



Resultados Consolidados

2010

inapa



inapa

"Um papel importante"

1. SÍNTESE

RESULTADOS ANTES DE IMPOSTO AUMENTAM 80%

Melhores resultados

- Vendas cresceram 4,5% face a 2009
- Margem bruta melhorou 0,3 pontos percentuais para os 18,5%
- EBITDA recorrente atingiu os 35,4 milhões de euros
- EBIT cresceu 9,6% face ao ano anterior
- Disciplina da função financeira num contexto particularmente adverso que se traduziu numa diminuição dos custos financeiros em 10%
- Resultados antes de imposto cresceram 79,9%

Maior solidez financeira

- Geração orgânica de capitais próprios permite um aumento de 7,3 milhões de euros da situação líquida
- Apesar do investimento realizado em Espanha, que se repercutiu no aumento dos capitais circulantes, a dívida líquida evidencia um ligeiro aumento de 2,8%
- A cobertura de encargos financeiros melhorou de 1,7x para 2,1x

Principais indicadores consolidados					
Milhões euros	2007	2008	2009	2010	Δ 10/09
Toneladas ('000)	1.027	984	887	914	2,9%
Vendas	1.050,2	1.044,2	937,8	980,3	4,5%
Margem bruta	176,0	183,4	170,3	181,2	6,4%
Margem bruta (%)	16,8%	17,6%	18,2%	18,5%	0,33 pp
Custos de exploração ¹	130,8	137,9	133,1	141,0	6,0%
Provisões para activos correntes	3,8	3,9	4,8	4,8	0,9%
Re-EBITDA	41,3	41,6	32,4	35,4	9,2%
Margem Re-EBITDA (%)	3,9%	4,0%	3,5%	3,6%	0,15 pp
EBIT	26,9	32,9	23,6	25,9	9,6%
Margem EBIT (%)	2,6%	3,2%	2,5%	2,6%	0,12 pp
Custos financeiros líquidos ²	35,8	32,4	19,0	17,1	-10,2%
Resultado antes de impostos	-10,6	1,5	4,9	8,8	79,9%
Resultado líquido	-4,6	1,0	2,2	3,7	69,3%
ROCE (%)	11,1%	11,8%	10,9%	11,1%	0,2 pp
Capitalização bolsista	138,0	51,0	96,0	56,3	-41,4%
	31-12-07	31-12-08	31-12-09	31-12-10	Δ 10/09
Dívida líquida	465,0	475,6	422,1	434,0	2,8%
Cobertura encargos financeiros	1,2 x	1,3 x	1,7 x	2,1 x	0,4 x
Capitais circulantes	228,0	233,8	185,5	217,9	17,4%

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

(2) Inclui securitização



inapa

"Um papel importante"

2. MENSAGEM DO PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA

"2010 foi marcado pela consolidação do negócio do papel e pelo início de um novo rumo para a Inapa"

O ano de 2010 foi um ano ainda marcado por alguma incerteza económica. Não obstante a instabilidade do sector financeiro e os receios dos mercados quanto à dívida soberana nacional, registou-se uma ligeira recuperação de preços e volumes no sector do papel nos principais mercados onde a Inapa opera.

Mesmo num contexto de mercado menos favorável, a Inapa reforçou a sua sustentabilidade e posição no mercado, que se reflectiu, não só no forte aumento dos resultados líquidos, como na renovação das linhas de financiamento necessárias em condições muito competitivas, e no reconhecimento da excelência do seu Governo Corporativo decorrente das alterações iniciadas em 2007.

Hoje a Inapa é uma empresa mais forte, com uma cultura de excelência e espírito de Grupo assente no empreendedorismo, no compromisso de geração de valor e no respeito pela competência e cultura locais.

Estes são os factores que justificam a capacidade de gestão da equipa multinacional da Inapa traduzida na progressiva melhoria do desempenho operacional e financeiro, na dinamização da venda cruzada a par da expansão nas áreas de negócio não tradicionais como a embalagem e a comunicação visual, bem como na contratação de novos financiamentos nos mercados internacionais onde opera.

Pelo exposto, cumpre-me reconhecer o profissionalismo, dedicação e excelência que enformam a contribuição de toda a equipa que lidero para os resultados alcançados.

Para a Inapa, 2010 marca o início de um novo ciclo estratégico no sentido da expansão do seu negócio e melhoria da rentabilidade dos capitais afectos.

O triénio anterior, 2007 a 2009, foi marcado por uma profunda reestruturação, com enfoque no reposicionamento do Grupo nos mercados onde opera privilegiando os mercados onde detém uma posição de liderança, na adequação da sua organização tendo em vista alcançar patamares de rentabilidade de referência no sector e de melhoria da rentabilidade dos capitais afectos.

Em 2010 a Inapa, embora assumindo um papel activo na consolidação do sector e da sua posição no mercado da distribuição do papel, definiu como prioridade o crescimento dos negócios complementares, sem descurar a contínua melhoria da eficiência operacional e o reequilíbrio da sua estrutura de financiamento.



inapa

"Um papel importante"

Ao nível da consolidação do negócio da distribuição de papel nos mercados estratégicos, a Inapa reforçou a sua posição em França, tendo passado a ser o segundo operador do mercado de distribuição de papel. Em Espanha, mercado onde aliou o seu crescimento natural à quota de mercado decorrente da aquisição efectuada, detém hoje uma quota de mercado superior à soma das posições então detidas pelos dois distribuidores, a que corresponde a terceira posição naquele mercado ibérico.

Em simultâneo, e como resultado das diligências efectuadas no exercício em análise, já no início de 2011 foi concluído o acordo de alienação da totalidade do capital da participada Tavistock a operar no Reino Unido. Com esta transacção concluiu-se o plano de concentração da Inapa nos mercados estratégicos, onde detém posições de liderança, conforme enunciámos ao mercado em 2007.

No que se refere ao crescimento dos negócios complementares ao papel, de sublinhar o seu crescimento que justifica o aumento do peso respectivo, quer ao nível das vendas consolidadas, quer da contribuição. No triénio em curso o perfil de negócios da Inapa deverá alterar-se de forma mais substancial, com um maior investimento na fileira da embalagem e da comunicação visual e, conseqüente, geração de valor decorrente das melhores rentabilidades e perspectivas de crescimento destes negócios.

A eficiência operacional apresenta igualmente uma melhoria decorrente do esforço colocado na gestão de custos e na progressiva integração ao nível do Grupo das áreas potenciadoras do efeito de escala, como sejam a relação com fornecedores e o marketing estratégicos, os sistemas e comunicações, a política financeira e gestão de tesouraria, entre outras.

Por último, cumpre-me referir o sucesso alcançado na substituição da operação de titularização, em condições favoráveis para a Inapa, a par da recomposição da estrutura de financiamento que deverá vir a ser complementada com o reforço dos capitais próprios conforme autorização solicitada à Assembleia Geral. Os resultados alcançados e a credibilidade da Inapa foram, por certo, factores determinantes para o apoio recolhido junto das instituições financeiras nacionais e internacionais a par da confiança e suporte dos accionistas.

Em conclusão, neste quadro de forte contracção económica e restrições financeiras, a Inapa teve, porém, a capacidade de obter resultados em contra-ciclo. A melhoria consistente e continuada dos seus resultados é reflexo da profunda reestruturação que soube implementar em momento oportuno e lhe permitiu ter uma estrutura mais adequada à nova realidade com que todo o sector se confronta.

A estratégia a prosseguir é desafiante, mas será criadora de valor para os accionistas. Para além do investimento na fileira da embalagem e na comunicação visual, é nosso compromisso extrair mais eficiência das operações e rebalancear a estrutura de capitais, de forma a assegurar a sustentabilidade do Grupo e uma remuneração atractiva dos capitais empregues.



inapa

"Um papel importante"

A nossa política de comunicação com o mercado continuará baseada na transparência e rigor com uma Governação que representa da melhor forma os interesses de todos os accionistas. Prova desse reconhecimento foi o prémio de melhor Corporate Governance de Portugal em 2011 que a prestigiada revista internacional World Finance atribuiu à Inapa.

O desempenho alcançado reflecte a conjugação de esforços dos nossos accionistas que desde 2007 vêm apoiando o plano estratégico que vimos executando, de todos os membros dos órgãos sociais sem cuja contribuição não teria sido possível alcançar o progresso obtido, dos colaboradores multinacionais e multiculturais da Inapa e do apoio dos nossos parceiros de negócio com quem repartimos esse sucesso.

3. FACTOS RELEVANTES DO ANO

21 de Abril de 2010

Anúncio da proposta para aquisição do negócio de distribuição de papel do Grupo Burgo em Espanha, sob a designação EBIX.

11 de Maio de 2010

Assembleia Geral da Inapa aprova contas, elege os Órgãos Sociais para o triénio 2010-2012 e aprova o Plano Estratégico 2013.

5 de Julho de 2010

Conclusão da aquisição do negócio de distribuição de papel do Grupo Burgo em Espanha.

4. FACTOS SUBSEQUENTES

Após o encerramento do exercício ocorreram os seguintes factos relevantes:

6 de Janeiro de 2011

Encerramento da operação de titularização de créditos e contratação de 133 milhões de euros em linhas de crédito.



inapa

"Um papel importante"

11 de Janeiro de 2011

Informação sobre as condições financeiras em que foram contratados os 133 milhões de euros em linhas de crédito.

3 de Fevereiro de 2011

Anúncio do pedido de convocatória da Assembleia Geral pelo Conselho de Administração com o pedido de autorização do aumento de capital de até 75 milhões de euros.

2 de Março de 2011

Anúncio público da alienação da participada não estratégica Tavistock.

5. ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

Cenário macroeconómico

O ano de 2010 foi marcado pelas dúvidas quanto à evolução das economias europeias, pela crise no sector financeiro e pela incerteza quanto ao equilíbrio das contas públicas em diversos países Europeus.

No primeiro semestre de 2010, devido aos receios existentes quanto à recuperação do crescimento económico, os governos das principais economias europeias mantiveram os estímulos, para acelerar a recuperação no período de forte crise que se registou. Durante o segundo semestre algumas das principais economias europeias, como Alemanha, França e Suíça, mostraram sinais de crescimento. Apesar da melhoria face ao comportamento em 2009, 2010 ainda foi um ano de contracção para a economia Espanhola.

EVOLUÇÃO DO CRESCIMENTO REAL DO PIB NAS ECONOMIAS EUROPEIAS

PAÍS	2010	2009
Alemanha	+3,6%	-4,7%
França	+1,6%	-2,6%
Suíça	+2,6%	-1,9%
Portugal	+1,3%	-2,5%
Espanha	-0,2%	-3,7%
Zona Euro (15)	+1,7%	-4,1%

Fonte: Eurostat

As estimativas da Comissão Europeia, indicam que a Zona Euro em 2010 terá crescido 1,7%, face a um decréscimo de 4,1% em 2009.

O desemprego na Zona Euro continuou em níveis historicamente elevados, contribuindo para o aumento das despesas sociais, acima do que foi orçamentado por várias economias, e respectivo desequilíbrio das contas nacionais.



inapa

"Um papel importante"

As taxas de juro de referência durante 2010 mantiveram-se em níveis historicamente baixos, com a taxa directora do Banco Central Europeu a manter-se nos 1%, constituindo um estímulo adicional, devido à redução dos encargos financeiros.

A crise no sector financeiro constituiu outro dos factores marcantes para a economia mundial. O mercado interbancário registou uma alteração profunda, o que dificultou o acesso de diversas instituições financeiras às suas fontes de financiamento habituais, com o consequente agravamento das condições para a obtenção de fundos.

A crise no sector financeiro, sobretudo em Espanha e Portugal, reflectiu-se na economia "real", pois o acesso das empresas ao crédito foi dificultado e registaram-se subidas generalizadas nos *spreads* das linhas concedidas.

Finalmente, o ano transacto foi marcado por uma forte desconfiança dos investidores relativamente à qualidade da dívida soberana de diversos países e pela adopção de programas de austeridade, impondo restrições ao consumo e ao investimento, com o intuito de controlar o défice público.

A Grécia e Irlanda, devido ao défice público que registaram, necessitaram pedir o apoio do Fundo Europeu de Estabilização Financeira e do FMI. Portugal e Espanha viram o custo da sua dívida soberana subir para níveis sem precedentes.

O *rating* de diversos Estados foi revisto em baixa um pouco por toda a Europa como reflexo do agravamento do défice registado. Esta situação, veio agravar a crise no sistema financeiro dos respectivos países.

Em conclusão, 2010 foi um ano em que diversas economias deram sinais de recuperação, mas marcado por uma forte instabilidade no sector financeiro e pela desconfiança dos investidores quanto ao equilíbrio das contas públicas de diversos países Europeus.

A evolução mais recente das economias e do comportamento dos mercados permite perspectivar a manutenção da tendência de recuperação económica, prevendo-se para a maioria dos países Europeus crescimentos positivos do seu PIB.

Sector do papel

O comportamento do sector do papel em 2010 foi marcado pelo crescimento dos volumes, cerca de 3,9%, e preços decorrente da conjugação do comportamento positivo registado em diversas economias, que determinou um aumento da procura, com o efeito resultante das medidas de racionalização da capacidade produtiva.

Com efeito, a procura nos papéis revestidos (CWF) e não revestidos (UWF), registou um crescimento positivo. Segundo a CEPIFINE, nos CWF a variação face a 2009 foi positiva



inapa

"Um papel importante"

situando-se nos 2,3%. Quanto aos UWF o crescimento foi mais elevado, cerca de 4,1% face ao ano anterior.

A redução do excesso de oferta aliada ao aumento da procura, via recuperação das economias, e redução de *stocks*, justifica os sucessivos incrementos de preços por parte dos produtores, nos revestidos e não revestidos. Esta correcção dos preços só parcialmente permitiu recuperar da descida registada desde 2007, o que poderá antever a possibilidade de manutenção desta tendência no futuro próximo.

O peso dos distribuidores de papel no mercado manteve-se estável. Durante 2010 os distribuidores representaram 84% do mercado de papel, 85% em 2009. Em simultâneo, verificou-se um aumento da concentração do mercado nos principais distribuidores, como reflexo da maior eficiência destes operadores.

Em 2010, segundo os dados da Eugropa, os volumes de papel nos cinco principais mercados em que a Inapa opera - Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal - registaram comportamentos diferentes, em linha com a evolução das respectivas economias. Na Alemanha e Suíça registou-se um crescimento de volumes, entre os 4,0% e os 1,4% respectivamente. O mercado Francês manteve os volumes observados no ano anterior (-0,9%). No mercado Ibérico, devido à elevada incerteza ainda existente, registou-se um decréscimo de volumes, 4,5% em Espanha e 3,8% em Portugal. Em termos agregados, nos cinco mercados registou-se um crescimento de 1,8% relativamente a 2009, 2,3% nos fabricos e 1,3% nas vendas de armazém.

6. SÍNTESE CONSOLIDADA

As vendas consolidadas da Inapa cresceram 4,5% face a 2009, para os 980,3 milhões de euros.

Os negócios complementares ao papel tiveram um crescimento de 25% atingindo os 66,4 milhões de euros, representando 6,8% das vendas consolidadas face a 5,7% em 2009. Em simultâneo com o crescimento das vendas, a margem bruta melhorou 0,3 pontos percentuais fixando-se nos 18,5%, reflectindo o enfoque na rentabilidade das vendas. A melhoria no mix de produtos vendidos foi uma das principais iniciativas comerciais que mais contribuiu para o aumento da rentabilidade.

Os custos de exploração antes de provisões, retirando o efeito da EBIX, registaram um ligeiro aumento. Em 2010 aumentaram 7,9 milhões de euros, fixando-se nos 141,0 milhões de euros, o que representou um aumento de 6,0% face a 2009. A EBIX representou um incremento de cerca de 3,0 milhões de euros de custos operacionais.



inapa

"Um papel importante"

As provisões, como consequência dos rigorosos critérios adoptados e apesar do aumento na actividade, mantiveram-se nos níveis de 2009, 4,8 milhões de euros, representado 0,5% das vendas.

O EBITDA recorrente aumentou 9,2%, para os 35,4 milhões de euros a que corresponde uma margem de 3,6%, valor este em linha com os objectivos estratégicos traçados e que constitui hoje uma das referências do sector.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 9,6% para os 25,9 milhões de euros, representando 2,6% das vendas, um valor que compara favoravelmente com o referencial do sector.

Como reflexo dos níveis de dívida e não obstante o aumento de spreads ocorrido no mercado, os custos financeiros líquidos do período caíram 10,2%, situando-se nos 17,1 milhões de euros.

Em termos consolidados, os resultados antes de imposto acumulados aumentaram 80%, atingindo os 8,8 milhões de euros.

Em consequência da melhoria dos resultados de todas as participadas os impostos aumentaram 92%, para os 5,1 milhões de euros. Do total de impostos registados, os impostos correntes representaram apenas 2,3 milhões de euros, correspondendo o remanescente a impostos diferidos.

Os resultados líquidos, não obstante o significativo aumento da carga fiscal, melhoraram 69%, de 2,2 milhões de euros em 2009 para 3,7 milhões de euros.

O capital circulante a 31 de Dezembro de 2010 foi de 217,9 milhões de euros, um acréscimo de 32,4 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2009, representando 81 dias de vendas. Este aumento é decorrente do crescimento da actividade em Espanha gerado pela aquisição do negócio da EBIX (18,6 milhões de euros).

A dívida líquida consolidada a 31 de Dezembro de 2010 aumentou 2,8%, ascendendo a 434,0 milhões de euros, que compara com 422,1 milhões de euros a 31 de Dezembro de 2009, um acréscimo de 11,9 milhões de euros. Não obstante o investimento efectuado em Espanha com a aquisição do negócio da EBIX por 2 milhões de euros, o aumento da dívida está relacionado com o aumento do capital circulante, resultante do crescimento da actividade.

A dívida bruta a 30 de Dezembro de 2010 totalizou 450,5 milhões, representando a operação de titularização de créditos 32,8 milhões de euros, os empréstimos de médio e longo prazo 157,2 milhões de euros, os empréstimos de curto prazo 248,6 milhões de euros e dívidas por locações financeiras 11,9 milhões de euros.

O rácio de cobertura dos encargos financeiros melhorou de 1,7x em 2009 para 2,2x em 2010.



inapa

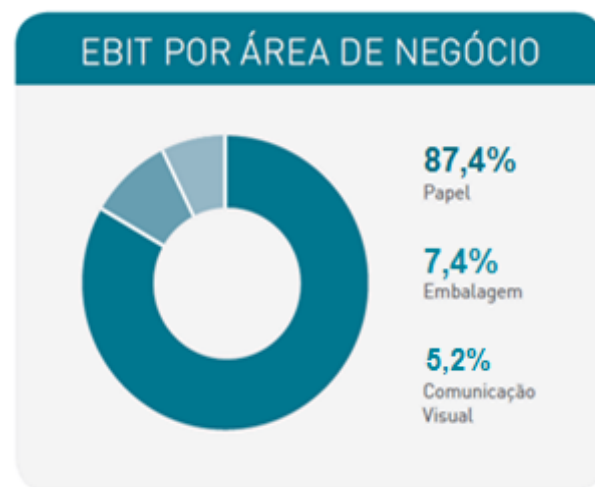
"Um papel importante"

7. DESEMPENHO DAS ÁREAS DE NEGÓCIO DO GRUPO

No exercício em análise, o mix de negócios manteve-se relativamente estável face a 2009, embora seja de assinalar o aumento do peso dos negócios complementares ao papel no total de vendas consolidadas de 5,7% para 6,8%, em resultado da estratégia adoptada em 2007.

Para esta melhora na carteira de negócios contribuiu o crescimento de 23,5% do negócio da Comunicação Visual e de 18,4% do negócio da Embalagem.

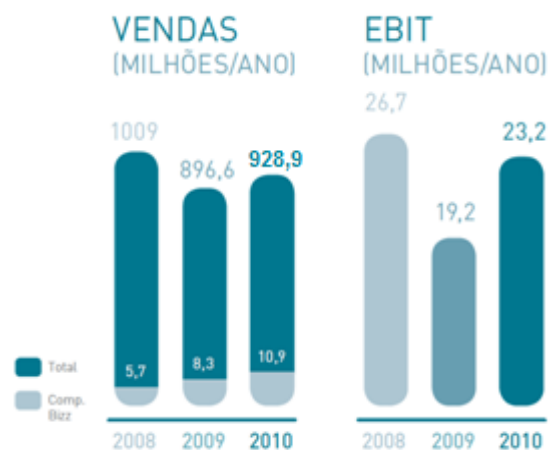
Ao nível da geração de resultados operacionais (EBIT), os negócios de distribuição de materiais de embalagem e de comunicação visual aumentaram o seu peso, contribuindo já com 12,6% da geração de resultados do Grupo (7,4% em 2009). Estas duas áreas de negócio, foram identificadas pelo plano estratégico do próximo triénio, como sendo as áreas onde o Grupo irá investir de forma a continuar a crescer, melhorar a rentabilidade e garantir a sustentabilidade.



PAPEL

As vendas em volume aumentaram 2,9%, passando de 887 mil toneladas em 2009 para 914 mil em 2010.

O mercado Espanhol foi o principal impulsionador do crescimento, com um aumento de 21 mil toneladas face a 2009, decorrentes não só da aquisição da Ebix como também da melhoria da posição da Inapa nesse mercado. A Alemanha e França, os dois principais mercados do Grupo, registaram crescimentos de 1,5% e 1,7% respectivamente. A Suíça manteve os seus volumes nas 56,8 mil toneladas. Portugal, foi o





inapa

"Um papel importante"

único mercado onde se registou um decréscimo de volumes, 9,1% face a 2009, como reflexo das dificuldades que a indústria gráfica nacional atravessa. Nos restantes mercados, o destaque vai para o mercado Angolano que obteve um crescimento de 452%.

As vendas em valor aumentaram 3,6% face a 2009, ascendendo a 928,9 milhões de euros. A venda de papel registou um crescimento de 3,3% e os outros produtos, nomeadamente os consumíveis gráficos e de escritório, cresceram 31%, representando 10,9 milhões de euros de vendas.

O preço de venda do papel registou uma tendência de crescimento ao longo do ano. O primeiro trimestre do ano foi marcado por preços baixos, reflectindo a queda ocorrida durante a segunda metade de 2009. A partir de Abril/Maio, iniciou-se a correcção do nível de preços do mercado, tendo os produtores imposto aumentos graduais sucessivos. Não obstante essa correcção, em termos médios em 2010, o preço médio do papel foi de 1.005 euros, um aumento de apenas 4 euros face a 2009.

A quota de mercado da Inapa em 2010 nos cinco mercados chave (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal), aumentou 0,2 pontos percentuais para os 18,7%. Alemanha e Portugal registaram uma redução da quota de mercado, em virtude de políticas comerciais mais restritivas para redução do risco de crédito. França registou uma melhoria da sua posição no mercado, tendo obtido um aumento de 0,6 pontos percentuais, sendo já o segundo distribuidor naquele mercado. A Suíça manteve a sua posição de mercado, com uma quota de 17,3%. Em Espanha, desde Julho de 2010, a quota média foi de 21,3%, que compara com 10,2% em 2009, ou seja mais do duplicou a sua posição de mercado (a média da quota do ano, desde o início do exercício foi de 15,6%).

QUOTA DE MERCADO DA INAPA EM VOLUME

PAÍS	2010	2009	Δ09-10
Alemanha	17,1%	17,6%	-0,5 p.p.
França	22,2%	21,6%	+0,6 p.p.
Suíça	17,3%	17,6%	-0,3 p.p.
Espanha	15,6%	10,2%	+5,4 p.p.
Portugal	51,0%	53,9%	-2,9 p.p.
5 mercados-chave	18,7%	18,5%	+0,2 p.p.

Fonte: Eugroipa

A margem bruta do negócio de papel melhorou 0,4 pontos percentuais, situando-se nos 17,7% das vendas. Esta evolução reflecte o posicionamento adoptado deste 2007 assumindo-se a Inapa como um prestador de serviços aos seus clientes mediante a oferta, não só de papel, mas também de todos os demais consumíveis gráficos e de escritório e serviços de logística. Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel aumentaram em 4,0 milhões de euros relativamente a 2009, representando 2,5% das vendas. A contribuir para esta melhoria, esteve a contenção nos custos operacionais, aliada à melhoria da margem bruta.



inapa

"Um papel importante"

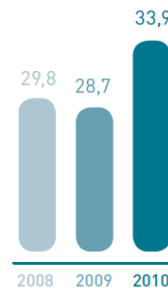


EMBALAGEM

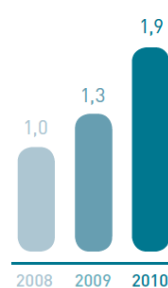
O negócio da embalagem registou um forte crescimento em 2010, +18,4% face a 2009, com vendas de 33,9 milhões de euros.

As vendas foram sobretudo realizadas pela venda directa de um portfolio de produtos de embalagem e pela prestação de serviços de valor acrescentado associados à embalagem. Adicionalmente, há a destacar os canais de venda online que têm vindo a registar um crescimento significativo.

VENDAS
(MILHÕES/ANO)



EBIT
(MILHÕES/ANO)



Este ano foi marcado pelo início da actividade comercial de distribuição de embalagem em Portugal fora do segmento gráfico. O Grupo passa assim a contar com operações em três dos seus cinco mercados chave: Alemanha, França e Portugal.

Os resultados operacionais (EBIT) da embalagem aumentaram 44% face a 2009, cifrando-se em 1,9 milhões de euros, representando 5,6% das vendas (4,6% em 2009). A melhoria da performance é explicada por um aumento dos custos operacionais (crescimento de 5%) bastante abaixo do aumento registado na actividade do negócio.

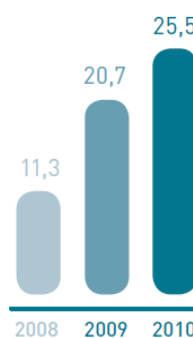


COMUNICAÇÃO VISUAL

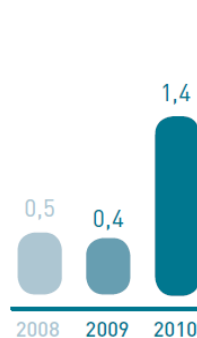
No ano de 2010 verificou-se uma forte recuperação no sector gráfico. A mudança da tecnologia offset para digital conheceu uma nova aceleração, após um período de crise marcado pela incerteza e pelas dificuldades de acesso ao crédito (um factor determinante na venda de equipamentos).

As vendas em 2010 aumentaram 24% face a 2009, para os 25,5 milhões de euros. O crescimento verificado está em linha com a tendência observada nos últimos anos. As vendas de equipamentos, tintas e substratos de impressão, representaram a maioria das vendas.

VENDAS
(MILHÕES/ANO)



EBIT
(MILHÕES/ANO)





Durante o ano transacto foi realizado um esforço de melhoria da eficiência operacional, através da captura de sinergias deste negócio com o da distribuição de papel. As operações de distribuição de comunicação visual estão mais integradas com as da distribuição de papel, nomeadamente através da partilha de armazéns e logística. Estas medidas permitiram ao negócio crescer rapidamente, sem que o mesmo efeito se tivesse sentido ao nível dos custos (que apenas aumentaram 4%).

A margem operacional (EBIT) mais do que duplicou (um crescimento de 225%) situando-se nos 1,4 milhões de euros, o que corresponde a 5,3% das vendas.

8. PERSPECTIVAS PARA 2011

Para o próximo ano é esperado um aumento das vendas consolidadas da Inapa suportado pelo crescimento moderado da procura, gerado pelo crescimento das principais economias europeias onde operamos, a par do aumento do peso dos negócios complementares.

Não obstante a recuperação registada no preço durante o ano transacto e tendo em conta a redução de capacidade produtiva prevista para a Europa, espera-se que durante 2011 se assista ainda a uma ligeira correcção ascendente dos preços.

Os volumes no sector do papel deverão continuar estreitamente ligados à evolução das economias. Para 2011 está previsto que as principais economias europeias continuem a crescer, com particular destaque para a Alemanha, o principal mercado do Grupo, que se perspectiva que registe crescimentos reais acima dos 2%, a par da França com 1,6% e da Suíça com 1,8%. Pode-se perspectivar que o próximo ano marcará, também, o regresso da economia Espanhola ao crescimento, após dois anos negativos. A economia Portuguesa, cujo mercado representa cerca de 5% do negócio da Inapa, é a única que deverá ter um desempenho abaixo do registado no ano transacto.

Os distribuidores de papel deverão continuar a ganhar quota de mercado no total de papel vendido na Europa, mantendo a tendência dos últimos anos.

De forma a extrair o máximo de valor do negócio do papel, o Grupo continuará focalizado na análise de eventuais oportunidades de consolidação nos mercados em que opera a par do desenvolvimento de iniciativas que reduzam os seus custos operacionais, designadamente mediante a uniformização do sistema de informação de suporte ao negócio.

A contratação, feita para 2011 ao nível do Grupo, de uma cobertura do risco de crédito para as participadas nas várias geografias deverá resultar numa redução dos riscos de crédito de clientes nos próximos anos a par da melhoria das condições de competitividade, reduzindo o nível de provisões e contribuindo para minimizar a volatilidade dos resultados deste negócio, permitindo ainda a melhoria das condições no acesso ao crédito.



inapa

"Um papel importante"

Os negócios da embalagem e da comunicação visual deverão manter a tendência de crescimento acima do negócio do papel, mantendo em simultâneo maiores níveis de rentabilidade operacional.

A redução da dívida constitui uma prioridade para o Grupo, pelo que para além da maior geração de resultados, a Inapa irá prosseguir as acções definidas para a redução dos seus níveis de fundo de maneio a par da alienação de activos não estratégicos.

A Inapa continuará a seguir as linhas orientadores para 2010-2013 que recolheram o voto de apoio e confiança dos accionistas na última Assembleia Geral de 11 de Maio de 2010.

9. COMPORTAMENTO EM BOLSA

O ano de 2010 foi marcado por um sentimento misto nos mercados de capitais, tendo-se registado uma contracção nas geografias do Sul da Europa, influenciados pelas incertezas das contas públicas dos países nessa região.

O mercado Português foi um dos mais atingidos, tendo registado uma contracção do seu principal índice, o PSI-20, de 11%.

Os volumes transaccionados no mercado Português aumentaram, fixando-se nos 39,9 mil milhões de euros, um acréscimo de 29% face a 2009.

O título Inapa durante o 2010 registou uma queda de 41%, de 0,64 euros para 0,375 euros.

EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO INAPA



1. Apresentação dos resultados de 2009 (3 Março)
2. Anúncio da intenção de aquisição EBIX
3. Resultados do 1º Trimestre (27 de Abril)
4. Assembleia Geral Anual (11 de Maio)
5. Efectivação da aquisição EBIX (5 de Julho)
6. Resultados do 1º semestre (30 de Agosto)
7. Resultados do 3º Trimestre (11 de Novembro)

Apesar da melhoria dos resultados da empresa, a evolução do título foi penalizado pela conjuntura do mercado Português, não obstante o seu diminuto peso nas vendas consolidadas, e pelos elevados níveis de endividamento que apresenta. A penalização pelos níveis da dívida foi particularmente sentido na segunda metade do ano, quando o mercado português registou uma melhoria e o título da Inapa continuou a desvalorizar.



inapa

"Um papel importante"

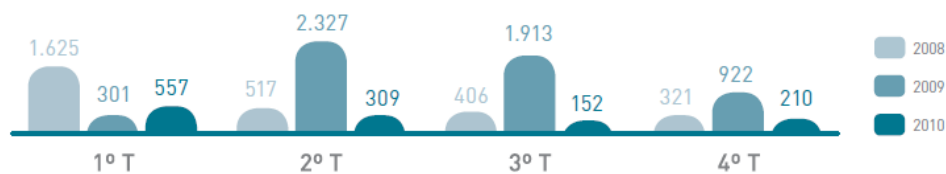
Quando comparada a performance do título com comparáveis, é possível constatar que a sua evolução não seguiu a tendência do sector.

As transacções do título Inapa durante 2010 têm vindo a reduzir-se de forma significativa comparativamente com o período homólogo de 2009, tendo os volumes transaccionados reduzido em 78%.

EVOLUÇÃO DA INAPA, DO ÍNDICE E COMPARÁVEL



VOLUME MÉDIO DIÁRIO DE TRANSACÇÕES (MILHARES DE ACÇÕES)



A Inapa continuou a ser acompanhada em termos de análise económico-financeira por analistas do Banco Português de Investimento e da Caixa Banco de Investimento, tendo durante o ano de 2010, emitido vários relatórios de análise.

De destacar ainda o reconhecimento que a prestigiada revista internacional World Finance fez atribuindo à Inapa o prémio de melhor Corporate Governance 2011 – Portugal. Este reconhecimento premeia a transparência e a adopção, desde 2007, das melhores práticas ao nível da governação.



**inapa**

"Um papel importante"

10. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	31 DEZEMBRO 2010	4.º TRIMESTRE 2010 (Não auditado)	31 DEZEMBRO 2009	4.º TRIMESTRE 2009 (Não auditado)
Toneladas	913.508	240.290	887.361	225.626
Vendas e Prestação de serviços	991.586	269.981	946.294	237.751
Outros rendimentos	25.885	7.069	24.539	6.570
Total de Rendimentos	1.017.471	277.050	970.833	244.321
Custo das vendas	-809.899	-218.832	-777.583	-193.416
Alteração nos inventários	-	-	-	-
Custos com pessoal	-79.200	-21.871	-77.425	-20.223
Outros custos	-96.069	-26.620	-85.825	-21.638
	32.303	9.727	29.999	9.044
Depreciações e amortizações	-6.463	-1.643	-6.291	-1.822
Imparidade de activos não correntes	-46	-	-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas	10	-14	-80	3
Função financeira	-16.959	-3.696	-18.710	-3.837
Resultados antes de impostos	8.846	4.376	4.919	3.389
Imposto sobre o rendimento	-5.079	-2.928	-2.651	-1.721
Resultado líquido do período	3.768	1.448	2.267	1.668
Atribuível a :				
Detentores do capital da empresa-mãe	3.666	1.448	2.165	1.668
Interesses minoritários	102	-	102	-
Resultado por acção de operações continuadas - euros				
Básico	0,024	0,009	0,014	0,011
Diluído	0,024	0,009	0,014	0,011

**inapa**

"Um papel importante"

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 e 31 DE DEZEMBRO DE 2009
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
ACTIVO		
Activo não corrente		
Activos fixos tangíveis	99.180	101.298
Goodwill	139.661	138.871
Outros activos intangíveis	111.570	110.941
Partes de capital em empresas associadas	1.068	1.104
Activos financeiros disponíveis para venda	673	9.294
Outros activos não correntes	21.833	18.933
Activos por impostos diferidos	20.994	22.374
Total do activo não corrente	394.979	402.815
Activo corrente		
Inventários	79.298	65.292
Clientes	197.322	174.240
Impostos a recuperar	6.422	7.567
Outros activos correntes	45.696	42.135
Caixa e equivalentes de caixa	16.573	7.621
Total do activo corrente	345.311	296.855
Activos de operações descontinuadas	-	297
Total do activo	740.290	699.967
CAPITAL PRÓPRIO		
Capital social	150.000	150.000
Acções próprias	-	-
Prémios de emissão de acções	2.937	2.937
Reservas	44.558	41.165
Resultados transitados	-42.335	-44.753
Resultado líquido do período	3.666	2.165
	158.826	151.514
Interesses minoritários	1.032	1.033
Total do capital próprio	159.858	152.547
PASSIVO		
Passivo não corrente		
Empréstimos	157.227	97.610
Financiamentos associados a activos financeiros	32.800	-
Passivos por impostos diferidos	20.264	18.888
Provisões	1.202	825
Benefícios concedidos a empregados	3.387	3.075
Outros passivos não correntes	10.572	11.443
Total do passivo não corrente	225.452	131.841
Passivo corrente		
Empréstimos	248.571	210.070
Financiamentos associados a activos financeiros	-	109.244
Fornecedores	58.733	54.012
Impostos a pagar	15.491	10.642
Outros passivos correntes	32.185	31.611
Total do passivo corrente	354.980	415.579
Passivos de operações descontinuadas	-	-
Total do capital próprio e passivo	740.290	699.967



inapa

"Um papel importante"

11. 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.

Lisboa, 10 de Março de 2011

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 do símbolo "INA"

**Inapa – Investimentos,
Participações e Gestão, SA**
Rua Castilho, 44, 3º
1250-071 Lisboa
Portugal