



Relatório e contas  
**1º Trimestre de 2011**

**inapa**



**inapa**

"Um papel importante"

## Índice

1. Destaques.....	3
2. Factos relevantes .....	4
3. Relatório de Gestão.....	5
3.1. Performance Consolidada .....	5
3.2. Performance das áreas de negócio.....	6
3.3. Análise do mercado.....	7
3.4. Perspectivas futuras.....	8
3.5. Mercado de capitais.....	9
4. Informação financeira consolidada intercalar .....	10
4.1. Anexo condensado às demonstrações financeiras consolidadas intercalares do trimestre findo em 31 de Março de 2011 .....	15
5. Informação obrigatória .....	33
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	33
5.2. Transacções de dirigentes.....	33
5.3. Declaração de conformidade .....	34
6. Informação adicional.....	35



## 1. Destaques

### RESULTADOS LÍQUIDOS CRESCERAM 4%

#### Melhoria dos resultados gerados

- Vendas cresceram 12% relativamente a 2010
- A margem bruta caiu 0,9 pontos percentuais para 17,4%
- O EBITDA recorrente cresceu 5%
- Os resultados operacionais cresceram 8% para 6,8 milhões de euros
- Os resultados líquidos aumentaram 4%

#### Maior solidez financeira

- Fundo de maneo teve um crescimento de 3%
- Dívida líquida reduziu-se em 9,4 milhões de euros
- O rácio de endividamento melhorou para 12,3x

**Tabela 1\_Principais indicadores consolidados**

Milhões euros	1T11	1T10	Δ 11/10
Toneladas ('000)	244	232	5,2%
Vendas	266,3	237,3	12,2%
Margem bruta	46,2	43,4	6,4%
Margem bruta (%)	17,4%	18,3%	-0,9 pp
Custos de exploração <sup>1</sup>	36,7	33,8	8,6%
Custos de exploração <i>pro forma</i> <sup>2</sup>	35,8	33,8	5,9%
Provisões	0,9	1,4	-36,1%
Re-EBITDA	8,6	8,2	4,9%
Margem Re-EBITDA (%)	3,2%	3,5%	-0,2 pp
EBIT	6,8	6,3	8,1%
Custos financeiros líquidos	5,1	4,0	27,4%
Resultado antes de impostos	2,0	2,3	-13,6%
Resultado líquido	1,54	1,48	4,0%
	<b>31-3-11</b>	<b>31-12-10</b>	<b>Δ 11/10</b>
Dívida líquida <sup>3</sup>	424,6	434,0	-2,2%
Capitais circulantes	224,8	217,9	3,2%

(1) Líquido de proveitos com prestações de serviços e outros rendimentos e exclui provisões (2) Exclui efeito decorrente da EBIX (3) Inclui securitização



**inapa**

"Um papel importante"

## 2. Factos relevantes

Durante o primeiro 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 133M€ em linhas de crédito
- 8/1/2011 Anúncio das condições dos 133M€ de linhas de crédito
- 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

Até à data de publicação do relatório foi registado o seguinte acontecimento com impacto na evolução dos resultados:

- 6/4/2011 Deliberações da Assembleia Geral de 2011 – onde é de destacar a aprovação da proposta de aumento de capital até um máximo de 225M€

**inapa**

"Um papel importante"

### 3. Relatório de Gestão

#### 3.1. Performance Consolidada

As vendas consolidadas da Inapa no primeiro trimestre de 2011 (1T11) cresceram 12,2% face a 2010, atingindo os 266,3 milhões de euros. Os negócios complementares, continuando a tendência que tem vindo a ser registada, tiveram um crescimento de 19% atingindo os 21,5 milhões de euros, representando 8,1% das vendas face a 7,6% em 2010.

**Tabela 2\_Evolução do negócio do papel, embalagem e comunicação visual**

Milhões euros	1T11			1T10	
	Vendas	Peso	Δ 11/10	Vendas	Peso
Papel	243,6	91,5%	11,1%	219,3	92,4%
Negócios complementares	21,5	8,1%	18,8%	18,1	7,6%
Embalagem <sup>1</sup>	9,2	3,5%	22,4%	7,5	3,2%
Comunicação visual <sup>2</sup>	6,9	2,6%	30,8%	5,3	2,2%
Outros <sup>3</sup>	6,5	2,4%	9,5%	5,9	2,5%
Total	266,3	100%	12,2%	237,3	100%

**Nota:** Não inclui prestação de serviços. **(1)** Empresas de embalagem da Alemanha e França. **(2)** Empresa na Alemanha. **(3)** Cross-selling no negócio do papel, office supplies e graphic supplies

O primeiro trimestre caracterizou-se por um significativo aumento dos custos das matérias-primas e, conseqüentemente, pelo aumento do custo do papel que a par da pressão competitiva nas principais geografias onde o Grupo opera determinou a postecipação para finais de Março e inícios de Abril do anúncio de aumentos de preços do papel. Esse efeito positivo ao nível da margem só se fará sentir no próximo trimestre o que explica a compressão da margem bruta em 0,9 pontos percentuais, para os 17,4% no período em apreço.

Não obstante essa difícil conjuntura de mercado, o re-EBITDA cresceu 4,9% para 8,6 milhões de euros, representando 3,2% das vendas. A gestão ao nível dos custos operacionais e o crescimento dos negócios complementares, que já representam 11% do EBITDA consolidado, sustentaram o crescimento observado no Re-EBITDA.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 8,1% para 6,8 milhões de euros, representando 2,6% das vendas, que compara favoravelmente com o benchmark do sector.

Os resultados financeiros, como resultado do agravamento das condições de crédito, aumentaram 27% para 5,1 milhões de euros.

No 1T11, os resultados líquidos acumulados consolidados da Inapa cresceram 4,0% face a igual período de 2010, para 1,54 milhões de euros.



**inapa**

"Um papel importante"

O capital circulante registou um aumento de 3,2% face ao final de 2010, um valor abaixo do crescimento registado na actividade. Esta evolução deveu-se à melhoria na gestão de existências do Grupo e a uma melhoria nos recebimentos de clientes em alguns mercados.

A dívida líquida da Inapa a 31 de Março de 2011 era de 424,6 milhões de euros, que se traduz numa redução de 9,4 milhões de euros face ao final de 2010, explicada principalmente pela melhoria registada no capital circulante.

O rácio de endividamento (Dívida líquida / Re-EBITDA), quando comparado com o primeiro trimestre de 2010, melhorou de 12,6x para 12,3x.

### 3.2. Performance das áreas de negócio

#### PAPEL

Em volume, as vendas no primeiro trimestre tiveram um crescimento de 5,2% face a 2010 tendo passado de 232 mil para 244 mil toneladas. Em valor e incluindo *cross-selling*, as vendas totalizaram 253 milhões de euros, uma subida de 12%. A subida do preço médio comparativamente a igual período de 2010, o crescimento registado nos principais mercados da Inapa, acompanhado de um aumento da posição do Grupo e o crescimento do *cross-selling* no negócio do papel explicam a melhoria registada nas vendas.

Na sequência da tendência de subida de preços que se tem feito sentir no mercado desde Abril/Maio do ano transacto, o preço médio da tonelada de papel subiu 59€ quando comparado com o primeiro trimestre de 2010, para 1.011€.

A quota de mercado do Grupo no 1T11 foi de 20,0%, um incremento de 1,1 pontos percentuais face ao período homólogo do ano transacto. A contribuir para este incremento esteve a aquisição da EBIX (que no primeiro semestre de 2010 não teve influência nas contas do Grupo) que permitiu mais do que duplicar a posição do Grupo no mercado Espanhol.

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 9% para os 6,5 milhões de euros.

A margem bruta total reduziu-se em 0,9 pontos percentuais para 16,2%, como resultado da maior pressão competitiva que se tem verificado no mercado da distribuição de papel na generalidade dos países Europeus, que determinou a postecipação dos aumentos de preços no mercado, conforme acima se refere.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel aumentaram 13% para 4,6 milhões de euros, representando 1,8% das vendas.



**inapa**

"Um papel importante"

## EMBALAGEM

O negócio de embalagem registou um forte crescimento no 1T11, 22% face a 2010, com vendas de 9,2 milhões de euros, mantendo a tendência registada no ano transacto.

A margem bruta caiu 3,1 pontos percentuais face a 2010. Apesar desse efeito, os resultados operacionais (EBIT) cresceram 6% para os 0,5 milhões de euros, representado 5,6% das vendas reflectindo os ganhos de eficiência subjacentes à maior escala do negócio.

## COMUNICAÇÃO VISUAL

O negócio da comunicação visual foi o que mais cresceu no primeiro trimestre de 2011, 31% relativamente a 2010, com vendas de 6,9 milhões de euros. O digital printing tem vindo a registar um forte crescimento, devido às inovações introduzidas no mercado que tem acelerado a mudança das tecnologias offset.

Apesar do forte crescimento das vendas, os custos operacionais tiveram um crescimento bastante menor, levando a que os resultados operacionais (EBIT) tenham crescido 188% para os 0,3 milhões de euros, representado 4,5% das vendas (2,0% em 2010).

### 3.3. Análise do mercado

A Inapa tem vindo a focar a sua actuação no negócio da distribuição de papel em 5 mercados chave (core 5), Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha, e é líder da distribuição de papel no segmento *office* no mercado Belga e Luxemburguês.

Milhares de toneladas	Volume		
	2011	2010	Δ 11/10
Alemanha	746,5	743,5	0,4%
França	238,6	240,8	-0,9%
Suíça	83,1	85,3	-2,7%
Portugal	26,2	27,3	-4,0%
Espanha	105,4	118,3	-12,2%
Core 5	1199,8	1215,1	-1,3%

Fonte: Eugropa

Nos dois primeiros meses de 2011, segundo os dados da Eugropa, o ritmo de crescimento não foi igual em todos os mercados. A Alemanha registou um ligeiro crescimento de volumes na ordem dos 0,4%. França registou um ligeiro decréscimo de 0,9%. Suíça e Portugal tiveram uma quebra de 2,7% e 4,0% dos seus volumes. Em Espanha verificou-se uma quebra de 12,2% dos volumes comercializados. Em termos agregados, nos cinco principais mercados, os volumes caíram 1,3%.

O actual portfolio de negócios da Inapa, com uma presença em diversos países europeus, permite-lhe reduzir os riscos de volatilidade de cada mercado a que o Grupo está sujeito



**inapa**

"Um papel importante"

podendo beneficiar das perspectivas de crescimento dos seus principais mercados, designadamente na Alemanha, França e Suíça.

#### **3.4. Perspectivas futuras**

A evolução esperada para o próximo trimestre assenta na subida dos preços decidida em finais de Março, que deverá ter reflexos na margem gerada, e no crescimento de volumes nos principais mercados europeus, em linha com o seu melhor desempenho económico.

Perspectiva-se uma subida do preço médio decorrente dos anúncios de revisão de preços já realizados pelas diversas subsidiárias da Inapa, com efeitos a partir de final de Março e no mês de Abril.

Os principais mercados de actuação da Inapa (Alemanha e França representam 77% das vendas do Grupo), a par da Suíça (representa 6%), são dos que têm registado recuperações da economia mais fortes. Assim, é de esperar que o mercado de papel nesses mercados continue a aumentar os volumes durante 2011.

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

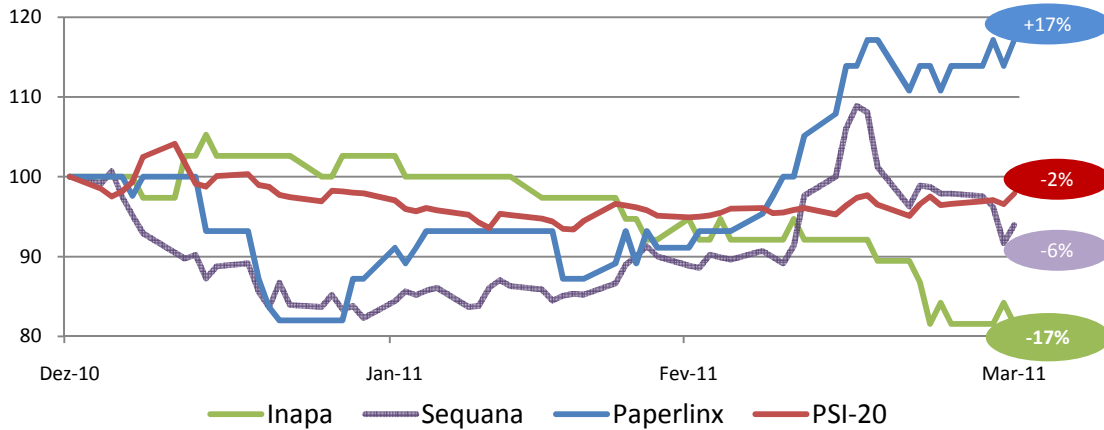




### 3.5. Mercado de capitais

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

1º Trimestre de 2011



No primeiro trimestre de 2011, os principais mercados financeiros apresentaram uma ligeira recuperação, como reflexo da retoma que tem vindo a ser registada pelas principais economias.

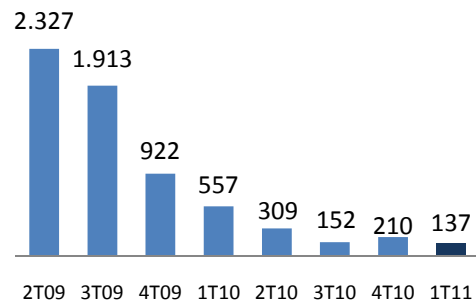
Contudo, o título Inapa durante o primeiro trimestre de 2011 registou uma queda de 17%, de 0,375 euros para 0,31 euros, que compara com uma queda de 2% do PSI-20.

Quando comparada a performance do título com outros comparáveis, é possível constatar que a sua evolução não seguiu a tendência do sector, continuando fortemente influenciada pelo contexto do mercado Português e pelos elevados níveis de endividamento do Grupo.

As transacções do título Inapa durante o primeiro trimestre de 2011 reduziram-se de forma significativa comparativamente com o período homólogo de 2010, tendo os volumes transaccionados reduzido em 75%.

#### Volume médio de transacções

Milhares de acções



**inapa**

"Um papel importante"

#### 4. Informação financeira consolidada intercalar

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

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 31 DE MARÇO DE 2010  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 Março 2011	31 Março 2010
<b>Toneladas</b>		<b>243.532</b>	<b>231.557</b>
Vendas e Prestação de serviços	3	269.239	239.700
Outros rendimentos	3	6.910	6.385
<b>Total de Rendimentos</b>		<b>276.148</b>	<b>246.085</b>
Custo das vendas		-223.401	-196.673
Alteração nos inventários		-	-
Custos com pessoal		-19.960	-18.414
Outros custos	5	-24.596	-23.061
		<b>8.191</b>	<b>7.938</b>
Depreciações e amortizações		-1.490	-1.638
Imparidade de activos não correntes		-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		408	4
Função financeira	6	-5.149	-4.043
<b>Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas</b>		<b>1.959</b>	<b>2.261</b>
Imposto sobre o rendimento	15	-317	-679
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>1.642</b>	<b>1.582</b>
<b>Atribuível a :</b>			
Detentores do capital da empresa-mãe		1.540	1.479
Interesses minoritários		102	103
<b>Resultado por acção de operações continuadas - euros</b>			
Básico		0,011	0,011
Diluído		0,011	0,011



**inapa**

"Um papel importante"

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

**DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 31 DE MARÇO DE 2010**  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<u>31 Março 2011</u>	<u>31 Março 2010</u>
<b>Resultado líquido do período antes de interesses minoritários</b>	<b>1.642</b>	<b>1.582</b>
<b>Outros rendimentos integrais</b>		
Diferenças de conversão cambial decorrentes da transposição de demonstrações financeiras expressas em moeda estrangeira	-1.399	547
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	0	0
<b>Rendimento reconhecido directamente no capital próprio</b>	<b>-1.399</b>	<b>547</b>
<b>Total do Rendimento e gastos consolidado reconhecidos no período</b>	<b><u>244</u></b>	<b><u>2.129</u></b>
<b>Atribuível a :</b>		
Detentores do capital da empresa-mãe	142	2.026
Interesses minoritários	<u>102</u>	<u>103</u>
	<b><u>244</u></b>	<b><u>2.129</u></b>

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

**inapa**

"Um papel importante"

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

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

	Notas	31 Março 2011	31 Dezembro 2010
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis		97.429	99.180
Goodwill		139.572	139.661
Outros activos intangíveis		111.721	111.570
Partes de capital em empresas associadas		1.076	1.068
Activos financeiros disponíveis para venda	7	673	673
Outros activos não correntes		18.178	21.833
Activos por impostos diferidos	15	21.028	20.994
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>389.677</b>	<b>394.979</b>
<b>Activo corrente</b>			
Inventários		76.676	79.298
Clientes	11	204.461	197.322
Impostos a recuperar		5.828	6.422
Outros activos correntes	11	38.019	45.697
Caixa e equivalentes de caixa	10	7.890	16.573
<b>Total do activo corrente</b>		<b>332.874</b>	<b>345.311</b>
Activos de operações descontinuadas		-	-
<b>Total do activo</b>		<b>722.551</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		43.069	44.558
Resultados transitados		-38.580	-42.335
Resultado líquido do período		1.540	3.666
		158.967	158.826
Interesses minoritários		1.031	1.032
<b>Total do capital próprio</b>		<b>159.998</b>	<b>159.857</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	13	165.960	157.227
Financiamentos associados a activos financeiros	13	31.806	32.800
Passivos por impostos diferidos	15	20.513	20.264
Provisões		1.033	1.202
Benefícios concedidos a empregados		3.305	3.387
Outros passivos não correntes		10.247	10.572
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>232.863</b>	<b>225.452</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	13	223.111	248.571
Fornecedores	14	56.359	58.733
Impostos a pagar		21.199	15.491
Outros passivos correntes	14	29.022	32.186
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>329.691</b>	<b>354.982</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>722.551</b>	<b>740.290</b>

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



**inapa**

"Um papel importante"

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 31 DE MARÇO DE 2010  
(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo				Interesses minoritários	Total Capital Próprio	
	Capital	Prémio de emissão de ações	Reserva de conversão cambial	Reservas e Resultados transitados			Total
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2010</b>	150.000	2.937	1.539	-2.962	151.514	1.033	152.547
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	547	-	547	-	547
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	0	-102	-102
Outras variações	-	-	-	-16	-16	-2	-18
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>547</b>	<b>-16</b>	<b>531</b>	<b>-104</b>	<b>427</b>
Resultado líquido do período	-	-	-	1.479	1.479	103	1.582
<b>Total Ganhos e perdas do período</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>547</b>	<b>1.463</b>	<b>2.010</b>	<b>-1</b>	<b>2.009</b>
<b>SALDO EM 31 DE MARÇO DE 2010</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>2.086</b>	<b>-1.499</b>	<b>153.524</b>	<b>1.032</b>	<b>154.556</b>
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2011</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>5.338</b>	<b>550</b>	<b>158.825</b>	<b>1.032</b>	<b>159.857</b>
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	-1.399	-	-1.399	0	-1.399
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	0	-102	-102
Outras variações	-	-	-	-	0	-1	-1
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.399</b>	<b>0</b>	<b>-1.399</b>	<b>-103</b>	<b>-1.502</b>
Resultado líquido do período	-	-	-	1.540	1.540	102	1.642
<b>Total Ganhos e perdas do período</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.399</b>	<b>1.540</b>	<b>142</b>	<b>-1</b>	<b>141</b>
<b>SALDO EM 31 DE MARÇO DE 2011</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>3.940</b>	<b>2.090</b>	<b>158.967</b>	<b>1.031</b>	<b>159.998</b>

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares



**inapa**

"Um papel importante"

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

### DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 31 DE MARÇO DE 2010

(Montantes expressos em milhares de Euros) - método directo

	Notas	31 DE MARÇO DE 2011	31 DE MARÇO DE 2010
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>			
Recebimentos de clientes		254.617	260.197
Pagamentos a fornecedores		-217.819	-191.234
Pagamentos ao pessoal		-21.255	-17.192
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>15.543</b>	<b>51.771</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-56	-740
Recebimento do imposto sobre o rendimento		254	0
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		23.698	24.381
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-27.133	-59.986
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b>[1]</b>	<b>12.306</b>	<b>15.426</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		673	0
Activos fixos tangíveis		366	53
Activos intangíveis		0	1
Juros e proveitos similares		71	217
Dividendos		0	-
		<b>1.109</b>	<b>271</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-24	-1.088
Activos fixos tangíveis		-226	-157
Imobilizações activos intangíveis		-268	-194
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-
Empréstimos concedidos		0	-18
		<b>-519</b>	<b>-1.457</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b>[2]</b>	<b>591</b>	<b>-1.186</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		25.475	19.973
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	0
Aplicações de tesouraria		-	-
		<b>25.475</b>	<b>19.973</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		-22.742	-22.225
Amortizações de contratos de locação financeira		-401	-337
Juros e custos similares		-2.604	-3.655
Dividendos		-	-
		<b>-25.748</b>	<b>-26.217</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	<b>[3]</b>	<b>-273</b>	<b>-6.244</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	<b>[4] = [1] + [2] + [3]</b>	12.624	7.996
Efeito das diferenças de câmbio		690	74
		<b>13.313</b>	<b>8.070</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-105.913	-85.581
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<b>16</b>	<b>-92.600</b>	<b>-77.511</b>
		<b>13.313</b>	<b>8.070</b>

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares



**inapa**

"Um papel importante"

#### **4.1. Anexo condensado às demonstrações financeiras consolidadas intercalares do trimestre findo em 31 de Março 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 sedeada 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 sedeadas 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 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 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 28 de Abril de 2011.



**inapa**

"Um papel importante"

## **2. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS**

### **Bases de apresentação**

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras intercalares do trimestre findo em 31 de Março 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.

### **Estimativas e erros fundamentais**

Durante este 1º trimestre de 2011 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.

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

As vendas e prestações de serviços realizadas nos trimestres findos em 31 de Março de 2011 e 2010, distribuem-se da seguinte forma:



**inapa**

"Um papel importante"

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Março de 2010</u>
<b>Mercado Interno</b>		
Vendas de mercadorias	15.583	15.001
Prestação de serviços	<u>145</u>	<u>383</u>
	<u>15.728</u>	<u>15.384</u>
<b>Mercado Externo</b>		
Vendas de mercadorias	250.754	222.328
Prestação de serviços	<u>2.757</u>	<u>1.988</u>
	<u>253.511</u>	<u>224.316</u>
<b>Total</b>	<u><b>269.239</b></u>	<u><b>239.700</b></u>

Em 31 de Março de 2011 e 2010, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Março de 2010</u>
Proveitos suplementares	148	100
Desconto de pronto pagamento líquidos	3.276	2.767
Outros rendimentos	3.486	3.518
	<u><b>6.909</b></u>	<u><b>6.385</b></u>

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



**inapa**

"Um papel importante"

Em 31 de Março de 2011 e de 2010, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	31 de Março de 2011					Consolidado	31 de Março de 2010					Consolidado
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminação de consolid.		Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminação de consolid.	
<b>RÉDITOS</b>												
Vendas externas	251.241	8.698	6.393	4	-	<b>266.337</b>	225.164	7.141	4.910	114	-	<b>237.329</b>
Vendas Inter-segmentais	208	500	544	-	-1.252	-	87	374	394	-	-855	-
<b>Outros réditos</b>	9.537	75	163	37	-	<b>9.811</b>	8.360	65	123	207	-	<b>8.756</b>
<b>Réditos totais</b>	<b>260.986</b>	<b>9.273</b>	<b>7.100</b>	<b>41</b>	<b>-1.252</b>	<b>276.148</b>	<b>233.611</b>	<b>7.580</b>	<b>5.427</b>	<b>322</b>	<b>-855</b>	<b>246.085</b>
<b>RESULTADOS</b>												
Resultados segmentais	6.492	509	336	-799	162	6.701	4.965	475	118	809	-67	6.300
<b>Resultados operacionais</b>						<b>6.701</b>						<b>6.300</b>
Gastos de juros	-2.872	-66	-67	-3.236	874	-5.367	-1.976	-58	-61	-3.123	740	-4.477
Proveito de juros	805	1	1	504	-1.093	218	603	3	2	500	-675	434
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-317	-	-	-	-	-	-679
<b>Resultados de actividades ordinárias</b>						<b>1.234</b>						<b>1.578</b>
Ganhos/ (perdas) em associadas						408						4
<b>Resultado consolidado líquido</b>						<b>1.642</b>						<b>1.582</b>
<b>Atribuível:</b>												
Detentores capital						1.540						1.479
Interesses minoritários						102						103

Em 31 de Março 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:

	Vendas	
	31 Março 2011	31 Março 2010
Alemanha	125.836	115.970
França	64.284	58.297
Portugal	15.131	15.076
Outros	45.990	35.821
	<b>251.241</b>	<b>225.164</b>

## 5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos trimestres findos em 31 de Março de 2011 e 2010 podem ser analisados como se segue:



**inapa**

"Um papel importante"

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Março de 2010</u>
Gastos administrativos	22.324	19.567
Impostos indirectos	915	814
Outros custos	449	1.259
Imparidade de activos correntes	908	1.421
	<u>24.596</u>	<u>23.061</u>

## 6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os trimestres findos em 31 de Março de 2011 e de 2010 tem a seguinte composição:

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Março de 2010</u>
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	63	338
Diferenças de câmbio favoráveis	38	2
Outros proveitos e ganhos financeiros	117	93
	<u>218</u>	<u>433</u>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	-1.779	-2.175
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-74	-
Outros custos e perdas financeiros	-3.514	-2.301
	<u>-5.367</u>	<u>-4.476</u>
<b>Resultados financeiros</b>	<u><u>-5.149</u></u>	<u><u>-4.043</u></u>



**inapa**

"Um papel importante"

## 7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

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

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
BANIF - Unidades de participações em fundos de investimentos	628	628
Outros	45	45
	<u><b>673</b></u>	<u><b>673</b></u>

O movimento ocorrido durante o trimestre findo em 31 de Março 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	<u>0</u>
<b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2010</b>	<u><b>673</b></u>
Aquisições	1
Alienações	-
Variação de justo valor	<u>-1</u>
<b>Saldo final em 31 de Março de 2011</b>	<u><u><b>673</b></u></u>



**inapa**

"Um papel importante"

## 8. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de Março de 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	Maió 1998
Logistipack – Carton Services,SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon France	100,00	Embalagem	Inapa France, SA	Janeiro 2008
Inapa Belgique	Vaucampslan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	Maió 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	Maió 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Gestinapa- SGPS, SA	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	Abril 2000
PMF- Print Medien Factoring, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Factoring	Papier Union, GmbH	Setembro 2005



**inapa**

"Um papel importante"

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
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%	Holding	Papier Union, GmbH	Janeiro 2008
Complott Papier GmbH	Papier Union, Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100%	Comunicação Visual	Inapa VisCom, GmbH	Janeiro 2008
Inapa – Holding, Ltd	Merchants, Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100%	Holding	Gestinapa – SGPS, SA	1995
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100%	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Mai 1998
Edições Inapa, Lda	Rua Castilho 44- 3º 1250-071 Lisboa	100%	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%	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	Dezembro 2009

Todas os saldos e transacções com as subsidiárias foram anuladas no processo de consolidação.

A empresa MDE S.A., desde Janeiro de 2011 foi integrada na empresa Logistipack – Carton Service, SA.

A empresa Tavistock Paper Sales, Ltd foi alienada a 2 de Março de 2011, pelo que a sua actividade não se encontra reflectida nas demonstrações do 1º trimestre de 2011.

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



<b>Empresas Associadas</b>	<b>Empresa detentora da participação</b>	<b>% de participação</b>
Surpapel, SL	Inapa España Distribución Ibérica, SA	25,00

## 9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

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

<b>Empresa</b>	<b>Sede social</b>	<b>Detentora directa</b>	<b>% de participação</b>
Megapapier - Mafipa Netherland BV	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein Holanda	Inapa France, SA	100%
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebsgesellschaft GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg	Papier Union, GmbH	100%

## 10. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<b>31 de Março de 2011</b>	<b>31 de Dezembro de 2010</b>	<b>31 de Março de 2010</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	7.722	16.397	10.628
Numerário	167	176	251
	<b>7.890</b>	<b>16.573</b>	<b>10.879</b>



**inapa**

"Um papel importante"

## Demonstração dos Fluxos de Caixa

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

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>	<u>31 de Março de 2010</u>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	7.722	16.397	10.628
Numerário	167	176	251
<b>Caixa e seus equivalentes no balanço</b>	<u><b>7.890</b></u>	<u><b>16.573</b></u>	<u><b>10.879</b></u>
Descobertos bancários	-100.489	-121.858	-88.390
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa:	<u><b>-92.600</b></u>	<u><b>-105.285</b></u>	<u><b>-77.511</b></u>

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

## 11. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

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



**inapa**

"Um papel importante"

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Cientes</b>		
Cientes c/ corrente	189.691	184.975
Cientes c/ letras	13.845	11.359
Cientes cobrança duvidosa	12.186	11.754
	<b>215.722</b>	<b>208.088</b>
Perdas de imparidade acumuladas	-11.261	-10.766
<b>Cientes - saldo líquido</b>	<b>204.461</b>	<b>197.322</b>

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

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Outros activos correntes</b>		
Empresas participadas e participantes	47	48
Adiantamento a fornecedores	668	486
Outros devedores	21.887	17.548
Acréscimos de proveitos	12.040	25.489
Custos diferidos	3.378	2.125
	<b>38.019</b>	<b>45.696</b>

## 12. CAPITAL

Em 31 de Março de 2011 o capital era representado por 150.000.000 de acções ao portador de 1,00 euro cada, totalmente subscritas e realizadas.

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



**inapa**

"Um papel importante"

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

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

Notas:

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

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

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

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

Em 31 de Março de 2011, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste trimestre transacções de acções próprias.



### 13. EMPRÉSTIMOS

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

	<u>31 de Março 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	100.489	121.858
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	110.000	113.000
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	9.854	12.081
° Outros empréstimos obtidos	2.767	1.632
<b>Total da dívida corrente</b>	<u>223.110</u>	<u>248.571</u>
<b>Dívida não corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Financiamento de médio e longo prazo	107.331	106.520
° Outros empréstimos obtidos	58.629	50.707
	<u>165.960</u>	<u>157.227</u>
° <b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos</b>	31.806	32.800
<b>Total da dívida não corrente</b>	<u>197.765</u>	<u>190.027</u>
<b>Total da dívida</b>	<u>420.876</u>	<u>438.598</u>

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



	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
Empréstimos		
Correntes	223.110	248.571
Não correntes	<u>165.960</u>	<u>157.227</u>
	389.070	405.798
Financiamentos associados a titularização de créditos	31.806	32.800
Dívidas por locações financeiras	11.605	11.943
	<u>432.481</u>	<u>450.541</u>
Caixa e equivalentes a caixa	7.890	16.573
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>7.890</u>	<u>16.573</u>
	<u>424.591</u>	<u>433.968</u>

#### 14. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

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

	<u>31 de Março de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	49.350	54.972
Conta letras	0	0
Facturas em recepção e conferência	7.009	3.761
	<u>56.359</u>	<u>58.733</u>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamento de clientes	1.373	1.220
Fornecedores de imobilizado	1.358	1.371
Outros credores	14.135	16.513
Acréscimos e diferimentos	12.157	13.081
	<u>29.023</u>	<u>32.185</u>



**inapa**

"Um papel importante"

## 15. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 31 de Março de 2011 no montante total de 317 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do trimestre no montante de 103 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 214 milhares de euros.

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

	<u>31 de Março de 2011</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.960
Taxa nominal média sobre o lucro	30%
	-595
Valor do imposto sobre o rendimento	<u>-317</u>
	<u>-278</u>
Alterações taxas imposto	129
Diferenças cambiais	44
Outros	104
	<u>278</u>

### Impostos diferidos

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

No trimestre findo em 31 de Março 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:



**inapa**

"Um papel importante"

	<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>31-03-2011</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	53	-	-	0	53
Prejuízos fiscais reportáveis	17,848	-	-	-82	17,766
Outros	3,093	-	-	116	3,209
	<u>20,994</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>34</u>	<u>21,028</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-8,142	-	-	12	-8,130
Amortizações	-11,363	-	-	-277	-11,640
Outros	-759	-	-	16	-744
	<u>-20,264</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-249</u>	<u>-20,513</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u><b>730</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-214</b></u>	<u><b>516</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 17.765 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	9.067	ilimitado
Inapa Distribución Ibérica	4.664	2018-2024
Grupo Português	2.152	2013-2015
Inapa Suisse	103	
Inapa Belgique	1.624	ilimitado
Outros	155	
	<u><b>17.765</b></u>	



**inapa**

"Um papel importante"

## 16. 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:
  - 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:



**inapa**

"Um papel importante"

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

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

## **17. EVENTOS SUBSEQUENTES**

Após 31 de Março de 2011, realizou-se a Assembleia Geral da Inapa (6 de Abril de 2011) onde foi deliberado sucessivamente:

- Aprovar o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas Individuais e Consolidadas da Sociedade relativos ao exercício de 2010;
- Aprovar a aplicação à conta de resultados transitados dos resultados do exercício de 2010;
- Aprovar um voto de confiança aos órgãos de Administração e Fiscalização da sociedade;
- Ratificar a cooptação do administrador Eduardo Espinar para a vaga em aberto na Comissão de Auditoria;
- Aprovar a declaração da política de remunerações dos órgãos sociais;
- Aprovar a transformação da totalidade das acções representativas do capital social em acções sem valor nominal;
- Autorizar o Conselho de Administração a aumentar o capital social até ao montante máximo de duzentos e vinte e cinco milhões de euros através da emissão de acções preferenciais sem direito de voto e com dividendo prioritário de 5%.

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





## 5. Informação obrigatória

### 5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais

Valores mobiliários emitidos pela sociedade e por sociedade com os 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 ao trimestre findo em 31 de Março 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 sociais, do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

Lisboa, 28 de Abril 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 do símbolo "INA"

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

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