



Comunicado dos resultados
1º Trimestre de 2011

inapa



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 aumentam 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 ¹	36,7	33,8	8,6%
Custos de exploração <i>pro forma</i> ²	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%
	31-3-11	31-12-10	Δ 11/10
Dívida líquida ³	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"

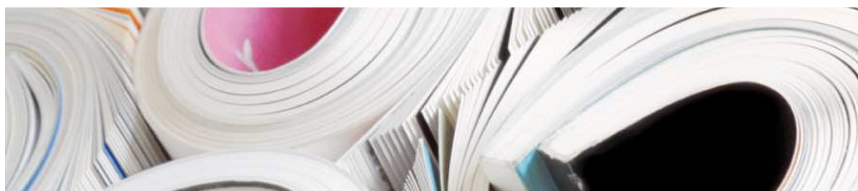
2. Factos relevantes

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
- 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

**inapa**

"Um papel importante"

3. Relatório de Gestão

3.1. Performance Consolidada

As vendas consolidadas da Inapa no 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	1T10		1T11		
	Vendas	Peso	Vendas	Peso	Δ 11/10
Papel	219,3	92,4%	243,6	91,5%	11,1%
Negócios complementares	18,1	7,6%	21,5	8,1%	18,8%
Embalagem ¹	7,5	3,2%	9,2	3,5%	22,4%
Comunicação visual ²	5,3	2,2%	6,9	2,6%	30,8%
Outros ³	5,9	2,5%	6,5	2,4%	9,5%
Total	237,3	100%	266,3	100%	12,2%

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 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 1,8% 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 primeiro trimestre de 2011 (1T11), os resultados líquidos acumulados consolidados da Inapa cresceram 4,0% face a igual período de 2010, para 1,5 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 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 19,9%, um incremento de 1,0 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.

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

Tabela 4. Evolução de volumes em cada mercado (até Fevereiro de 2011)

Milhares de toneladas	Volume		
	2011	2010	Δ 11/10
Alemanha	466,7	455,3	2,4%
França	149,8	153,8	-2,6%
Suíça	52,8	53,5	-1,3%
Portugal	16,2	16,2	-0,5%
Espanha	63,7	70,8	-11,1%
Core 5	749,2	749,7	-0,1%

Fonte: Eugropa

Belga e Luxemburguês. 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 crescimento de volumes na ordem dos 2,4%. Suíça e Portugal mantiveram os seus níveis de volumes. França registou uma redução de 2,6% dos seus volumes. Em Espanha verificou-se uma quebra de 11,1% dos volumes comercializados. Em termos agregados, nos cinco principais mercados, os volumes mantiveram-se praticamente inalterados.

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 em curso.

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 consequente aumento do peso respectivo nas receitas e nos resultados operacionais do Grupo.

Lisboa, 28 de Abril de 2011

**inapa**

"Um papel importante"

4. Informação financeira consolidada intercalar

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

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

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

**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)

	31 Março 2011	31 Dezembro 2010
ACTIVO		
Activo não corrente		
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	673	673
Outros activos não correntes	18.178	21.833
Activos por impostos diferidos	21.028	20.994
Total do activo não corrente	389.677	394.979
Activo corrente		
Inventários	76.676	79.298
Clientes	204.461	197.322
Impostos a recuperar	5.828	6.422
Outros activos correntes	38.019	45.697
Caixa e equivalentes de caixa	7.890	16.573
Total do activo corrente	332.874	345.311
Activos de operações descontinuadas	-	-
Total do activo	722.551	740.290
CAPITAL PRÓPRIO		
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
Total do capital próprio	159.998	159.857
PASSIVO		
Passivo não corrente		
Empréstimos	165.960	157.227
Financiamentos associados a activos financeiros	31.806	32.800
Passivos por impostos diferidos	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
Total do passivo não corrente	232.863	225.452
Passivo corrente		
Empréstimos	223.111	248.571
Fornecedores	56.359	58.733
Impostos a pagar	21.199	15.491
Outros passivos correntes	29.022	32.186
Total do passivo corrente	329.691	354.982
Total do capital próprio e passivo	722.551	740.290