

Relatório e contas  
3º Trimestre de 2011

**inapa**



**inapa**

"Um papel importante"

## Índice

1. Destaques.....	2
2. Factos relevantes .....	3
3. Relatório de Gestão.....	4
3.1. Análise do mercado.....	4
3.2. Performance Consolidada .....	5
3.3. Desempenho por área de negócio .....	6
3.4. Perspectivas futuras .....	7
3.5. Mercado de capitais.....	9
4. Informação financeira consolidada intercalar .....	10
5. Informação obrigatória .....	36
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	36
5.2. Transacções de dirigentes .....	36
5.3. Declaração de conformidade .....	37
6. Informação adicional.....	38



**inapa**

"Um papel importante"

## 1. Destaques

### AUMENTO DOS CUSTOS FINANCEIROS PRESSIONA RESULTADOS

#### Geração de resultados

- Vendas cresceram 4,4% relativamente a 2010
- A margem bruta caiu 0,7 pontos percentuais para 17,6%
- O EBITDA recorrente foi de 20,3 milhões de euros
- Os resultados operacionais foram de 15,2 milhões de euros
- Aumento dos custos financeiros de 2,4 milhões de euros
- Os resultados líquidos foram de -0,9 milhões de euros

#### Solidez financeira

- Fundo de maneo teve um decréscimo de 32,0 milhões de euros
- Dívida líquida desceu 42,2 milhões de euros

**Tabela 1\_Principais indicadores consolidados**

Milhões euros	Até Set-11	Até Set-10	Δ 11/10	3T11	3T10	Δ 11/10
Toneladas ('000)	669	673	-0,6%	214	223	-4,1%
Vendas	744,9	713,7	4,4%	237	242,8	-2,2%
Margem bruta	130,9	130,7	0,1%	41,6	43,7	-4,8%
Margem bruta (%)	17,6%	18,5%	-0,9 pp	17,5%	18,0%	-0,5 pp
Custos de exploração <sup>1</sup>	108,2	103,0	5,1%	36,5	35,3	3,4%
Custos de exploração <i>pro forma</i> <sup>2</sup>	106,2	103,0	3,1%			
Provisões	2,3	3,9	-41,4%	0,9	0,9	-2,4%
Re-EBITDA	20,3	23,7	-14,3%	4,3	7,6	-43,4%
Margem Re-EBITDA (%)	2,7%	3,3%	-0,6 pp	1,8%	3,1%	-1,3 pp
EBIT	15,2	17,8	-14,7%	2,4	5,3	-55,4%
Custos financeiros líquidos	15,7	13,3	18,0%	5,0	4,0	23,7%
Resultado antes de impostos	-0,5	4,5	-112%	-2,6	1,2	-315%
Resultado líquido	-0,9	2,2	-143%	-2,1	0,6	-467%
	<b>30-9-11</b>	<b>30-9-10</b>	<b>Δ 11/10</b>	<b>31-12-10</b>	<b>Δ 9 meses</b>	
Dívida líquida <sup>3</sup>	406,6	448,8	-9,4%	434,0	-6,3%	
Capitais circulantes	193,6	225,6	-14,2%	217,9	-11,2%	
Rácio de endividamento <sup>4</sup>	15,0 x	14,2 x	0,8 x	12,3 x	2,7 x	

(1) Líquidos de proveitos com prestações de serviços e outros rendimentos e exclui provisões (2) Exclui efeito decorrente da EBIX (3) Inclui securitização (4) Dívida líquida/Re-EBITDA anualizado



**inapa**

"Um papel importante"

## 2. Factos relevantes

Até ao terceiro trimestre de 2011 foram registados os seguintes acontecimentos com impacto na evolução do negócio:

- 6/1/2011 Fecho da titularização de créditos e contratação de linhas de crédito no montante de 133M€
- 8/1/2011 Anúncio das condições subjacentes às linhas de crédito contratadas no montante de 133M€
- 3/2/2011 Solicitação da convocatória da Assembleia Geral Anual, com a inclusão de proposta de aumento de capital até ao máximo de 225M€ através da emissão de acções preferenciais sem direito de voto e com dividendo prioritário de 5%
- 2/3/2011 Alienação da operação no Reino Unido
- 6/4/2011 Assembleia Geral de 2011: aprovação do Relatório e Contas do exercício de 2010, da transformação das acções representativas do capital social em acções sem valor nominal e da proposta de aumento de capital até um máximo de 225M€
- 4/5/2011 Transformação das acções ordinárias em acções sem valor nominal
- 16/5/2011 Anúncio de participação qualificada da Nova Expressão SGPS, SA
- 26/8/2011 Mandato ao BCP e Caixa BI para organização e assistência no aumento de capital
- 22/9/2011 Aprovação pela CMVM do prospecto do aumento de capital e admissão à negociação na Euronext das acções preferenciais

Até à data de publicação do relatório foram registados os seguintes acontecimentos com impacto na evolução dos resultados:

- 18/10/2011 Redução da participação qualificada da Albano R. N. Alves – Distribuição de Papel, SA
- 18/10/2011 Resultado da oferta de rateio do aumento de capital
- 21/10/2011 Anúncio da parceria com a Heidelberg Druckmaschinen AG para a comercialização de consumíveis gráficos



**inapa**

"Um papel importante"

### 3. Relatório de Gestão

#### 3.1. Análise do mercado

O terceiro trimestre acentua a tendência de desaceleração da procura sentida no trimestre anterior. Para esta evolução foi determinante o decréscimo do financiamento à economia desde a Primavera com impacto ao nível do investimento das empresas em publicidade e promoção, um dos factores chave para o consumo de papel.

De acordo com a CEPIFINE (Associação Europeia dos Produtores de Papel) os volumes vendidos de papel não revestido caíram 5% e nos revestidos 6%, face a 2010, reflectindo a desaceleração do mercado nos últimos 3 meses e a redução dos stocks na distribuição.

A Inapa centra a sua actuação no negócio da distribuição de papel em 6 mercados chave (core 6), Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha, e é líder da distribuição de papel no segmento *office* no mercado Belga e Luxemburguês.

As condições do mercado foram particularmente duras no que toca aos volumes, com uma queda da procura e forte concorrência para compensar a retracção. Nos primeiros nove meses de 2011, segundo os dados da Eugropa (Associação Europeia de Grossistas de Papel), nos cinco principais mercados em que a Inapa actua os volumes caíram 3,3%. Em termos de volume, a Alemanha foi o país que registou o menor decréscimo face a 2010, 1,7%. A França e Suíça registaram um decréscimo de 3,0% e 3,9% respectivamente. Em Espanha e Portugal verificaram-se quebras mais significativas, em consequência da respectiva conjuntura económica, com decréscimos de 12,5% e 10,1% dos volumes comercializados.

**Tabela 2\_ Evolução de volumes em cada mercado (até Agosto de 2011)**

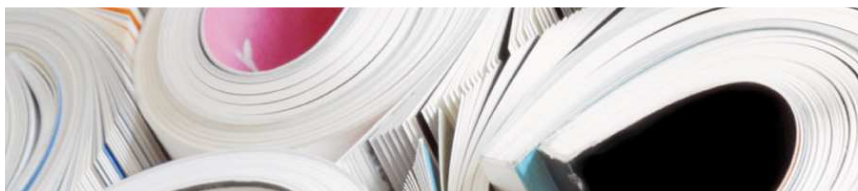
Milhares de toneladas

	Volume		
	2011	2010	Δ 11/10
Alemanha	1.905	1.937	-1,7%
França	579	597	-3,0%
Suíça	207	215	-3,9%
Portugal	65	72	-10,1%
Espanha	256	292	-12,5%
Core 5	3.011	3.113	-3,3%

Fonte: Eugropa

Apesar da queda de volumes, a evolução positiva registada ao nível dos preços contribui para amenizar o seu efeito ao nível das vendas.

Ao contrário dos mercados Europeus, o mercado Angolano evidenciou um crescimento significativo, fruto do dinamismo da Economia daquele país. Esta evolução confirma a oportunidade e solidez da estratégia de investimento em economias emergentes.

**inapa**

"Um papel importante"

### 3.2. Performance Consolidada

As vendas consolidadas da Inapa até Setembro de 2011 cresceram 4,4% face ao mesmo período de 2010, atingindo os 744,9 milhões de euros. No terceiro trimestre verificou-se um abrandamento nas vendas de 2,2% relativamente ao mesmo período homólogo, devido a uma redução nos volumes de papel de 4,1% verificada nos vários mercados.

Apesar do abrandamento na actividade, os negócios complementares continuaram a tendência de forte crescimento que tem vindo a ser registada, com um acréscimo de 14,5% atingindo os 64,4 milhões de euros, representando 8,6% das vendas face a 7,9% em 2010.

**Tabela 3\_Evolução do negócio do papel, embalagem e comunicação visual**

Milhões euros	Set-11			Set-10	
	Vendas	Peso	Δ 11/10	Vendas	Peso
Papel	683,6	91,8%	3,5%	660,2	92,5%
Negócios complementares	64,4	8,6%	14,5%	56,2	7,9%
Embalagem	28,1	3,8%	21,1%	23,2	3,3%
Comunicação visual	20,6	2,8%	11,7%	18,5	2,6%
Outros <sup>1</sup>	19,4	2,6%	11,1%	17,5	2,4%
Total	744,9	100%	4,4%	713,7	100%

**Nota: (1)** Cross-selling no negócio do papel, office supplies e graphic supplies

Em consequência das dificuldades das Economias Europeias e da forte pressão concorrencial que se tem feito sentir em todos os mercados, agravada pela queda de volumes, a margem bruta continuou a tendência de queda, com uma redução de 0,7 pontos percentuais.

Os custos de exploração numa base comparável cresceram 3,1% até Setembro de 2011, resultado do aumento dos custos de distribuição e dos custos administrativos. As provisões registaram uma redução de 43%, face ao ano anterior, reflectindo a política de vendas cautelosa a par da expansão do seguro de crédito do Grupo a todos os mercados.

Até Setembro o re-EBITDA foi de 20,3 milhões de euros, representando 2,7% das vendas. Não obstante a redução da margem bruta verificada, a evolução dos negócios complementares permitiu compensar parcialmente a evolução negativa do negócio do papel. Refira-se que estes negócios – embalagem e comunicação visual - continuaram a aumentar o seu peso nos negócios do Grupo, representando já 13,8% do re-EBITDA consolidado.

Os resultados operacionais (EBIT) decresceram 14,7% para 15,2 milhões de euros, representando 2,0% das vendas.

Não obstante a redução de dívida em 42,2 milhões face a Setembro de 2010, os custos financeiros aumentaram 18% para 15,7 milhões de euros, um acréscimo de 2,4 milhões de euros, como consequência do agravamento das condições de crédito.



**inapa**

"Um papel importante"

Até Setembro, os resultados líquidos acumulados consolidados da Inapa situaram-se nos -0,9 milhões de euros. A redução verificada reflecte a deterioração das condições do mercado assim como o acréscimo significativo dos custos financeiros de 2,4 milhões de euros, antes referido.

O capital circulante registou melhoria de 14,2% face a Setembro de 2010, ou seja uma redução de 32,0 milhões de euros. Esta evolução deveu-se à melhoria na gestão do fundo de maneiço realizada através da redução dos prazos de cobrança a clientes e redução de existências.

Devido à forte redução registada no capital circulante, a dívida líquida da Inapa a 30 de Setembro de 2011 era de 406,6 milhões de euros, uma redução de 42,2 milhões de Euros face a Setembro de 2010.

### 3.3. Desempenho por área de negócio

Até Setembro de 2011 os negócios complementares (embalagem e comunicações visual) viram aumentar o seu peso na geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo, representando 9,5% e 7,2% respectivamente, enquanto o negócio do papel viu reduzir o seu peso no consolidado de 92,3% para 83,3%.

#### PAPEL

Em volume, as vendas até Setembro mantiveram-se quase inalteradas face aos níveis de 2010, tendo passado de 673 mil para 669 mil toneladas. No entanto no terceiro trimestre de 2011, verificou-se uma queda dos volumes de 4,1%, em consequência do abrandamento registado nos vários mercados Europeus. Em valor, e incluindo *cross-selling*, as vendas totalizaram 703,0 milhões de euros, uma subida de 3,7%. A subida do preço médio comparativamente a igual período de 2010, acompanhada de um aumento da posição do Grupo em alguns mercados onde opera, explicam a melhoria registada nas vendas.

Na sequência da tendência de subida de preços que se tem feito sentir no mercado ao longo do ano, o preço médio da tonelada de papel subiu cerca de 4,2% quando comparado com o mesmo período 2010.

Até Agosto, segundo os dados da Eugropa, a quota de mercado da Inapa foi de 19,4%, um incremento de 1,0 pontos percentuais face ao período homólogo do ano transacto. A contribuir para este incremento esteve sobretudo a aquisição da EBIX sem influência nas contas do Grupo no primeiro semestre de 2010, por se ter realizado apenas a 2 de Julho de 2010), que permitiu mais do que duplicar a posição do Grupo no mercado Espanhol e alcançar a dimensão crítica para a rentabilização da operação naquele mercado.



**inapa**

"Um papel importante"

O *cross-selling* no negócio do papel (nomeadamente a venda de consumíveis gráficos e de escritório) continuou a tendência que tem vindo a ser registada, aumentando 11% no período em análise.

Em resultado da crise económica traduzida na retracção da procura e da, conseqüente, maior pressão competitiva que se tem verificado no mercado da distribuição de papel na generalidade dos países Europeus, a margem bruta consolidada reduziu-se em 1,0 pontos percentuais para 16,4%.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel ascenderam a 8,4 milhões de euros, representando 1,2% das vendas, o que traduz num decréscimo de 39% face ao ano anterior.

### EMBALAGEM

O negócio de embalagem foi o que evidenciou maior dinamismo, registando um crescimento até Setembro de 21% face a 2010, com vendas de 28,1 milhões de euros, mantendo a tendência verificada no ano transacto.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 5,8% para 1,4 milhões de euros, representando 5,1% das vendas.

### COMUNICAÇÃO VISUAL

O negócio da comunicação visual continuou a registar um forte crescimento até Setembro de 2011, 12% relativamente a 2010, com vendas de 20,6 milhões de euros. O digital *printing* continua a registar um forte crescimento, devido às inovações introduzidas no mercado, como o Latex, que têm acelerado a mudança das tecnologias offset e com recursos a tintas solventes.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 3,3%, representado 5,3% das vendas.

## 3.4. Perspectivas futuras

O clima de incerteza que se tem feito sentir, deverá continuar a afectar a confiança dos mercados Europeus, influenciando a procura. No que se refere aos mercados da Alemanha, França e Suíça (84% das vendas consolidadas), antecipa-se um melhor desempenho de volumes em comparação com o mercado Ibérico (15% das vendas do Grupo) devido aos diferentes contextos económicos e ritmos de crescimento das economias.





**inapa**

"Um papel importante"

Ao nível do preço, no próximo trimestre poder-se-á perspectivar um preço médio em linha com o do trimestre anterior, dada a dificuldade que os distribuidores de papel têm sentido em repassar as subidas de preços dos produtores.

Os negócios complementares deverão manter a tendência de crescimento e rentabilidade que têm vindo a registar, com o conseqüente aumento do peso respectivo nas receitas e nos resultados operacionais do Grupo.

Com a concretização, em meados de Outubro último, do aumento de capital que permitiu acelerar a redução da dívida, espera-se uma redução de cerca de 3 milhões de euros nos custos financeiros numa base anual nas actuais condições de mercado.

Contudo, dada a evolução da conjuntura económica e do mercado, é perspectivado um resultado líquido abaixo do registado no ano transacto.

A difícil conjuntura da Economia Europeia a par da pressão sentidas nas condições operacionais e das limitações de crescimento da Inapa nos mercados em que opera, confere particular oportunidade ao plano estratégico 2010-2013, designadamente no que se refere à prioridade de desenvolvimento do negócio do papel em mercados geograficamente próximos e dos negócios de embalagem e comunicação visual.

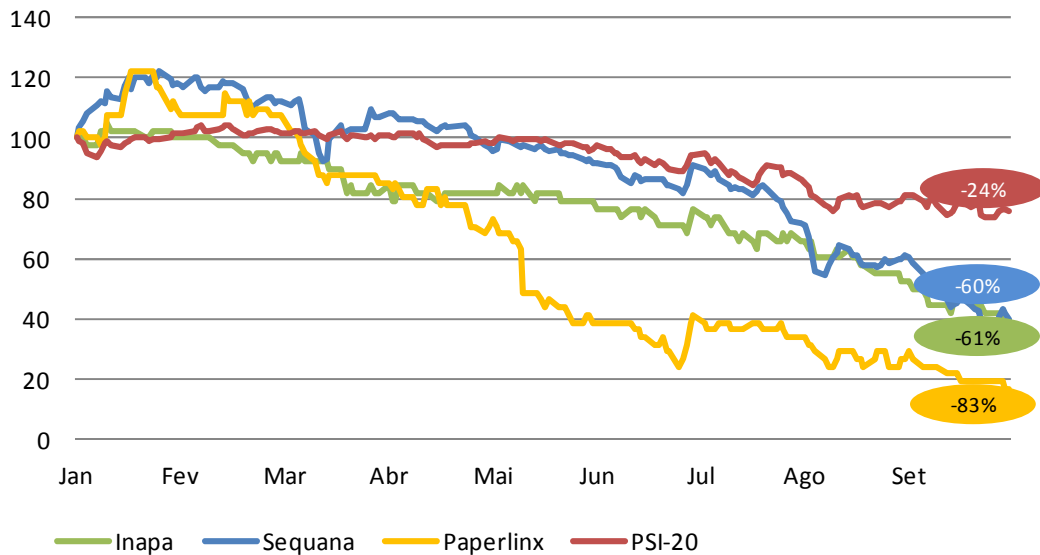
A Inapa tem prosseguido a execução daquele plano centrada, quer na análise de eventuais oportunidades de desenvolvimento de parcerias, quer de crescimento, nos mercados e negócios alvo, antevendo perspectivas positivas para a geração de valor.



### 3.5. Mercado de capitais

#### Evolução cotação Inapa vs. PSI-20 vs. comparáveis

Setembro de 2011



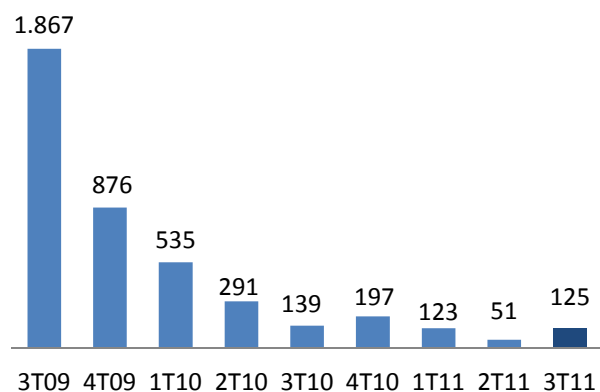
Durante o terceiro trimestre, os principais mercados financeiros europeus apresentaram uma quebra, como reflexo do abrandamento do crescimento das economias e uma forte desconfiança face à qualidade da dívida soberana de alguns Estados.

Até Setembro, o título Inapa registou uma queda de 61%, passando de 0,375 euros para 0,15 euros, que compara com uma queda de 26% do PSI-20. Durante o terceiro trimestre a cotação manteve a tendência negativa, com uma quebra de 46% que compara com uma descida de 20% do índice.

A evolução do título seguiu a mesma tendência negativa de outros comparáveis, que durante 2011 também registaram quebras nas suas cotações.

#### Volume médio de transacções

Milhares de acções



As transacções do título Inapa até Setembro de 2011 continuaram a reduzir de forma significativa comparativamente com o período homólogo de 2010, tendo os volumes transaccionados reduzido em 68%.



**inapa**

"Um papel importante"

## 4. Informação financeira consolidada intercalar

### INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA NO TRIMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 SETEMBRO 2011	3.º TRIMESTRE 2011 *	30 SETEMBRO 2010	3.º TRIMESTRE 2010 *
<b>Toneladas *</b>		<b>669.253</b>	<b>213.783</b>	<b>673.218</b>	<b>222.949</b>
Vendas e Prestação de serviços	3	753.776	240.352	721.604	245.755
Outros rendimentos	3	20.655	6.055	18.588	5.797
<b>Total de Rendimentos</b>		<b>774.431</b>	<b>246.407</b>	<b>740.192</b>	<b>251.552</b>
Custo das vendas		-622.419	-198.294	-590.945	-201.800
Alteração nos inventários		-	-	-	-
Custos com pessoal		-59.271	-19.697	-57.329	-19.914
Outros custos	5	-73.155	-24.517	-69.316	-22.969
		<b>19.586</b>	<b>3.898</b>	<b>22.601</b>	<b>6.868</b>
Depreciações e amortizações		-4.472	-1.507	-4.820	-1.538
Imparidade de activos não correntes		-	-	-46	-46
Ganhos / (Perdas) em associadas		2	-10	24	-1
Função financeira	6	-15.652	-4.998	-13.262	-4.040
<b>Resultados antes de impostos e de operações descontinuada</b>		<b>-537</b>	<b>-2.616</b>	<b>4.497</b>	<b>1.243</b>
Imposto sobre o rendimento	16	-264	560	-2.151	-658
<b>Resultado líquido do período antes de operações descontinuadas</b>		<b>-801</b>	<b>-2.056</b>	<b>2.345</b>	<b>585</b>
Resultado líquido do período das operações descontinuadas		-	-	-26	-26
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>-801</b>	<b>-2.056</b>	<b>2.320</b>	<b>559</b>
<b>Atribuível a :</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		-945	-2.054	2.218	560
Interesses não controlados		144	-2	102	-1
<b>Resultado por acção de operações continuadas - euros</b>					
Básico		-0,006	-0,014	0,015	0,001
Diluído		-0,006	-0,014	0,015	0,001
<b>Resultado por acção das operações descontinuadas - euros</b>					
Básico		0,000	0,000	-0,0002	-0,0002
Diluído		0,000	0,000	-0,0002	-0,0002

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

\* Não auditado



**inapa**

"Um papel importante"

## **INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA**

**DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO NO TRIMESTRE FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011**  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<b>30 SETEMBRO 2011</b>	<b>3.º TRIMESTRE 2011 *</b>	<b>30 SETEMBRO 2010</b>	<b>3.º TRIMESTRE 2010 *</b>
<b>Resultado líquido do período antes de interesses minoritários</b>	<b>-801</b>	<b>-2.056</b>	<b>2.320</b>	<b>559</b>
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-
Diferenças de conversão cambial	271	-152	2.172	-283
<b>Rendimento reconhecido directamente no capital próprio</b>	<b>271</b>	<b>-152</b>	<b>2.172</b>	<b>-283</b>
<b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>	<b>-530</b>	<b>-2.208</b>	<b>4.492</b>	<b>276</b>
<b>Atribuível a :</b>				
Detentores do capital da empresa-mãe	-674	-2.206	4.390	277
Interesses não controlados	144	-2	102	-1
	<b>-530</b>	<b>-2.208</b>	<b>4.492</b>	<b>276</b>

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

\* Não auditado

**inapa**

"Um papel importante"

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 e 31 DE DEZEMBRO DE 2010  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 Setembro 2011	31 Dezembro 2010
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis		96.666	99.180
Goodwill		140.343	139.661
Outros activos intangíveis		110.812	111.570
Partes de capital em empresas associadas		1.070	1.068
Activos financeiros disponíveis para venda	7	675	673
Outros activos não correntes		21.723	21.833
Activos por impostos diferidos	16	21.935	20.994
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>393.224</b>	<b>394.979</b>
<b>Activo corrente</b>			
Inventários		74.036	79.298
Clientes	10	175.330	197.322
Impostos a recuperar		7.749	6.422
Outros activos correntes	10	43.789	45.696
Caixa e equivalentes de caixa	11	12.046	16.573
<b>Total do activo corrente</b>		<b>312.951</b>	<b>345.311</b>
<b>Total do activo</b>		<b>706.174</b>	<b>740.290</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social		150.000	150.000
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		2.937	2.937
Reservas		44.829	44.558
Resultados transitados		-37.209	-42.335
Resultado líquido do período		-945	3.666
		159.612	158.826
Interesses minoritários		3.952	1.032
<b>Total do capital próprio</b>		<b>163.563</b>	<b>159.858</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	14	159.086	157.227
Financiamentos associados a activos financeiros	14	35.492	32.800
Passivos por impostos diferidos	16	21.212	20.264
Provisões		994	1.202
Benefícios concedidos a empregados		3.153	3.387
Outros passivos não correntes		9.830	10.572
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>229.768</b>	<b>225.452</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	14	213.116	248.571
Fornecedores	15	55.800	58.733
Impostos a pagar		20.707	15.491
Outros passivos correntes	15	23.220	32.185
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>312.844</b>	<b>354.980</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>706.174</b>	<b>740.290</b>

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

\* Não auditado



**inapa**

"Um papel importante"

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

**DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 E 30 DE SETEMBRO DE 2010**  
(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo					Total	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			
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>1.539</b>	<b>-5.127</b>	<b>2.165</b>	<b>151.514</b>	<b>1.033</b>	<b>152.547</b>
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	2.172	-	2.218	<b>4.390</b>	102	<b>4.492</b>
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	2.165	-2.165	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-102	<b>-102</b>
Outras variações	-	-	-	-300	-	<b>-300</b>	-1	<b>-301</b>
	-	-	<b>2.172</b>	<b>1.865</b>	<b>53</b>	<b>4.090</b>	<b>-1</b>	<b>4.089</b>
<b>SALDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2010</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>3.711</b>	<b>-3.262</b>	<b>2.218</b>	<b>155.604</b>	<b>1.032</b>	<b>156.636</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>5.338</b>	<b>-3.115</b>	<b>3.666</b>	<b>158.825</b>	<b>1.032</b>	<b>159.857</b>
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	271	-	-945	<b>-674</b>	144	<b>-530</b>
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	3.666	-3.666	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-144	<b>-144</b>
Outras variações	-	-	-	1.460	-	<b>1.460</b>	2.920	<b>4.379</b>
	-	-	<b>271</b>	<b>5.126</b>	<b>-4.611</b>	<b>786</b>	<b>2.920</b>	<b>3.706</b>
<b>SALDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>5.609</b>	<b>2.011</b>	<b>-945</b>	<b>159.611</b>	<b>3.952</b>	<b>163.563</b>

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares

\* Não auditado



**inapa**

"Um papel importante"

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

### DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 E 30 DE SETEMBRO DE 2010

(Montantes expressos em milhares de Euros) - método directo

	Notas	2011		2010	
		30 DE SETEMBRO DE 2011	3º TRIMESTRE *	30 DE SETEMBRO DE 2010	3º TRIMESTRE *
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>					
Recebimentos de clientes		768.474	241.928	725.946	251.088
Pagamentos a fornecedores		-628.815	-191.434	-603.835	-215.941
Pagamentos ao pessoal		-58.017	-17.400	-53.717	-17.060
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>81.642</b>	<b>33.094</b>	<b>68.394</b>	<b>18.087</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-542	-407	-822	-121
Recebimento do imposto sobre o rendimento		311	27	-	-
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		45.574	11.077	64.054	14.799
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-108.814	-38.291	-142.648	-44.162
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b>[1]</b>	<b>18.171</b>	<b>5.499</b>	<b>-11.021</b>	<b>-11.397</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		864	48	-	-
Activos fixos tangíveis		372	-	142	73
Activos intangíveis		-	-	1	-
Juros e rendimentos similares		549	170	526	168
Dividendos		-	-	-	-
		<b>1.785</b>	<b>219</b>	<b>668</b>	<b>241</b>
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-815	-8	-3.299	-1.559
Activos fixos tangíveis		-1.088	-423	-1.135	-554
Imobilizações activos intangíveis		-674	-157	-2.270	-1.770
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-	-	-
Empréstimos concedidos		-	-	-18	-
		<b>-2.576</b>	<b>-589</b>	<b>-6.721</b>	<b>-3.883</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b>[2]</b>	<b>-791</b>	<b>-370</b>	<b>-6.053</b>	<b>-3.642</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		101.910	35.423	44.014	9.409
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-	-	-
Aplicações de tesouraria		-	-	-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		700	-	-	-
		<b>102.610</b>	<b>35.423</b>	<b>44.014</b>	<b>9.409</b>
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-83.720	-12.905	-46.262	-21.874
Amortizações de contratos de locação financeira		-1.280	-399	-1.055	-344
Juros e custos similares		-11.530	-3.788	-10.132	-3.350
Dividendos		-710	-	-	-
		<b>-97.240</b>	<b>-17.092</b>	<b>-57.449</b>	<b>-25.569</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	<b>[3]</b>	<b>5.370</b>	<b>18.330</b>	<b>-13.435</b>	<b>-16.159</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	<b>[4] = [1] + [2] + [3]</b>	22.750	23.460	-30.508	-31.198
Efeito das diferenças de câmbio		169	-8	238	-7
		<b>22.919</b>	<b>23.451</b>	<b>-30.270</b>	<b>-31.205</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-105.285	-	-85.581	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<b>11</b>	<b>-82.367</b>	<b>23.451</b>	<b>-115.851</b>	<b>-31.205</b>
		<b>22.919</b>	<b>23.451</b>	<b>-30.270</b>	<b>-31.205</b>

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

\* Não auditado



**inapa**

"Um papel importante"

## **INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA**

### **ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO TRIMESTRE FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011**

(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 Lisbon.

Sede Social: Rua Castilho nº44 3º, 1250-071

Lisboa, Portugal

Capital Social: 150.000.000 euros

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

O Grupo integra uma "sub-holding" (Gestinapa - SGPS, S.A.), que concentra as participações afectas à Distribuição.

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sedeadada 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 sedeadadas nesse país, (ii) Inapa France, SA e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada directamente e, indirectamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço, (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo que detém uma participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA. (v) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que





**inapa**

"Um papel importante"

desenvolve a sua actividade de comercialização de papel. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennesen & Potthoff, GmbH e a HTL - Verpackung, GmbH, respectivamente.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 4 de Novembro de 2011.

## **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 30 de Setembro de 2011 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 2010.

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 adoptadas pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

Em 1 de Janeiro de 2011 entraram em vigor as seguintes normas, interpretações ou alterações em resultado da sua publicação pelo IASB e pelo IFRIC e da sua adopção pela União Europeia:



- IAS 24 (alteração) - Partes relacionadas.
- IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: Apresentação – classificação de direitos emitidos.
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS.
- IFRIC 14 (alteração) - IAS 19 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas.
- IFRIC 19 - Regularização de passivos financeiros com instrumentos de capital.
- Melhoria anual das normas em 2010 - a aplicar maioritariamente para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011. O processo de melhoria anual de 2010 afecta as normas: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13.

A entrada em vigor destas interpretações e alterações a normas não teve impacto relevante nas presentes demonstrações financeiras do Grupo.

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 30 de Setembro de 2011, nomeadamente por não terem sido adoptadas pela União Europeia. Estas normas ou não são relevantes no contexto das presentes demonstrações financeiras ou o Grupo Inapa optou por não adoptá-las antecipadamente:

- IAS 1 (alteração) - Apresentação de demonstrações financeiras (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012).
- IAS 12 (alteração) - Impostos sobre o rendimento (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012).
- IAS 19 (alteração) - Benefícios aos empregados (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IAS 27 (revisão) - Demonstrações financeiras separadas (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IAS 28 (revisão) - Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011).
- IFRS 7 (alteração) - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferência de activos financeiros (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011).
- IFRS 9 - Instrumentos financeiros – classificação e mensuração (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).



**inapa**

"Um papel importante"

- IFRS 10 - Demonstrações financeiras consolidadas (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 11 - Acordos conjuntos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 12 - Divulgação de interesses em outras entidades (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 13 - Justo valor: mensuração e divulgação (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).

As diversas normas, revisões e alterações referidas acima como já estando publicadas pelo IASB ou pelo IFRIC e que ainda não estão em vigor, não se encontram ainda adoptadas pela União Europeia, sendo a aprovação concretizada através da sua publicação nos respectivos Regulamentos.

#### **Estimativas e erros fundamentais**

Durante este período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.

As estimativas efectuadas na preparação das demonstrações financeiras do trimestre findo em 30 de Setembro de 2011 apresentam as mesmas características das efectuadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício de 2010.



**inapa**

"Um papel importante"

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

As vendas e prestações de serviços realizadas nos trimestres findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>30 de Setembro de 2010</u>
<b><i>Mercado Interno</i></b>		
Vendas de mercadorias	40.981	44.001
Prestação de serviços	<u>147</u>	<u>1.151</u>
	<u>41.128</u>	<u>45.152</u>
<b><i>Mercado Externo</i></b>		
Vendas de mercadorias	703.897	669.673
Prestação de serviços	<u>8.751</u>	<u>6.779</u>
	<u>712.648</u>	<u>676.452</u>
<b>Total</b>	<u><b>753.776</b></u>	<u><b>721.604</b></u>

Em 30 de Setembro de 2011 e 2010, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>30 de Setembro de 2010</u>
Proveitos suplementares	461	359
Desconto de pronto pagamento líquidos	8.415	7.968
Outros rendimentos	11.779	10.261
	<u><b>20.655</b></u>	<u><b>18.588</b></u>



**inapa**

"Um papel importante"

#### 4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efectuada de acordo com os segmentos operacionais identificados, que são a actividade de distribuição de papel, que incluiu a actividade de "factoring", a actividade de embalagem e a actividade de comunicação visual. Em Outras actividades estão registados os valores relativos às "holdings" não imputados aos negócios identificados.

Os resultados de cada segmento correspondem àqueles que lhes 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.

Em 30 de Setembro de 2011 e de 2010, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	30 de Setembro de 2011					30 de Setembro de 2010						
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>												
Vendas externas	699.482	26.847	18.530	19	-	<b>744.878</b>	674.470	21.959	16.985	260	-	<b>713.674</b>
Vendas Inter-segmentais	502	1.268	2.104	-	-3.874	-	302	1.239	1.495	-	-3.036	-
<b>Outros réditos</b>	28.043	227	468	814	-	<b>29.552</b>	25.158	198	354	1.037	-	<b>26.747</b>
<b>Réditos totais</b>	<b>728.027</b>	<b>28.342</b>	<b>21.103</b>	<b>833</b>	<b>-3.874</b>	<b>774.431</b>	<b>699.930</b>	<b>23.396</b>	<b>18.834</b>	<b>1.297</b>	<b>-3.036</b>	<b>740.421</b>
<b>RESULTADOS</b>												
Resultados segmentais	14.165	1.431	1.127	-1.290	-322	15.113	16.553	1.351	1.087	-1.373	117	17.735
<b>Resultados operacionais</b>						<b>15.113</b>						<b>17.735</b>
Gastos de juros	-8.927	-231	-221	-10.950	4.039	-16.290	-6.228	-201	-196	-10.337	2.456	-14.506
Proveito de juros	2.523	5	1	1.828	-3.717	639	2.191	5	13	1.788	-2.753	1.244
Impostos s/lucros						-264						-2.151
<b>Resultados de actividades ordinárias</b>						<b>-803</b>						<b>2.322</b>
Ganhos/ (perdas) em associadas						2						24
Resultado operações descontinuadas						-						-26
<b>Resultado consolidado líquido</b>						<b>-801</b>						<b>2.320</b>
<b>Atribuível:</b>												
Detentores capital						-945						2.218
Interesses minoritários						144						102

Em 30 de Setembro de 2011 e de 2010, os valores das vendas do negócio da distribuição efectuados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade analisam-se como segue:



**inapa**

"Um papel importante"

	<b>Vendas</b>	
	<b>30 Setembro 2011</b>	<b>30 Setembro 2010</b>
Alemanha	355.513	353.469
França	174.309	162.918
Portugal	41.854	43.135
Outros	127.805	114.948
	<b>699.482</b>	<b>674.470</b>

## 5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos períodos findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010 podem ser analisados como se segue:

	<b>30 de Setembro de 2011</b>	<b>30 de Setembro de 2010</b>
Gastos administrativos	-66.323	-59.666
Impostos indirectos	-2.716	-2.630
Outros custos	-1.736	-2.310
Imparidade de activos correntes	-2.380	-4.710
	<b>-73.155</b>	<b>-69.316</b>

## 6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira dos períodos findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010 tem a seguinte composição:

**inapa**

"Um papel importante"

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>30 de Setembro de 2010</u>
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	90	604
Diferenças de câmbio favoráveis	160	26
Outros proveitos e ganhos financeiros	388	614
	<hr/> <b>638</b>	<hr/> <b>1.244</b>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	-7.853	-6.149
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-537	-525
Outros custos e perdas financeiros	-7.901	-7.833
	<hr/> <b>-16.291</b>	<hr/> <b>-14.507</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<hr/> <b>-15.652</b>	<hr/> <b>-13.263</b>

## 7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
BANIF - Unidades de participações em fundos de investimentos	628	628
Outros	47	45
	<hr/> <b>675</b>	<hr/> <b>673</b>

**inapa**

"Um papel importante"

O movimento ocorrido durante o trimestre findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício de 2010, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>	<b>9.294</b>
Aquisições	4
Alienações	-8.625
Variação de justo valor	-
<b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>673</b>
Aquisições	1
Alienações	-
Variação de justo valor	1
<b>Saldo final em 30 de Setembro de 2011</b>	<b>675</b>

## 8. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 30 de Setembro de 2011, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS, SA	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	SGPS	Inapa – IPG, SA	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	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**

"Um papel importante"

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Inapa Belgique	Vaucampsan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	97,60	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	100,00	Factoring	Papier Union, GmbH	Setembro 2005
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	InapaPackaging, 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	Gestinapa – SGPS, SA	1995
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Maio 1998
Edições Inapa, Lda	Rua Castilho 44- 3º 1250-071 Lisboa	100,00	Editorial	Inapa-IPG,SA e Gestinapa,SGPS, SA	Novembro 2009
Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral nº 8º Luanda	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	Dezembro 2009



**inapa**

"Um papel importante"

No 1º semestre de 2011 verificou-se uma alienação parcial de 2,40% do capital social da subsidiária Inapa Deutschland, GmbH através da participada Gestinapa - SGPS, SA, na sequência da qual foi apurada uma mais-valia no montante de 1.371 milhares de euros, registada na rubrica de resultados transitados.

A Inapa através da sua subsidiária Inapa Merchants Holding, Ltd alienou 100% do capital social da empresa Tavistock Paper Sales Ltd sediada no Reino Unido. Esta operação gerou um impacto positivo nas contas consolidadas do Grupo de 0,4 milhões de Euros.

Todos os saldos e transacções 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	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	100,00
Inapa Vertriebsgesellschaft GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	100,00

**inapa**

"Um papel importante"

## 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.

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%

## 10. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Clientes</b>		
Clientes c/ corrente	164.926	184.975
Clientes c/ letras	10.248	11.359
Clientes cobrança duvidosa	<u>11.767</u>	<u>11.754</u>
	186.941	208.088
Perdas de imparidade acumuladas	<u>-11.611</u>	<u>-10.766</u>
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<b><u>175.330</u></b>	<b><u>197.322</u></b>



**inapa**

"Um papel importante"

A rubrica de Outros activos em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 analisam-se como segue:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Outros activos correntes</b>		
Empresas participadas e participantes	0	48
Adiantamento a fornecedores	502	486
Outros devedores	20.215	17.548
Acréscimos de proveitos	19.783	25.489
Custos diferidos	3.289	2.125
	<u><b>43.789</b></u>	<u><b>45.696</b></u>

## 11. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>	<u>30 de Setembro de 2010</u>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	11.909	16.397	13.376
Numerário	137	176	396
	<u><b>12.046</b></u>	<u><b>16.573</b></u>	<u><b>13.772</b></u>

## Demonstração dos Fluxos de Caixa

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



**inapa**

"Um papel importante"

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>	<u>30 de Setembro de 2010</u>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	11.909	16.397	13.376
Numerário	137	176	396
<b>Caixa e seus equivalentes no balanço</b>	<b>12.046</b>	<b>16.573</b>	<b>13.772</b>
Descobertos bancários	-94.412	-121.858	-129.623
<b>Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa</b>	<b>-82.366</b>	<b>-105.285</b>	<b>-115.851</b>

A rubrica de depósitos bancários inclui uma aplicação de curto, no montante de 2 milhões de Euros, cuja data de vencimento ocorre em Outubro de 2011

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

## 12. Imparidades

A 30 de Setembro de 2011, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	<u>Goodwill</u>	<u>Outros activos intangíveis</u>	<u>Inventários</u>	<u>Clientes</u>	<u>Total</u>
<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>	11.766	27.464	1.233	10.794	51.257
Reforço	-	-	272	4.578	4.850
Utilizações	-	-	-482	-4.797	-5.279
Reversões	-	-	-	-	-
Variações no perímetro de consolidação	-	-	3	1	4
Ajustamento cambial	-	-	88	190	278
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.114</b>	<b>10.766</b>	<b>51.110</b>
Reforço	-	-	46	2.380	2.426
Utilizações	-	-	-205	-1.579	-1.784
Reversões	-	-	-	-	-
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	4	44	48
<b>Saldo em 30 de Setembro de 2011</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>959</b>	<b>11.611</b>	<b>51.800</b>



### 13. CAPITAL

Em 30 de Setembro de 2011 o capital era representado por 150.000.000 de acções ao portador sem valor nominal, 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;
- Millennium BCP, a quem eram de imputar 27.361.310 acções correspondentes 18,24% do capital e dos direitos de voto (\*);
- Nova Expressão SGPS, SA, a quem eram de imputar 3.000.000 acções correspondentes a 2,00% 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 Millennium BCP decompõe-se pela seguinte forma:

- Fundo de Pensões do Grupo BCP ..... 16.491.898 acções correspondentes a 10,99% dos direitos de voto;
- Banco Comercial Português, SA ..... 10.869.412 acções correspondentes a 7,25% dos direitos de voto;

Em 30 de Setembro de 2011, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste trimestre transacções de acções próprias.



## 14. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Setembro 2011 e 31 de Dezembro de 2010, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Dívida corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	94.412	121.858
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	105.500	113.000
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	12.795	12.081
° Outros empréstimos obtidos	408	1.632
<b>Total da dívida corrente</b>	<u>213.115</u>	<u>248.571</u>
<b>Dívida não corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Financiamento de médio e longo prazo	102.177	106.520
° Outros empréstimos obtidos	56.909	50.707
	<u>159.086</u>	<u>157.227</u>
° <b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos</b>	35.492	32.800
<b>Total da dívida não corrente</b>	<u>194.578</u>	<u>190.027</u>
<b>Total da dívida</b>	<u>407.694</u>	<u>438.598</u>

Em 30 de Setembro de 2011 as condições contratuais dos empréstimos são semelhantes às existentes em 31 de Dezembro de 2010.

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

**inapa**

"Um papel importante"

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Empréstimos</b>		
Correntes	213.115	248.571
Não correntes	159.086	157.227
	<u>372.201</u>	<u>405.798</u>
Financiamentos associados a titularização de créditos	35.492	32.800
Dívidas por locações financeiras	10.990	11.943
	<u>418.684</u>	<u>450.541</u>
Caixa e equivalentes a caixa	12.046	16.573
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>12.046</u>	<u>16.573</u>
	<u>406.638</u>	<u>433.968</u>

## 15. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes decompõem-se como segue:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	51.107	54.972
Conta letras	-	-
Facturas em recepção e conferência	4.693	3.761
	<u>55.800</u>	<u>58.733</u>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamento de clientes	1.313	1.220
Fornecedores de imobilizado	1.160	1.371
Outros credores	9.258	16.513
Acréscimos e diferimentos	11.478	13.081
	<u>23.209</u>	<u>32.185</u>





## 16. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 30 de Setembro de 2011 no montante total de 264 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do trimestre no montante de 257,2 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 7 milhares de euros.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 31%) e a taxa efectiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 30 de Setembro de 2011, é analisado como se segue:

	<u>30 de Setembro de 2011</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	-537
Taxa nominal média sobre o lucro	<u>31%</u>
	166
Valor do imposto sobre o rendimento	<u>-264</u>
	<u>430</u>
Diferenças permanentes - França	-87
Diferenças permanentes - Portugal	746
Dividendos tributados	-190
Mais valia UK	-120
Diferenças de câmbio	59
Outras diferenças	22
	<u>430</u>

### Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afectar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010.

No trimestre findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:



	<u>01-01-2011</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>30-09-2011</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	53	-	-	-	53
Prejuízos fiscais reportáveis	17.848	-	-	1.014	18.862
Outros	3.093	-	-	-73	3.020
	<u>20.994</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>941</u>	<u>21.935</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.142	-	-	-24	-8.166
Amortizações	-11.363	-	-	-9	-11.372
Outros	-759	-	-	-915	-1.674
	<u>-20.264</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-948</u>	<u>-21.212</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u><b>730</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-7</b></u>	<u><b>723</b></u>

	<u>01-01-2010</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-12-2010</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	54	-	-	-1	53
Prejuízos fiscais reportáveis	18.524	-	-	-676	17.848
Outros	3.796	-	-	-703	3.093
	<u>22.374</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-1.380</u>	<u>20.994</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.022	-	-	-120	-8.142
Amortizações	-10.059	-	-	-1.304	-11.363
Outros	-807	-	-	48	-759
	<u>-18.888</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-1.376</u>	<u>-20.264</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u><b>3.486</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-2.757</b></u>	<u><b>730</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 18.862 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:



**inapa**

"Um papel importante"

<u>Empresa</u>	<u>Valor do imposto</u>	<u>Data limite de utilização</u>
Inapa França	9.372	ilimitado
Inapa España Distribución Ibérica	5.270	2021-2026
Grupo Português	2.310	2012-2015
Inapa Suisse	183	2011
Inapa Belgique	1.692	ilimitado
Outros	35	
	<u>18.862</u>	

## 17. PASSIVOS CONTINGENTES

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

- a anulação dos seguintes actos:
  - de constituição em Junho de 2006 de um penhor mercantil para contra-garantia das cartas de conforto emitidas por Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA como garantia dos financiamentos mantidos por aquela sociedade junto ao Banco Espírito Santo e à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
  - dos negócios 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:



**inapa**

"Um papel importante"

- 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.

## **18. EVENTOS SUBSEQUENTES**

Após 30 de Setembro de 2011 e até à data da publicação, o Grupo Inapa verificou os seguintes eventos subsequentes relevantes:

- Redução da participação qualificada da Albano R. N. Alves – Distribuição de Papel, SA
- Resultado da oferta de rateio do aumento de capital
- Anúncio da parceria com a Heidelberg

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



## 5. Informação obrigatória

### 5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais

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

#### Conselho de Administração

Nome	Quantidade (acções da sociedade)	Direitos de voto
Álvaro João Pinto Correia	0	0%
José Manuel Félix Morgado	563 631	0,38%
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	0%
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	0%
Arndt Klippgen	0	0%
Emídio de Jesus Maria	0	0%
Acácio Jaime Liberado Mota Piloto	0	0%
Eduardo Fernández-Espinar	200 000	0,13%
Detidas por pessoas ou entidades contempladas no n.º 2 do art.º 447º do Código das Sociedades Comerciais	100 000	0,07%

#### Revisor Oficial de Contas

Nome	Quantidade (acções da sociedade)	Direitos de voto
PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por: - Ricardo Filipe de Frias Pinheiro – ROC efectivo	0	0%
José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente	0	0%

### 5.2. Transacções de dirigentes

Para cumprimento do disposto na alínea a) do n.º 1 do art.º 9.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, a Inapa informa que durante o ano de 2011 não se verificaram quaisquer transacções dos titulares dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade.



**inapa**

"Um papel importante"

### 5.3. Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no n.º1, alínea c) do artigo 246º do Código de Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação consolidada contida nas demonstrações financeiras condensadas referentes aos primeiros três trimestres findo em 30 de Setembro de 2011, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

Lisboa, 4 de Novembro de 2011

**Álvaro João Pinto Correia**

Presidente do Conselho de Administração

**José Manuel Félix Morgado**

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

**Arndt Klippgen**

Administrador e vogal 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

**Acácio Jaime Liberado Mota Piloto**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

**Eduardo Fernández-Espinar**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria



**inapa**

"Um papel importante"

## 6. Informação adicional

### ADVERTÊNCIA

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

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

Relatório disponível no site institucional da Inapa  
[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)

#### **Relação com Investidores**

Hugo Rua  
[hugo.rua@inapa.pt](mailto: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:

- Acções ordinárias: INA
- Acções preferenciais: INAP

#### **Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA**

Rua Castilho, 44, 3º  
1250-071 Lisboa  
Portugal