

Relatório & Contas

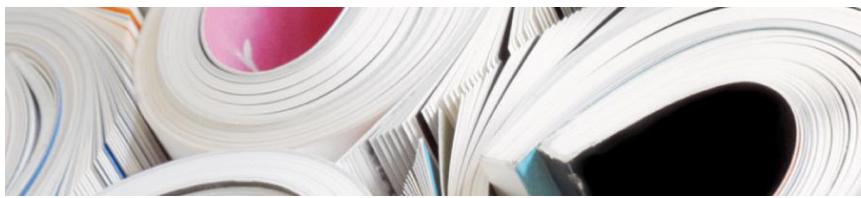
1º Trimestre 2012

inapa



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	8
3.5. Mercado de capitais.....	9
4. Informação financeira consolidada intercalar	10
5. Informação obrigatória	34
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	34
5.2. Transacções de dirigentes.....	34
5.3. Declaração de conformidade	35
6. Informação adicional.....	36



1. Destaques

RESULTADO ANTES DE IMPOSTO DE € 1,6 M, AO NÍVEL DE 2011

Recuperação da Margem EBITDA e EBIT para melhores referenciais de mercado

Reforço do Equilíbrio Financeiro por Redução da Dívida de € 77,5M

Geração de resultados

- Vendas decresceram 8,8% relativamente a 2011
- A margem bruta aumentou 1,3 pontos percentuais para 18,6%
- Os custos operacionais reduziram 2,3%
- O EBITDA recorrente foi de 7,8 milhões de euros
- Os resultados operacionais foram de 6,2 milhões de euros
- Custos financeiros reduziram-se em 10,2%
- Resultado antes de imposto de 1,6 milhões de euros, ao nível de 2011
- Resultado líquido foi de 1,0 milhões de euros

Solidez financeira

- Fundo de maneio teve um decréscimo de 17,8% face ao 1º trimestre de 2011
- Dívida líquida decresceu 77,5 milhões de euros face a 1º trimestre de 2011 e 10,6 milhões de euros face ao final do ano.

Tabela 1_Principais indicadores consolidados

Milhões euros	1T12	1T11	Δ 12/11
Toneladas ('000)	219	244	-10,2%
Vendas	242,8	266,3	-8,8%
Margem bruta	45,3	46,2	-2,0%
Margem bruta (%)	18,6%	17,4%	1,3 pp
Custos de exploração ¹	36,6	36,7	-0,2%
Custos de exploração <i>pro forma</i> ²	35,8	36,7	-2,3%
Provisões	0,87	0,91	-4,5%
Re-EBITDA	7,8	8,6	-9,3%
Margem Re-EBITDA (%)	3,2%	3,2%	0,0 pp
EBIT	6,2	6,8	-8,4%
Custos financeiros líquidos	4,6	5,1	-10,2%
Resultado antes de impostos	1,6	2,0	-18%
Resultado antes de impostos <i>pro forma</i> ³	1,6	1,6	-2,8%
Resultado líquido	1,0	1,5	-37%
	31-3-12	31-3-11	Δ 12/11
Dívida líquida ⁴	347,1	424,6	-18,3%
Capitais circulantes	184,7	224,8	-17,8%
	31-12-11	Δ 3 meses	
357,7	-3,0%		
190,2	-2,9%		

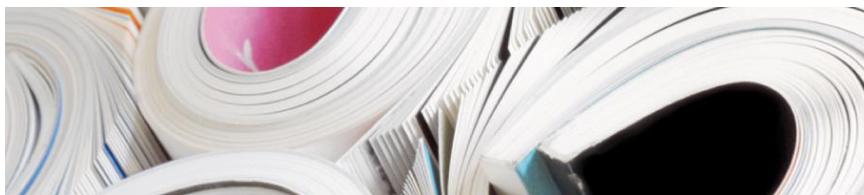
(1) Líquidos de proveitos com prestações de serviços e outros rendimentos e exclui provisões (2) Exclui efeito decorrente da Semaq (3) Exclui efeito da venda de activos (Tavistock) (4) Inclui securitização



2. Factos relevantes

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

- 13/2/2012 Aquisição da Semaq (empresa de embalagem em França)
- 23/2/2012 Aumento da participação qualificada da Nova Expressão SGPS, SA
- 27/3/2012 Anúncio da participação qualificada de Tiago Moreira Salgado
- 20/4/2012 Anúncio dos resultados, divulgação do relatório e contas de 2011 e convocatória da Assembleia Geral Ordinária



3. Relatório de Gestão

3.1. Análise do mercado

O primeiro trimestre de 2012 foi marcado por um forte decréscimo na procura de papel. Para esta evolução foi determinante o abrandamento económico que tem vindo a ser registado de forma generalizada na zona Euro, com impacto ao nível do investimento das empresas em publicidade e promoção, um dos factores chave para o consumo de papel.

A Inapa centra a sua actuação no negócio da distribuição de papel em 5 mercados chave, 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 adversas no que toca aos volumes, com uma queda da procura e forte concorrência para compensar a retracção. Nos primeiros dois meses de 2012, segundo os dados da Eugropa (Associação Europeia de Grossistas de Papel), nos cinco principais mercados em que a Inapa actua os volumes caíram 0,7%. Em Espanha e Portugal foi onde se verificaram quebras mais significativas, em consequência da respectiva conjuntura económica, com decréscimos de 9,2% e 11,2% dos volumes comercializados.

Tabela 2_ Evolução de volumes em cada mercado (até Fevereiro de 2012)

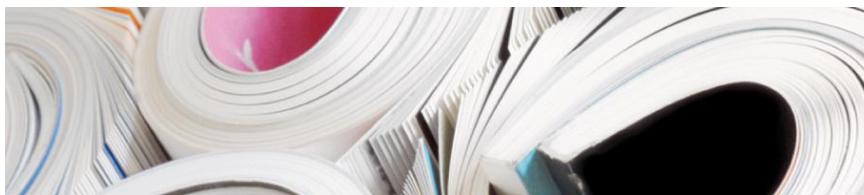
Milhares de toneladas

	Volume		
	2012	2011	Δ 12/11
Alemanha	473	467	1,4%
França	148	150	-1,0%
Suíça	50	53	-5,0%
Portugal	14	16	-11,2%
Espanha	58	64	-9,2%
Core 5	744	749	-0,7%

Fonte: Eugropa

A juntar à queda de volumes, ao nível dos preços também se verificou uma ligeira redução dos preços do papel a par da deterioração do risco financeiro do sector gráfico e empresarial, amplificando o efeito negativo sentido ao nível dos volumes.

Apesar da evolução menos favorável do mercado do papel, nos sectores da embalagem e comunicação visual manteve-se a tendência que tem vindo a registar-se de fortes crescimentos.



3.2. Performance Consolidada

As vendas consolidadas da Inapa até Março de 2012 decresceram 8,8% face ao mesmo período de 2011, atingindo os 242,8 milhões de euros. O decréscimo é explicado pela forte redução nos volumes de papel de cerca de 10,2% verificada nos vários mercados, explicada pela conjuntura do sector, implementação de medidas de melhoria de margem e de um rigoroso controlo do risco de crédito de clientes.

Apesar do abrandamento na actividade, os negócios complementares continuaram a tendência de forte crescimento que tem vindo a ser registada, com um acréscimo de 23,1% atingindo os 27,8 milhões de euros, representando 11,5% das vendas face a 8,5% em 2011.

Milhões euros	1T12			1T11	
	Vendas	Peso	Δ 12/11	Vendas	Peso
Papel	217,7	89,7%	-11,5%	246,1	92,4%
Negócios complementares	27,8	11,5%	23,1%	22,6	8,5%
Embalagem	13,1	5,4%	42,0%	9,2	3,5%
Comunicação visual	7,4	3,1%	7,1%	6,9	2,6%
Outros ¹	7,3	3,0%	13,5%	6,5	2,4%
Total	242,6	100%	-8,9%	266,3	100%

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

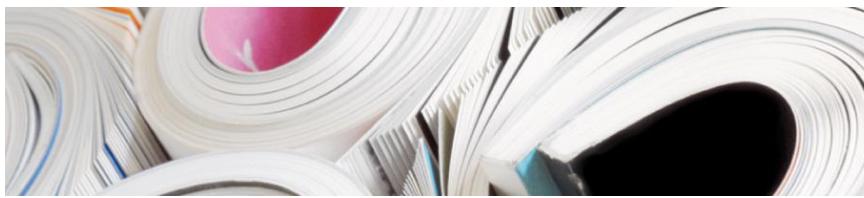
Durante o primeiro trimestre de 2012 foi realizado um forte esforço comercial de recuperação de margem, de forma a reestabelecê-la a níveis próximos dos valores de 2010. Como resultado desse esforço, a margem bruta aumentou 1,3 pontos percentuais face a 2011, para 18,6%.

Os custos de exploração numa base comparável decresceram 2,3% face a 2011, como resultado dos menores custos de distribuição e custos administrativos. Apesar do difícil contexto económico, as provisões registaram uma redução de 4,5%, face ao ano anterior, como reflexo da protecção do seguro de crédito e uma política de vendas prudente face ao risco de crédito.

Até Março, o re-EBITDA foi de 7,8 milhões de euros, representando 3,2% das vendas. Não obstante a redução de volumes registada, a evolução dos negócios complementares e melhoria da margem bruta permitiram compensar a evolução registada no papel. Os negócios complementares – embalagem e comunicação visual - continuaram a aumentar o seu peso nos negócios do Grupo, representando já 18,0% do re-EBITDA consolidado.

Os resultados operacionais (EBIT) decresceram 8,4% para 6,2 milhões de euros, representando 2,6% das vendas.

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



Os custos financeiros, quando comparados com o primeiro trimestre de 2011, reduziram-se 10,2% para 4,6 milhões de euros, um decréscimo de 0,5 milhões de euros face a 2011. Apesar do agravamento registado nas condições de crédito, a redução da dívida bruta permitiu um menor nível de encargos financeiros.

Os resultados antes de imposto foram de 1,6 milhões de euros. Se excluirmos o efeito da mais-valia de 313 mil euros referente à alienação de activos (nomeadamente a Tavistock) dos resultados antes de impostos de 2011, os resultados deste trimestre situam-se ao nível do ano anterior.

Os impostos do período totalizaram 0,6 milhões de euros, mais 0,3 milhões de euros do que em 2011.

Até Março, os resultados líquidos acumulados consolidados da Inapa situaram-se nos 1,0 milhões de euros.

O capital circulante registou uma melhoria de 17,8% face a Março de 2011, ou seja uma redução de 40,1 milhões de euros. Esta evolução deveu-se à melhoria na gestão do fundo de maneio realizada através da redução dos prazos de cobrança a clientes e redução de existências.

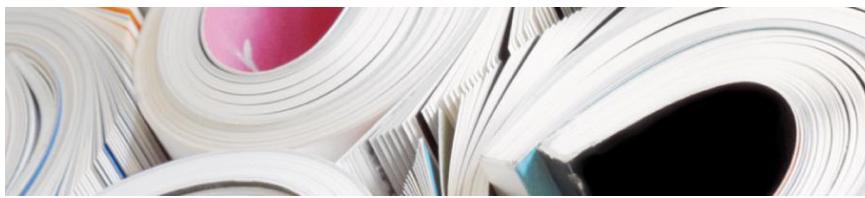
Devido à forte redução registada no capital circulante e ao aumento de capital realizado em 2011, a dívida líquida da Inapa a 31 de Março de 2012 era de 347,1 milhões de euros, uma redução de 10,6 milhões de Euros face a Dezembro de 2011 ou de 77,5 milhões de euros face a Março de 2011.

3.3. Desempenho por área de negócio

Até Março de 2012 os negócios complementares (embalagem e comunicação visual) viram aumentar o seu peso na geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo, representando 13,7% e 7,1% respectivamente, enquanto o negócio do papel viu reduzir o seu peso no consolidado de 87,9% para 79,2%.

PAPEL

Em volume, as vendas do primeiro trimestre registaram uma redução de 10,1% face aos níveis de 2011, tendo passado de 243 mil para 219 mil toneladas. Em valor, e incluindo *cross-selling*, as vendas totalizaram 225,0 milhões de euros, uma descida de 10,9%. A descida do preço médio do papel, comparativamente com igual período de 2011, de 7 euros por tonelada, a par da estrita política de crédito, ampliaram o efeito da queda de volumes.



Até Fevereiro, segundo os dados da Eugropa, a quota de mercado da Inapa foi de 18,8%, uma queda de 0,3 pontos percentuais face ao período homólogo do ano transacto. Espera-se, contudo, que a Inapa tenha suplantado aquela quota de mercado em Março.

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 13,5% no período em análise.

O forte esforço comercial para recuperar a margem para níveis similares a anos anteriores, permitiu melhorar a margem bruta em 1,0 pontos percentuais para 17,2%.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel ascenderam a 3,6 milhões de euros, representando 1,6% das vendas, o que traduz num decréscimo de 23% face ao ano anterior.



EMBALAGEM

O negócio de embalagem foi o que evidenciou maior dinamismo, registando um crescimento de 42% face a 2011, com vendas de 13,1 milhões de euros. Um quarto do crescimento é explicado por crescimento orgânico, enquanto o remanescente se deve à aquisição da Semaq (empresa de embalagem no mercado Francês).

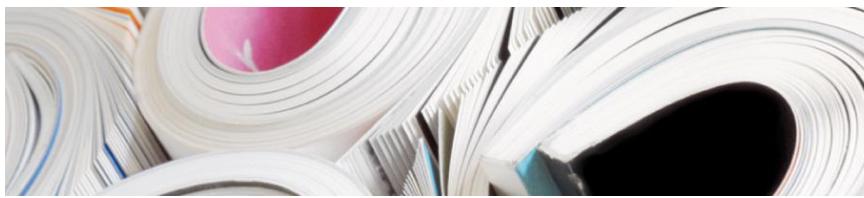
Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 65% para 0,9 milhões de euros, representando 6,5% das vendas.



COMUNICAÇÃO VISUAL

O negócio da comunicação visual continuou a tendência de crescimento, tendo aumentado as suas vendas em 7,1% relativamente a Março de 2011, situando-se nos 7,4 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 42%, para 0,4 milhões de euros, representando 6,0% das vendas.



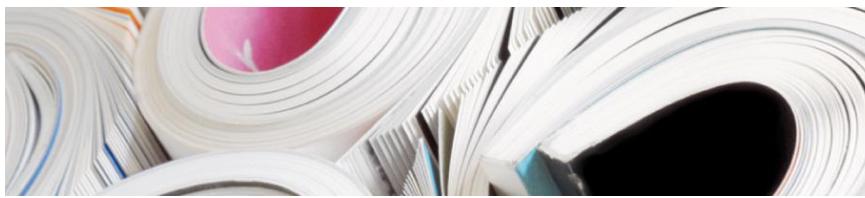
3.4. Perspectivas futuras

Para o exercício de 2012 é esperado um ligeiro decréscimo no nível das vendas do papel, devido ao abrandamento generalizado que as principais economias europeias têm vindo a registar a par do rigor requerido na gestão do crédito a clientes. Em sentido inverso, é esperado que os negócios complementares, em virtude das parcerias realizadas e das melhores perspectivas da indústria, continuem a crescer.

No que se refere aos principais mercados, nomeadamente 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.

De forma a extrair o máximo valor do negócio do papel, o Grupo continuará focalizado na análise de eventuais oportunidades de optimização nos mercados em que opera, de forma a reduzir os seus custos operacionais, designadamente mediante a uniformização dos sistemas de informação de suporte ao negócio e pela consolidação do centro de serviços partilhados.

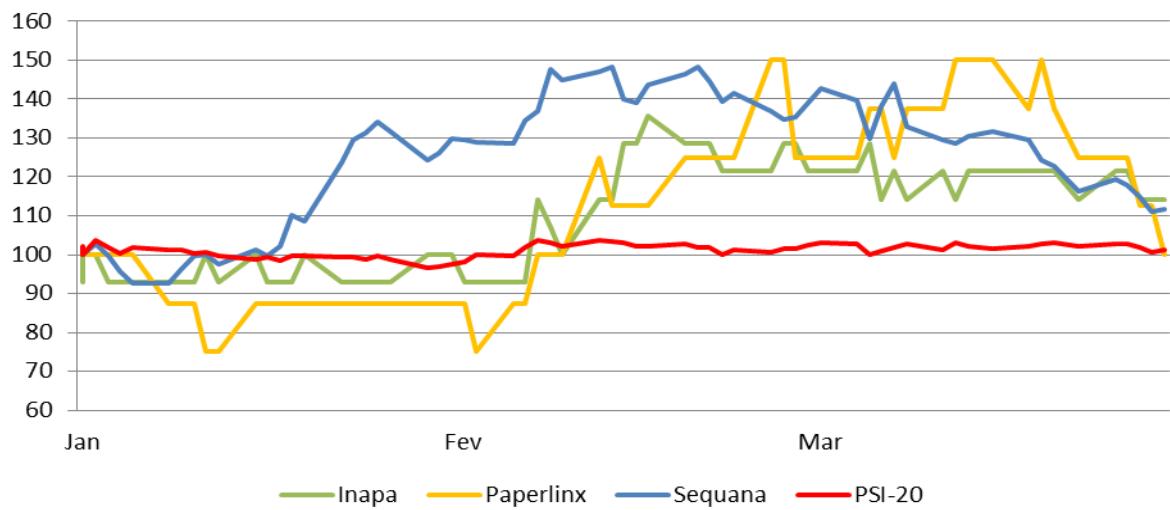
Os negócios complementares deverão manter a tendência de crescimento e rentabilidade que têm vindo a registar, com o consequente aumento do peso respectivo nas receitas e nos resultados operacionais do Grupo. O negócio da embalagem continuará a absorver uma parcela relevante do investimento do Grupo, esperando-se que cresça de forma ainda mais significativa. Para que tal seja possível, já no decorrer de 2012, a Inapa realizou a aquisição da Semaq, uma empresa de embalagem em França com uma facturação em 2011 de 10,9 milhões de euros. Esta aquisição permitirá ao Grupo consolidar a sua posição naquele mercado.



3.5. Mercado de capitais

Evolução cotação Inapa vs. PSI20 vs. comparáveis

1º trimestre de 2012



No primeiro trimestre de 2012 as acções ordinárias apresentaram uma ligeira recuperação, reflectindo o aumento do peso de alguns accionistas com participações qualificadas.

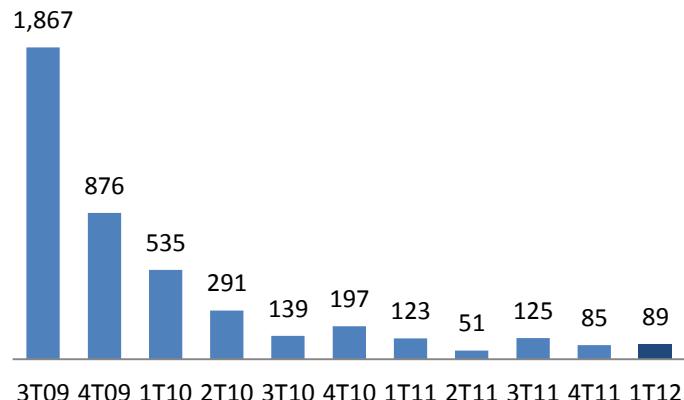
O título registou uma subida de 14%, de 0,14€ para 0,16€, que compara com uma subida de 1% dos PSI-20. A evolução do título seguiu uma tendência comparável à registada por outros títulos no sector, onde durante o ano de 2012 se registaram manutenções ou apreciações.

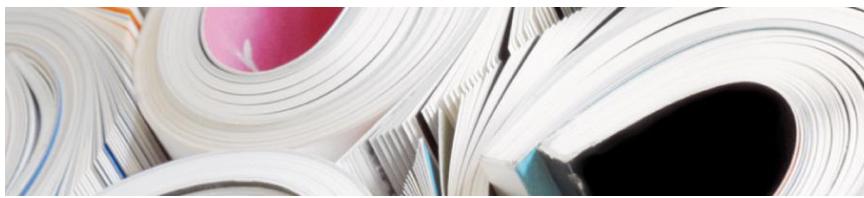
As transacções do título Inapa durante o primeiro trimestre de 2012 mantiveram-se próximos dos níveis registados nos últimos trimestres, tendo os volumes transaccionados reduzido em 28% relativamente ao primeiro trimestre de 2011.

As acções preferenciais continuaram a registar um nível reduzido de transacções, apenas 51.301 títulos transaccionados no 1º trimestre, tendo fechado o trimestre a 0,15€, uma redução de 21% relativamente ao final de ano.

Volume médio de transacções

Milhares de acções





inapa

"Um papel importante"



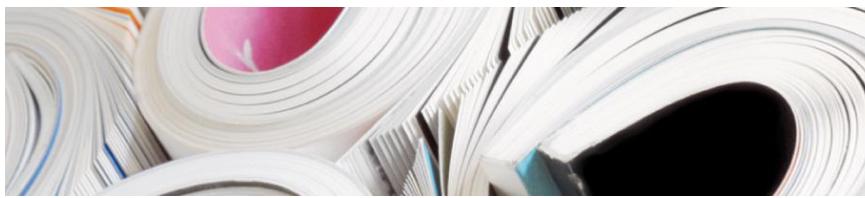
4. Informação financeira consolidada intercalar

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2012 E 31 DE MARÇO DE 2011
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 Março 2012	31 Março 2011
Toneladas		218.663	243.532
Vendas e Prestação de serviços	3	245.690	269.239
Outros rendimentos	3	6.173	6.910
Total de Rendimentos		251.862	276.148
Custo das vendas		-200.297	-223.401
Custos com pessoal		-19.769	-19.960
Outros custos	5	-24.187	-24.596
		7.609	8.191
Depreciações e amortizações		-1.381	-1.490
Ganhos / (Perdas) em associadas		0	408
Função financeira	6	-4.626	-5.149
Resultados antes de impostos		1.601	1.959
Imposto sobre o rendimento	15	-577	-317
Resultado líquido do período		1.024	1.642
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		976	1.540
Interesses minoritários		48	102
Resultado por acção de operações continuadas - euros			
Básico		0,007	0,011
Diluído		0,007	0,011

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



inapa

"Um papel importante"

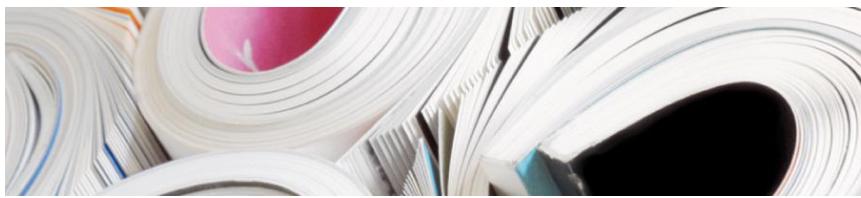


INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2012 E 31 DE MARÇO DE 2011
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	31 Março 2012	31 Março 2011
Resultado líquido do período antes de interesses minoritários	1.024	1.642
Outros rendimentos integrais		
Diferenças de conversão cambial	-261	-1.399
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	-261	-1.399
Total do Rendimento e gastos consolidado reconhecidos no período	763	244
Atribuível a :		
Detentores do capital da empresa-mãe	661	142
Interesses minoritários	48	102
	709	244

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 2012 e 31 DE DEZEMBRO DE 2011
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<u>Notas</u>	<u>31 Março 2012</u>	<u>31 Dezembro 2011</u>
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis		95.402	95.884
Goodwill		142.336	140.338
Outros activos intangíveis		111.057	111.227
Partes de capital em empresas associadas		1.070	1.071
Activos financeiros disponíveis para venda	7	47	47
Outros activos não correntes		22.152	21.835
Activos por impostos diferidos	15	19.609	19.526
Total do activo não corrente		<u>391.672</u>	<u>389.928</u>
Activo corrente			
Inventários		70.615	71.029
Clientes	11	174.746	166.619
Impostos a recuperar		7.290	7.286
Activos financeiros disponíveis para venda	7	628	628
Outros activos correntes	11	30.036	38.392
Caixa e equivalentes de caixa	10	9.694	15.047
Total do activo corrente		<u>293.010</u>	<u>299.000</u>
Total do activo		<u>684.682</u>	<u>688.928</u>
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social		204.176	204.176
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		450	450
Reservas		44.204	44.465
Resultados transitados		-49.828	-43.667
Resultado líquido do período		976	-6.161
		<u>199.978</u>	<u>199.263</u>
Interesses minoritários		4.013	3.991
Total do capital próprio		<u>203.991</u>	<u>203.254</u>
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	13	148.572	148.469
Financiamentos associados a activos financeiros	13	37.562	38.061
Passivos por impostos diferidos	15	21.420	21.128
Provisões		437	391
Benefícios concedidos a empregados		3.261	3.518
Outros passivos não correntes		8.447	8.711
Total do passivo não corrente		<u>219.698</u>	<u>220.278</u>
Passivo corrente			
Empréstimos	13	160.966	176.259
Fornecedores	14	60.675	47.402
Impostos a pagar		16.947	18.073
Outros passivos correntes	14	22.405	23.661
Total do passivo corrente		<u>260.993</u>	<u>265.395</u>
Total do capital próprio e passivo		<u>684.682</u>	<u>688.928</u>

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



inapa

"Um papel importante"

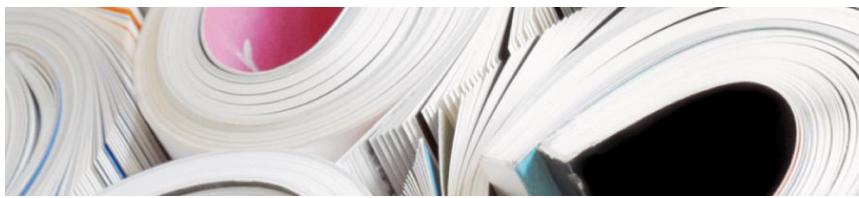
INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2012 E 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interesses não controlados	Total Capital Próprio
	Capital	Prémio de emissão de acções	Reserva de conversão cambial	Outras Reservas e Resultados transitados	Resultado líquido do período	Total		
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2011	150.000	2.937	5.338	-8.701	2.941	152.515	1.032	153.547
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	-93	-	-6.161	-6.254	183	-6.071
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	2.941	-2.941	-	-	-
Alterações ao Capital	-	-2.486	-	-	-	-2.486	-	-2.486
Aumento de capital	54.176	-	-	-	-	54.176	-	54.176
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-102	-102
Outras variações	-	-	-	1.312	-	1.312	2.678	4.190
Total de Ganhos e Perdas do Período	54.176	-2.486	-93	4.254	-9.103	46.748	2.959	49.707
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011	204.176	450	5.245	-4.447	-6.161	199.263	3.991	203.255
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2012	204.176	450	5.245	-4.447	-6.161	199.263	3.991	203.255
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	-261	-	976	715	48	763
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	-6.161	6.161	-	-	-
Alterações ao Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-26	-26
Outras variações	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de Ganhos e Perdas do Período	0	0	-261	-6.161	7.138	715	21	736
SALDO EM 31 DE MARÇO DE 2012	204.176	450	4.984	-10.608	976	199.978	4.013	203.991

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares



inapa

"Um papel importante"



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

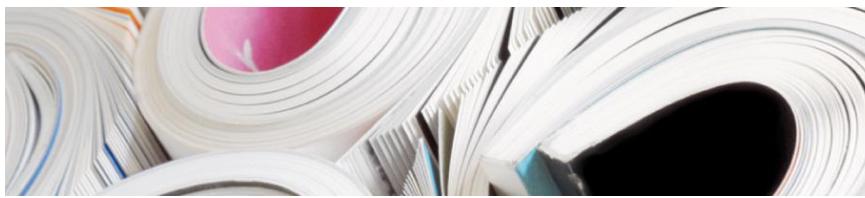
DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS

EM 31 DE MARÇO DE 2012 E 31 DE MARÇO DE 2011

(Montantes expressos em milhares de Euros) -método directo

	2012	2011
Notas	31 DE MARÇO DE 2012	31 DE MARÇO DE 2011
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Recebimentos de clientes	244.903	254.617
Pagamentos a fornecedores	-185.974	-217.819
Pagamentos ao pessoal	-19.778	-21.255
Fluxos gerados pelas operações	39.150	15.543
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-1.106	-56
Recebimento do imposto sobre o rendimento	95	254
Outros recibimentos relativos à actividade operacional	14.045	23.698
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-37.288	-27.133
Fluxos de caixa das actividades operacionais	 1 	14.896
	14.896	12.306
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	165	673
Activos fixos tangíveis	-	366
Activos intangíveis	-	-
Juros e rendimentos similares	11	71
Dividendos	-	-
	176	1.109
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	-2.882	-24
Activos fixos tangíveis	-97	-226
Imobilizações activos intangíveis	-135	-268
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-	-
Empréstimos concedidos	-	-
	-3.113	-519
Fluxos de caixa das actividades de investimento	 2 	-2.937
	-2.937	591
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	31.707	25.475
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão	-	-
Aplicações de tesouraria	-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados	-	-
	31.707	25.475
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	-41.754	-22.742
Amortizações de contratos de locação financeira	-384	-401
Juros e custos similares	-2.918	-2.604
Dividendos	-	-
	-45.055	-25.748
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	 3 	-13.348
	-13.348	-273
Variação de caixa e seus equivalentes	 4 = 1 + 2 + 3 	-1.389
Efeito das diferenças de câmbio	94	690
	-1.296	13.313
Caixa e seus equivalentes no início do período	10	-70.826
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-72.122	-105.913
	-1.296	-92.600
	-1.296	13.313

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



inapa

"Um papel importante"



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO SEMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2012

(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

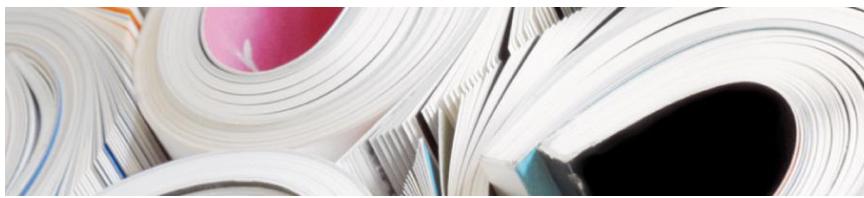
Lisboa, Portugal

Capital Social: 204.176.479,38 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) e (vi) numa empresa localizada no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem actividade. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennessen & Potthoff, GmbH e a HTL - Verpackung, GmbH, respectivamente.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 26 de Abril de 2012.

2. POLITICAS CONTABILÍSTICAS

Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras intercalares do trimestre findo em 31 de Março de 2012 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 2011.

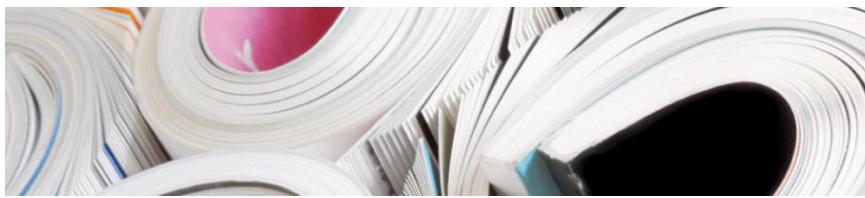
As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e com as Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee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

Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as adoptadas pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

Estimativas e erros fundamentais

Durante este 1º trimestre de 2012 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 31 de Março de 2012 apresentam as mesmas características das efectuadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício de 2011.

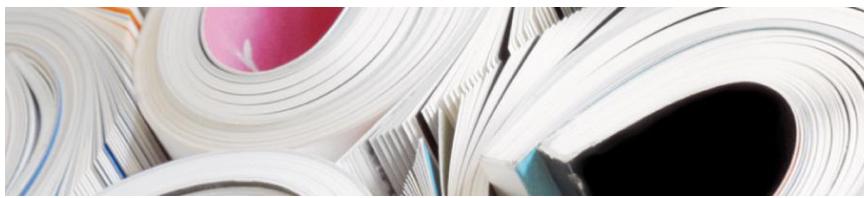
3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos trimestres findos em 31 de Março de 2012 e 2011, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>31 de Março de 2012</u>	<u>31 de Março de 2011</u>
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de mercadorias	10.909	15.583
Prestação de serviços	-	145
	<u>10.909</u>	<u>15.728</u>
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de mercadorias	231.935	250.754
Prestação de serviços	2.846	2.757
	<u>234.781</u>	<u>253.511</u>
Total	<u>245.690</u>	<u>269.239</u>

Em 31 de Março de 2012 e 2011, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>31 de Março de 2012</u>	<u>31 de Março de 2011</u>
Proveitos suplementares	177	148
Desconto de pronto pagamento líquidos	2.733	3.276
Outros rendimentos	3.263	3.486
	<u>6.173</u>	<u>6.910</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.

Em 31 de Março de 2012 e de 2011, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	31 de Março de 2012						31 de Março de 2011					
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolidaç.	Consolidado	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolidaç.	Consolidado
RÉDITOS												
Vendas externas	223.583	12.473	6.773	15	-	242.844	251.241	8.698	6.393	4	-	266.337
Vendas Inter-segmentais	185	585	660		-1.430	-	208	500	544	-	-1.252	-
Outros réditos	8.654	123	107	134	-	9.018	9.537	75	163	37	-	9.811
Réditos totais	232.423	13.181	7.539	149	-1.430	251.862	260.986	9.273	7.100	41	-1.252	276.148
RESULTADOS												
Resultados segmentais	5.784	845	455	-1.002	146	6.228	6.492	509	336	-799	162	6.701
Resultados operacionais						6.228						6.701
Gastos de juros	-2.323	-75	-57	-3.049	790	-4.713	-2.872	-66	-67	-3.236	874	-5.367
Proveito de juros	789	2	-	315	-1.020	87	805	1	1	504	-1.093	218
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-577	-	-	-	-	-	-317
Resultados de actividades ordinárias						1.025						1.234
Ganhos/ (perdas) em associadas						0						408
Resultado consolidado líquido						1.024						1.642
Atribuível:												
Detentores capital						976						1.540
Interesses minoritários						48						102

Em 31 de Março de 2012 e de 2011, os valores das vendas do negócio da distribuição efectuados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade analisam-se como segue:



	Vendas	
	31 Março 2012	31 Março 2011
Alemanha	114.141	125.836
França	59.561	64.284
Portugal	10.955	15.131
Outros	38.927	45.990
	223.583	251.241

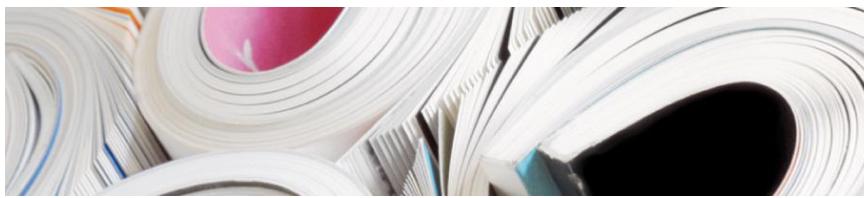
5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos trimestres findos em 31 de Março de 2012 e 2011 podem ser analisados como se segue:

	31 de Março de 2012	31 de Março de 2011
Gastos administrativos	22.202	22.324
Impostos indirectos	867	915
Outros custos	251	449
Imparidade de activos correntes	867	908
	24.187	24.596

6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os trimestres findos em 31 de Março de 2012 e de 2011 tem a seguinte composição:



inapa

"Um papel importante"



31 de Março de 2012 31 de Março de 2011

Proveitos financeiros

Juros obtidos	26	63
Diferenças de câmbio favoráveis	22	38
Outros proveitos e ganhos financeiros	39	117
	87	218

Custos financeiros

Juros suportados	-2.462	-1.779
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-7	-74
Outros custos e perdas financeiros	-2.244	-3.514
	-4.713	-5.367

Resultados financeiros

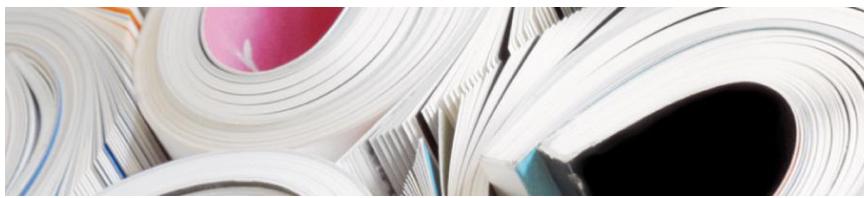
	-4.626	-5.149
--	---------------	---------------

7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>31 de Março de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Não corrente		
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	-	628
Outros	47	47
	47	675
Corrente		
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	628	-
	675	675

O movimento ocorrido durante o trimestre findo em 31 de Março de 2012 e no exercício de 2011, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:



inapa

"Um papel importante"

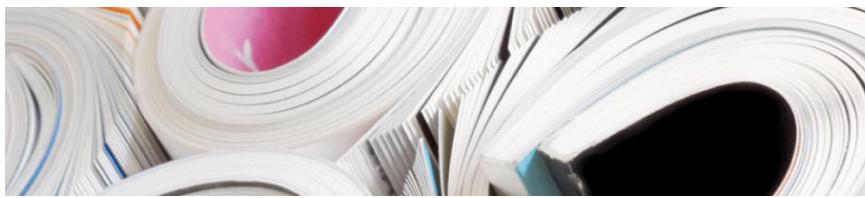


Saldo em 1 de Janeiro de 2011	673
Aquisições	2
Alienações	-
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de Dezembro de 2011	675
Aquisições	-
Alienações	-
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de Março de 2012	675

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 2012, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS,SA	Rua Castilho, nº 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 España Distribución de Papel, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid Espanha	100,00	Distribuição papel	Gestinapa- SGPS, SA	Dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	Maio 1998
Logistipack – Carton Services,SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon França	100,00	Embalagem	Europacking SGPS, Lda	Janeiro 2008

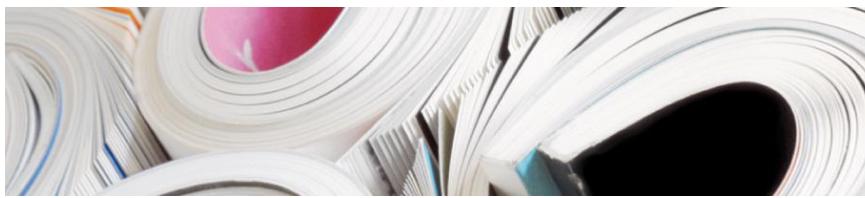


inapa

"Um papel importante"



Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Inapa Belgique, SA	Vaucampsplan, 30 1654 Huizingen Bélgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	Maio 1998
Inapa Luxembourg, SA	ZARE Ouest L-4384 Ehlerange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraße, 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	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Factoring	Papier Union, GmbH	Setembro 2005
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraße, 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
Hennessen & Potthoff, GmbH	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006
Inapa Viscom, GmbH	Warburgstraße, 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, SA	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suíça	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Maio 1998



Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Inapa Angola Distribuição de Papel, SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral 8º Luanda - Angola	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal,SA	Dezembro 2009
Edições Inapa, Lda	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	Editorial	Inapa-IPG,SA e Gestinapa,SGPS, SA	Novembro 2009
Europackaging SGPS, Lda	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA Gestinapa,SGPS, SA	Outubro 2011
Semaq Emballages, SA	Rue de Strasbourg – ZI de Bordeaux Fret França	100,00	Embalagem	Logistipack – Carton Services,SA	Fevereiro 2012

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

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

Empresas Associadas	Empresa detentora da participação	% de participação
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.



inapa

"Um papel importante"



Empresa	Sede social	Detentora directa	% de participação
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%

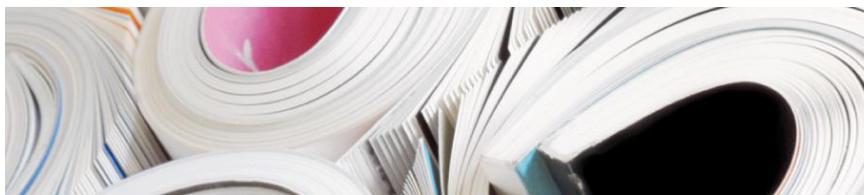
10. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	31 de Março de 2012	31 de Dezembro de 2011	31 de Março de 2011
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	9.617	14.865	7.722
Numerário	78	182	167
	9.694	15.047	7.890

Demonstração dos Fluxos de Caixa

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



inapa

"Um papel importante"



	<u>31 de Março de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>	<u>31 de Março de 2011</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	9.617	14.865	7.722
Numerário	78	182	167
Caixa e seus equivalentes no balanço	9.694	15.047	7.890
Descobertos bancários	-81.817	-85.873	-100.489
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	-72.123	-70.826	-92.600

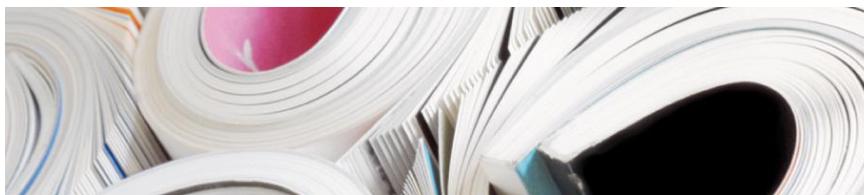
Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 13).

11. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue

	<u>31 de Março de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Clientes		
Clientes c/ corrente	158.940	150.188
Clientes c/ letras	13.256	13.781
Clientes cobrança duvidosa	<u>14.224</u>	<u>13.909</u>
	186.419	177.878
Perdas de imparidade acumuladas	-11.673	-11.259
Clientes - saldo líquido	174.746	166.619

A rubrica de Outros activos em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 analisam-se como segue:



31 de Março de 2012 31 de Dezembro de 2011

Outros activos correntes

Empresas participadas e participantes	-	1
Adiantamento a fornecedores	552	562
Outros devedores	15.869	12.940
Acréscimos de proveitos	11.151	23.147
Custos diferidos	2.463	1.742
	<u>30.036</u>	<u>38.392</u>

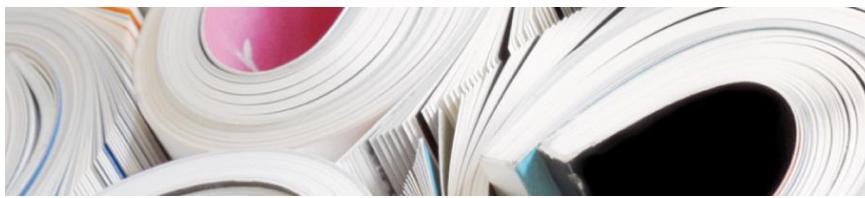
12. CAPITAL

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital social era representado por 450.980.441 acções, das quais 150.000.000 acções têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 acções preferenciais sem direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal (em 2010, o capital social era representado por 150.000.000 de acções ordinárias com o valor nominal de 1 euro cada). O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

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

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

- Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA: - 49 084 738 acções correspondentes a 32,72% do capital e dos direitos de voto;
- Banco Comercial Português, SA, a quem eram de imputar 27.361.310 acções correspondentes 18,24% do capital e dos direitos de voto (*), e;



- Nova Expressão SGPS, SA, a quem eram de imputar 7.500.000 acções ordinárias correspondentes a 5,00% do capital e dos direitos de voto
- Tiago Moreira Salgado, a quem eram de imputar 3.150.000 acções correspondentes a 2,10% 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:

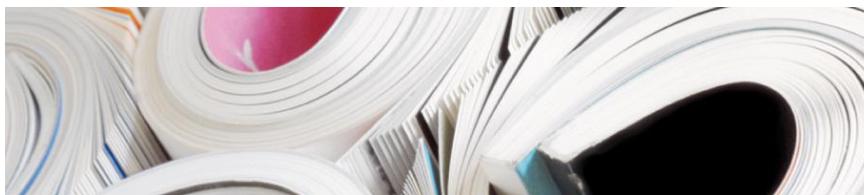
(*) a participação imputável ao Banco Comercial Português, SA decompõe-se da seguinte forma:

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

Em 31 de Março de 2012, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste trimestre transacções de acções próprias.

13. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Março 2012 e 31 de Dezembro de 2011, os empréstimos tinham a seguinte composição:



inapa

"Um papel importante"



31 de Março de 2012 31 de Dezembro de 2011

Dívida corrente

° **Empréstimos bancários**

° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	81.817	85.873
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	58.650	68.310
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	11.772	12.546
° Outros empréstimos obtidos	8.725	9.530
Total da dívida corrente	160.966	176.259

Dívida não corrente

° **Empréstimos bancários**

° Financiamento de médio e longo prazo	106.472	102.572
° Outros empréstimos obtidos	42.100	45.897
	148.572	148.469

° **Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos**

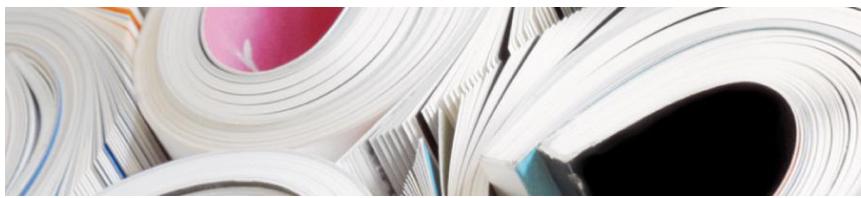
37.562	38.061
--------	--------

Total da dívida não corrente	186.134	186.530
-------------------------------------	----------------	----------------

Total da dívida	347.099	362.789
------------------------	----------------	----------------

Em 31 de Março de 2012 as condições contratuais dos empréstimos são semelhantes às existentes em 31 de Dezembro de 2011.

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:



inapa

"Um papel importante"



	<u>31 de Março de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Empréstimos		
Correntes	160.965	176.258
Não correntes	<u>148.572</u>	<u>148.469</u>
	309.537	324.727
Financiamentos associados a titularização de créditos	37.562	38.061
Dívidas por locações financeiras	9.682	10.006
	<u>356.781</u>	<u>372.794</u>
Caixa e equivalentes a caixa	9.695	15.048
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>9.695</u>	<u>15.048</u>
	<u>347.086</u>	<u>357.746</u>

14. 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>31 de Março de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Fornecedores		
Conta corrente	56.265	42.722
Conta letras	-	-
Facturas em recepção e conferência	4.410	4.680
	<u>60.675</u>	<u>47.402</u>
Outros passivos correntes		
Adiantamento de clientes	1.511	1.601
Fornecedores de imobilizado	1.235	1.295
Outros credores	8.955	10.725
Acréscimos e diferimentos	10.705	10.041
	<u>22.405</u>	<u>23.661</u>

15. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 31 de Março de 2012 no montante total de 577 milhares de



euros, corresponde ao imposto corrente do trimestre no montante de 268 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 209 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 2012, é analisado como se segue:

31 de Março de 2012

Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.601
Taxa nominal média sobre o lucro	30%

	-480
Valor do imposto sobre o rendimento	-577

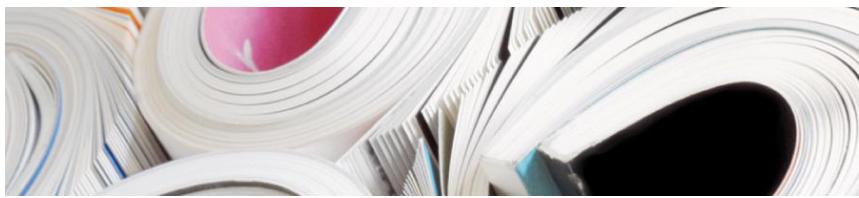
	97
<hr/> <hr/>	
Diferenças permanentes - França	137
Diferenças permanentes - Portugal	65
Diferenças permanentes - Suíça	-11
Diferenças permanentes - UK	-8
Diferenças permanentes - Bélgica	-39
Outras diferenças	-47

	97

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 2012 e 31 de Dezembro de 2011.

No trimestre findo em 31 de Março de 2012 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

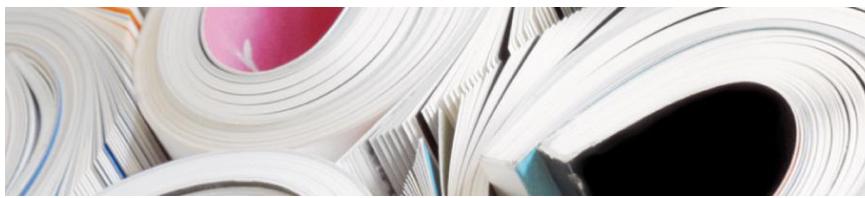


	01-01-2012	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-03-2012
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	53	-	-	0	53
Prejuízos fiscais reportáveis	16.425	-	-	296	16.721
Outros	3.048	-	-	-213	2.835
	19.526	-	-	83	19.609
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.152	-	-	-26	-8.178
Amortizações	-12.461	-	-	-268	-12.729
Outros	-514	-	-	2	-512
	-21.127	-	-	-292	-21.419
Impostos diferidos líquidos	-1.601	-	-	-209	-1.810

	01-01-2011	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-12-2011
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	53	-	-	0	53
Prejuízos fiscais reportáveis	17.848	-	-	-1.423	16.425
Outros	3.093	-	-	-45	3.048
	20.994	-	-	-1.468	19.526
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.142	-	-	-10	-8.152
Amortizações	-11.363	-	-	-1.098	-12.461
Outros	-759	-	-	245	-514
	-20.264	-	-	-863	-21.127
Impostos diferidos líquidos	730	-	-	-2.331	-1.601

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 16.721 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

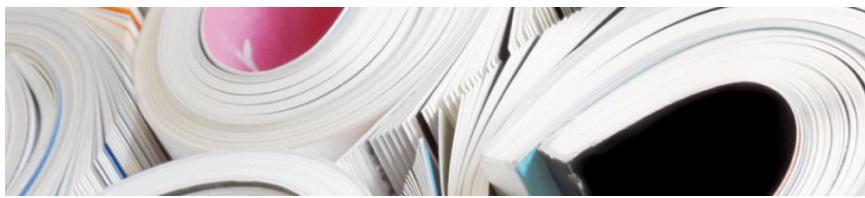
Empresa	Valor do imposto	Data limite de utilização
Inapa França	8.515	ilimitado
Inapa Distribución Ibérica	5.873	2021-2027
Grupo Português	323	2013-2015
Inapa Suisse	174	
Inapa Belgique	1.810	ilimitado
Outros	26	
	16.721	



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.



inapa

"Um papel importante"



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:

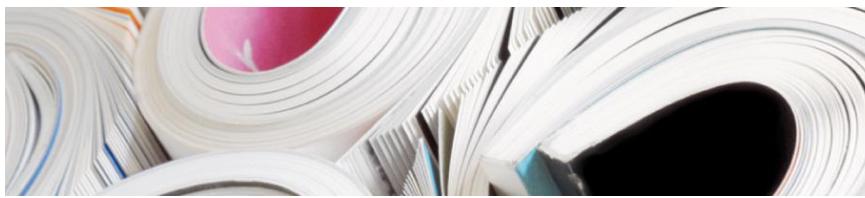
- as cartas de conforto emitidas pela Inapa - IPG deixaram de ter objecto tendo sido devolvidas pelos respectivos beneficiários;
- esta sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição resolutiva do penhor mercantil por esta constituído 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 2012 e até à data da publicação deste relatório, o Grupo Inapa não verificou quaisquer eventos subsequentes relevantes.

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



5. Informação obrigatória

5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais

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

Conselho de Administração

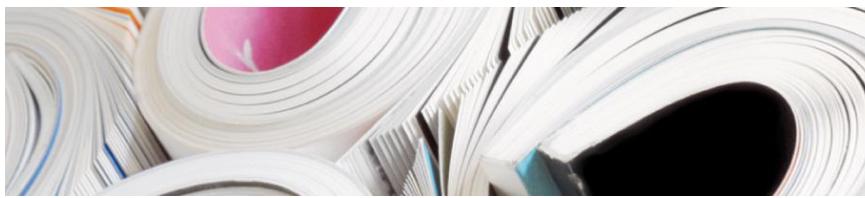
Nome	Acções ordinárias	Acções preferenciais	Direitos de voto
Álvaro João Pinto Correia	0	0	0%
José Manuel Félix Morgado	563 631	0	0,38%
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	0	0%
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	0	0%
Arndt Klippgen	0	0	0%
Emídio de Jesus Maria	0	0	0%
Acácio Jaime Liberado Mota Piloto	0	0	0%
Eduardo Fernández-Espinar held by entities contemplated in no. 2 of articule 447.º of Portuguese Commercial Companies Code	200 000 100 000	0 0	0,13% 0,07%

Revisor Oficial de Contas

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

5.2. Transacções de dirigentes

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



5.3.Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no n.º1, alínea c) do artigo 246º do Código de Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação consolidada contida nas demonstrações financeiras condensadas referentes ao primeiro trimestre findo em 31 de Março de 2012, 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, 26 de Abril de 2012

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

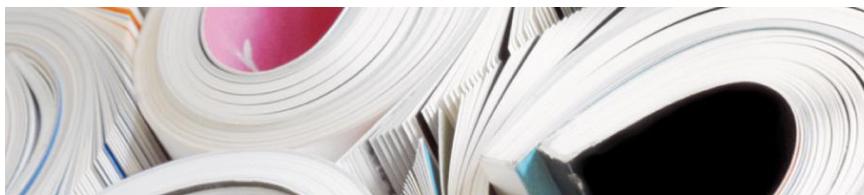
Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

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

Relação com Investidores

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

A Inapa está admitida à negociação na Euronext Stock Exchange.

Informação sobre a sociedade pode ser consultada através dos símbolos:

- Acções ordinárias: INA
- Acções preferenciais: INAP

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

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