 30%) e a taxa efetiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 31 de março de 2014, é analisado como se segue:

	<u>31 de março de 2014</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	2.355
Taxa nominal média sobre o lucro	30%
	<u>-707</u>
Valor do imposto sobre o rendimento a pagar	<u>-875</u>
	<u>169</u>
Diferença permanente Alemanha	67
Diferenças permanentes - França	17
Diferenças permanentes - Portugal	24
Diferenças permanentes - Korda	52
Outros	9
	<u>169</u>

Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afetar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 31 de março de 2014 e 31 de dezembro de 2013.

No trimestre findo em 31 de março de 2014 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	<u>01-01-2014</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-03-2014</u>
Ativos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	18 614	-	-	72	18 686
Outros	3 646	-15	-	-56	3 575
	<u>22 347</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>16</u>	<u>22 349</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8 172	7	-	-22	-8 187
Amortizações	-14 622	-	-	3	-14 620
Outros	-1 059	-	-	14	-1 045
	<u>-23 853</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-5</u>	<u>-23 852</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>-1 507</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>11</u>	<u>-1 503</u>



	<u>01-01-2013</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-12-2013</u>
Ativos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	17 432	-	-	1 182	18 614
Outros	3 264	336	-	46	3 646
	<u>20 784</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 228</u>	<u>22 347</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8 272	-257	-	357	-8 172
Amortizações	-13 554	-	-	-1 068	-14 622
Outros	-1 118	-	-	59	-1 059
	<u>-22 945</u>	<u>-257</u>	<u>-</u>	<u>-653</u>	<u>-23 854</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>-2 161</u>	<u>-257</u>	<u>-</u>	<u>575</u>	<u>-1 507</u>

São reconhecidos impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respetivo benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros. O Grupo reconheceu impostos diferidos ativos no valor de 18.686 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	8.208	ilimitado
Inapa España Distribución Ibérica	7.502	2022-2028
Inapa Suisse	681	2021
Inapa Belgique	1.965	ilimitado
Outros	330	
	<u>18.686</u>	

18. 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 ação na qual pede, em síntese, a anulação dos seguintes atos:

- de constituição em Setembro 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;



inapa

- dos negócios efetuados em 1991 de concentração das atividades de distribuição de papel na SDP (atual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
- da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (atual 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 resolutiva do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.

A ação, 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 ação 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.

19. EVENTOS SUBSEQUENTES

Na Assembleia Geral de 10 de abril de 2014, os acionistas da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. deliberaram, entre outros aspetos, sobre a redução de capital social de € 204 176 479,38 para € 180 135 111,43 e sobre a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, nos termos da qual o resultado líquido do exercício de 2013, no montante de 1.273.356,19 euros, teria a seguinte aplicação: i) para reserva legal 63.667,81 euros; ii) para dividendo prioritário às ações preferenciais



inapa

541.764,79 euros; iii) para reservas livres 665.000,00 euros e iv) para resultados transitados 2.923,59 euros.

O pagamento do dividendo prioritário aprovado foi realizado no dia 12 de maio de 2014.

A redução de capital social foi aprovada, tendo sido registada na Conservatória do Registo Comercial. Esta redução de capital teve como objetivo a cobertura de prejuízos acumulados a 30 de setembro de 2013 e não implica qualquer redução do número ou valor das ações emitidas dado que estas não têm valor nominal.

Por outro lado, a distribuição do dividendo prioritário das ações preferenciais relativo aos exercícios de 2012 e 2013 não foi aprovada, passando estas “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.”

Assim, durante os meses de abril e maio de 2014, a sociedade foi sendo notificada, ao abrigo dos artigos 16º e 248º - B do Código dos Valores Mobiliários e do Regulamento da CMVM 5 / 2008, da alteração de participações qualificadas, sendo a atual estrutura accionista a seguinte:

Accionista	31 de março de 2014			2 de maio de 2014		
	Nº de Ações ordinárias	% de Ações ordinárias	% Direitos Voto	Nº de Ações ordinárias e preferenciais	% de Ações ordinárias e preferenciais	% Direitos Voto
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49 084 738	32,72%	32,72%	49 080 000	10,88%	10,88%
Participação imputável à CGD				148 891 628	33,02%	33,02%
Parcaixa - SGPS, S.A.				148 888 866	33,01%	33,01%
CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.				1 262	0,0003%	0,0003%
Caixa - Banco de Investimento, S.A.				1 500	0,0003%	0,0003%
Participação imputável ao MillenniumBCP	27 361 310	18,24%	18,24%	148 545 504	32,94%	32,94%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16 491 898	10,99%	10,99%	86 242 779	19,12%	19,12%
Banco Comercial Português	10 869 412	7,25%	7,25%	62 302 725	13,81%	13,81%
Banco Espírito Santo, S.A.				27 556 665	6,11%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	9 300 000	6,20%	6,20%	9 300 000	2,06%	2,06%

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



Informação obrigatória

4.1. 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	Ações ordinárias	Ações preferenciais	Direitos de voto
Álvaro João Pinto Correia	0	0	0%
José Manuel Félix Morgado	563 631	0	0,38%
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	Ações ordinárias	Ações preferenciais	Direitos de voto
PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por: - José Pereira Alves – ROC efetivo	0	0	0%
José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente	0	0	0%

4.2. Transações 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 2013 não se verificaram quaisquer transações dos titulares dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade.



4.3. 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 primeiros três meses findos a 31 de março de 2014, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo 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 2014

Álvaro João Pinto Correia

Presidente do Conselho de Administração

José Manuel Félix Morgado

Vice-Presidente e Presidente da Comissão Executiva 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

Arndt Klippgen

Administrador e vogal do Conselho de Administração



inapa

5. Informação adicional

ADVERTÊNCIA

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

Embora as indicações reflitam as expectativas atuais, os investidores e analistas e, em geral, todos os utilizadores deste documento, são advertidos de que as informações futuras estão sujeitas a variadas incertezas e riscos, muitos dos quais são difíceis de antecipar. Todos são advertidos a não dar uma importância inapropriada às informações e indicações futuras. Não assumimos nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou indicação futura.

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 - 9º Dto
1250-050 Lisboa
Portugal