



Relatório e contas

1º Semestre de 2011

inapa



inapa

"Um papel importante"

Índice

1. Destaques.....	2
2. Factos relevantes	3
3. Relatório de Gestão.....	4
3.1. Performance Consolidada	4
3.2. Performance das áreas de negócio.....	5
3.3. Análise do mercado.....	6
3.4. Perspectivas futuras.....	7
3.5. Mercado de capitais.....	8
4. Informação financeira consolidada intercalar	9
5. Informação obrigatória	35
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	35
5.2. Transacções de dirigentes.....	35
5.3. Declaração de conformidade	36
5.4. Relatório do auditor externo.....	37
6. Informação adicional.....	39



inapa

"Um papel importante"

1. Destaques

RESULTADOS LIQUIDOS REDUZEM POR AUMENTO DOS CUSTOS FINANCEIROS

Geração de resultados

- Vendas cresceram 7,8% relativamente a 2010
- A margem bruta caiu 0,9 pontos percentuais para 17,6%
- O EBITDA recorrente foi de 16,1 milhões de euros
- Os resultados operacionais cresceram 2,6% para 12,8 milhões de euros
- Aumento dos custos financeiros de 1,5 milhões de euros
- Os resultados líquidos foram de 1,1 milhões de euros

Solidez financeira

- Fundo de maneo teve um decréscimo de 1,8%
- Dívida líquida manteve-se em níveis similares

Tabela 1_Principais indicadores consolidados

Milhões euros	1S11	1S10	Δ 11/10	2T11	2T10	Δ 11/10
Toneladas ('000)	455	450	1,2%	212	219	-3,1%
Vendas	507,5	470,9	7,8%	241	233,6	3,2%
Margem bruta	89,3	87,0	2,6%	43,1	43,6	-1,1%
Margem bruta (%)	17,6%	18,5%	-0,9 pp	17,9%	18,6%	-0,8 pp
Custos de exploração ¹	71,8	67,7	5,9%	35,1	33,9	3,3%
Custos de exploração <i>pro forma</i> ²	69,8	67,7	3,0%	34,0	33,9	0,1%
Provisões	1,5	3,1	-52,6%	0,5	1,7	-66,7%
Re-EBITDA	16,1	16,2	-0,7%	7,4	8,0	-6,5%
Margem Re-EBITDA (%)	3,2%	3,4%	-0,3 pp	3,1%	3,4%	-0,3 pp
EBIT	12,8	12,5	2,6%	6,0	6,2	-2,9%
Custos financeiros líquidos	10,7	9,2	15,5%	5,5	5,2	6,3%
Resultado antes de impostos	2,1	3,3	-36,1%	0,1	1,0	-87,4%
Resultado líquido	1,1	1,7	-33,1%	-0,4	0,2	-341%
	30-6-11	31-12-10	Δ 6 meses	30-6-10	Δ 11/10	
Dívida líquida ³	435,1	434,0	0,3%	421,5	3,2%	
Capitais circulantes	213,9	217,9	-1,8%	193,4	10,6%	
Rácio de endividamento ⁴	12,4 x	12,3 x	0,1 x	13,0 x	-0,7 x	

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



inapa

"Um papel importante"

2. Factos relevantes

Durante o primeiro semestre de 2011 foram registados os seguintes acontecimentos com impacto na evolução do negócio:

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

Até à data de publicação do relatório não foram registados mais acontecimentos com impacto na evolução dos resultados.

**inapa**

"Um papel importante"

3. Relatório de Gestão

3.1. Performance Consolidada

As vendas consolidadas da Inapa no primeiro semestre de 2011 (1S11) cresceram 7,8% face ao mesmo período de 2010, atingindo os 507,5 milhões de euros. Os negócios complementares, continuando a tendência que tem vindo a ser registada, tiveram um crescimento de 18% atingindo os 43,4 milhões de euros, representando 8,5% das vendas face a 7,8% em 2010.

Tabela 2_ Evolução do negócio do papel, embalagem e comunicação visual

Milhões euros	1S11			1S10	
	Vendas	Peso	Δ 11/10	Vendas	Peso
Papel	466,4	91,9%	6,9%	436,5	92,7%
Negócios complementares	43,4	8,5%	17,8%	36,8	7,8%
Embalagem	18,8	3,7%	25,3%	15,0	3,2%
Comunicação visual	13,7	2,7%	21,2%	11,3	2,4%
Outros ¹	13,1	2,6%	13,2%	11,6	2,5%
Total	507,5	100%	7,8%	470,9	100%

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

A margem bruta evidenciou uma queda de 0,9 pontos percentuais, em consequência das dificuldades das Economias Europeias e da forte pressão concorrencial que se tem feito sentir em todos os mercados.

Não obstante a retracção económica, em resultado da política comercial prosseguida, o segundo trimestre evidencia uma recuperação da margem bruta de 17,3% para 17,9%.

Os custos de exploração numa base comparável cresceram 3,0% durante o primeiro semestre, resultado do aumento dos custos de distribuição. Durante o segundo trimestre o aumento foi de apenas 0,1%. As provisões durante o primeiro semestre registaram uma redução de 53%, face ao ano anterior, reflectindo a política de vendas cautelosa a par da expansão do seguro de crédito do Grupo a todos os mercados.

Durante o primeiro semestre o re-EBITDA manteve-se sensivelmente ao nível do primeiro semestre de 2010, 16,1 milhões de euros, representando 3,2% das vendas. Não obstante a redução da margem bruta antes referida, a evolução dos negócios complementares permitiu compensar a evolução negativa do negócio do papel. Refira-se que estes negócios – embalagem e comunicação visual - continuaram a aumentar o seu peso nos negócios do Grupo, representando já 12,4% do re-EBITDA consolidado.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 2,6% para 12,8 milhões de euros, representando 2,5% das vendas.



inapa

"Um papel importante"

Os custos financeiros aumentaram 16% para 10,7 milhões de euros, um acréscimo de 1,5 milhões de euros, como consequência do agravamento das condições de crédito.

No 1S11, os resultados líquidos acumulados consolidados da Inapa situaram-se nos 1,1 milhões de euros. A redução de 33% verificada reflecte o acréscimo significativo dos custos financeiros de 1,5 milhões de euros, antes referido.

O capital circulante registou um decréscimo de 1,8% face ao final de 2010, apesar 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 30 de Junho de 2011 era de 435,1 milhões de euros, mantendo-se sensivelmente ao nível do endividamento do período homólogo de 2010.

3.2. Desempenho por área de negócio

Durante o primeiro semestre de 2011 os negócios complementares (embalagem e comunicações visual) viram aumentar o seu peso na geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo, representando 8,6% e 5,8% respectivamente, enquanto o negócio do papel viu reduzir o seu peso no consolidado de 88,8% para 85,6%.

PAPEL

Em volume, as vendas no 1S11 tiveram um crescimento de 1,2% face a 2010 tendo passado de 450 mil para 455 mil toneladas. No entanto no segundo trimestre de 2011, verificou-se uma queda dos volumes de 3,1%, em consequência do abrandamento registado nos vários mercados Europeus. Em valor, e incluindo *cross-selling*, as vendas totalizaram 479,5 milhões de euros, uma subida de 7,0%. A subida do preço médio comparativamente a igual período de 2010, acompanhada de um aumento da posição do Grupo em alguns mercados onde opera, explicam a melhoria registada nas vendas.

Na sequência da tendência de subida de preços que se tem feito sentir no mercado desde Abril/Maio do ano transacto, o preço médio da tonelada de papel subiu 55 euros quando comparado com o primeiro semestre de 2010, para 1.024 euros.

A quota de mercado do Grupo no 1S11 foi de 19,6%, um incremento de 1,3 pontos percentuais face ao período homólogo do ano transacto. A contribuir para este incremento esteve sobretudo a aquisição da EBIX (que no primeiro semestre de 2010 não teve influência nas contas do Grupo, por se ter realizado apenas a 2 de Julho de 2010), que permitiu mais do que duplicar a posição do Grupo no mercado Espanhol.



inapa

"Um papel importante"

O *cross-selling* no negócio do papel (nomeadamente a venda de consumíveis gráficos e de escritório) continuou a tendência que tem vindo a ser registada, aumentando 13% para os 13,1 milhões de euros.

Em resultado da crise económica traduzida na retracção da procura e da, conseqüente, maior pressão competitiva que se tem verificado no mercado da distribuição de papel na generalidade dos países Europeus, a margem bruta consolidada reduziu-se em 0,8 pontos percentuais para 16,7%.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel ascenderam a 11,5 milhões de euros, representando 2,4% das vendas, o que traduz um aumento de 1,8% face ao ano anterior.

EMBALAGEM

O negócio de embalagem foi o que mais cresceu, registando um crescimento no 1S11 de 25% face a 2010, com vendas de 18,8 milhões de euros, mantendo a tendência verificada no ano transacto.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 12% para 1,1 milhões de euros, representando 5,8% das vendas.

COMUNICAÇÃO VISUAL

O negócio da comunicação visual continuou a registar um forte crescimento durante o primeiro semestre de 2011, 21% relativamente a 2010, com vendas de 13,7 milhões de euros. O digital *printing* continua a registar um forte crescimento, devido às inovações introduzidas no mercado que têm acelerado a mudança das tecnologias offset.

Os custos de exploração tiveram um crescimento bastante menor que o das vendas, levando a que os resultados operacionais (EBIT) tenham crescido 67% para os 0,7 milhões de euros, representado 5,3% das vendas (3,8% em 2010).

3.3. Análise do mercado

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



inapa

"Um papel importante"

Nos seis primeiros meses de 2011, segundo os dados da Eugropa (Associação Europeia de Grossistas de Papel), o ritmo de crescimento não foi igual em todos os mercados. Em termos de volume, a Alemanha foi o país que registou o menor decréscimo face a 2010, 2,5%. A França e Suíça registaram um decréscimo de 3,4% e 4,5% respectivamente. Em Espanha e Portugal verificaram-se quebras mais significativas, em consequência da respectiva conjuntura económica, com decréscimos de 13,4% e 9,5% dos volumes comercializados. Em termos agregados, nos cinco principais mercados, os volumes caíram 4,0%.

Tabela 3_Evolução de volumes em cada mercado (até Junho de 2011)

Milhares de toneladas

	Volume		
	2011	2010	Δ 11/10
Alemanha	1.423	1.459	-2,5%
França	455	471	-3,4%
Suíça	158	166	-4,5%
Portugal	50	56	-9,5%
Espanha	205	237	-13,4%
Core 5	2.292	2.388	-4,0%

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

3.4.Perspectivas futuras

A evolução do mercado no último trimestre permite perspectivar uma subida do preço médio do papel decorrente dos anúncios de revisão de preços realizados pelos principais produtores, com efeitos a partir do final do terceiro trimestre de 2011.

No que se refere aos mercados da Alemanha, França e Suíça (84% das vendas consolidadas), antecipa-se um melhor desempenho de volumes em comparação com o mercado Ibérico (15% das vendas do Grupo) devido aos diferentes contextos económicos e ritmos de crescimento das economias.

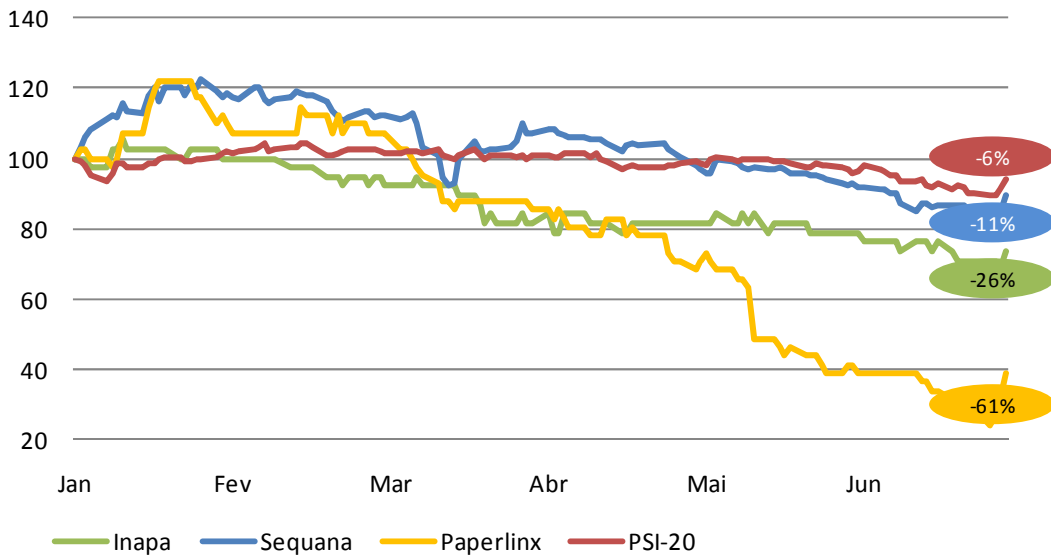
Os negócios complementares deverão manter a tendência de crescimento e rentabilidade que têm vindo a registar, com o consequente aumento do peso respectivo nas receitas e nos resultados operacionais do Grupo.



3.5. Mercado de capitais

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

1º Semestre de 2011



No primeiro semestre de 2011, os principais mercados financeiros europeus apresentaram uma ligeira recuperação, como reflexo da retoma que tem vindo a ser registada pelas principais economias, embora alguns mercados, como o Português, tenham sido afectados negativamente pelo recurso à ajuda financeira internacional e pela descida do rating da República.

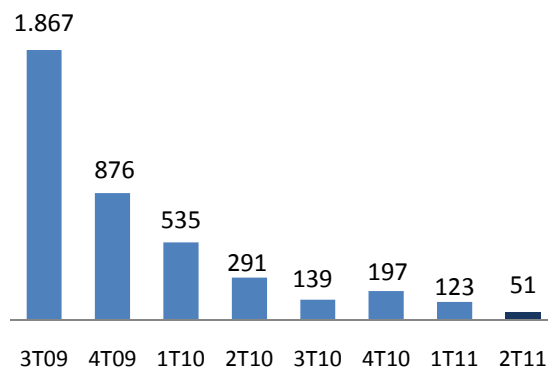
Durante o primeiro semestre de 2011, o título Inapa registou uma queda de 26%, passando de 0,375 euros para 0,28 euros, que compara com uma queda de 11% do PSI-20. Durante o segundo trimestre a cotação manteve a tendência negativa, com uma quebra de 11% que compara com uma descida de 6% do índice.

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

As transacções do título Inapa durante o primeiro semestre de 2011 continuaram a reduzir de forma significativa comparativamente com o período homólogo de 2010, tendo os volumes transaccionados reduzido em 79%.

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 NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2011	2.º TRIMESTRE 2011 *	30 JUNHO 2010	2.º TRIMESTRE 2010 *
Toneladas *		455.470	211.938	450.111	218.554
Vendas e Prestação de serviços	3	513.424	244.185	475.848	236.148
Outros rendimentos	3	14.600	7.690	12.791	6.405
Total de Rendimentos		528.024	251.876	488.640	242.554
Custo das vendas		-424.124	-200.723	-389.145	-192.473
Alteração nos inventários		-	-	-	-
Custos com pessoal		-39.574	-19.614	-37.415	-19.001
Outros custos	5	-48.638	-24.042	-46.347	-23.285
		15.688	7.497	15.733	7.795
Depreciações e amortizações		-2.966	-1.476	-3.282	-1.644
Imparidade de activos não correntes		-	-	-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		12	-396	25	21
Função financeira	6	-10.655	-5.505	-9.222	-5.179
Resultados antes de impostos		2.079	119	3.253	992
Imposto sobre o rendimento	16	-824	-507	-1.494	-815
Resultado líquido do período		1.255	-387	1.760	178
Atribuível a :					
Detentores do capital da empresa-mãe		1.109	-431	1.657	178
Interesses não controlados		146	43	103	-
Resultado por acção de operações continuadas - euros					
Básico		0,007	-0,003	0,011	0,011
Diluído		0,007	-0,003	0,011	0,011

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

* Não auditado



inapa

"Um papel importante"

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	30 JUNHO 2011	2.º TRIMESTRE 2011 *	30 JUNHO 2010	2.º TRIMESTRE 2010 *
Resultado líquido do período antes de interesses minoritários	1.255	-387	1.760	178
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-
Diferenças de conversão cambial	423	1.822	2.455	1.908
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	423	1.822	2.455	1.908
Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período	1.678	1.434	4.215	2.086
Atribuível a :				
Detentores do capital da empresa-mãe	1.532	1.391	4.112	2.086
Interesses não controlados	146	43	103	-
	1.678	1.434	4.215	2.086

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

* Não auditado

**inapa**

"Um papel importante"

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

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

	Notas	30 Junho 2011	31 Dezembro 2010
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis		97.265	99.180
Goodwill		140.344	139.661
Outros activos intangíveis		111.207	111.570
Partes de capital em empresas associadas		1.080	1.068
Activos financeiros disponíveis para venda	7	675	673
Outros activos não correntes		22.137	21.833
Activos por impostos diferidos	16	21.064	20.994
Total do activo não corrente		393.772	394.979
Activo corrente			
Inventários		82.368	79.298
Clientes	10	184.089	197.322
Impostos a recuperar		6.152	6.422
Outros activos correntes	10	49.317	45.696
Caixa e equivalentes de caixa	11	12.823	16.573
Total do activo corrente		334.749	345.311
Total do activo		728.521	740.290
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social		150.000	150.000
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		2.937	2.937
Reservas		44.981	44.558
Resultados transitados		-37.209	-42.335
Resultado líquido do período		1.109	3.666
		161.818	158.826
Interesses não controlados		3.953	1.032
Total do capital próprio		165.771	159.858
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	14	164.990	157.227
Financiamentos associados a activos financeiros	14	33.879	32.800
Passivos por impostos diferidos	16	20.933	20.264
Provisões		893	1.202
Benefícios concedidos a empregados		3.218	3.387
Outros passivos não correntes		9.973	10.572
Total do passivo não corrente		233.886	225.452
Passivo corrente			
Empréstimos	14	237.746	248.571
Fornecedores	15	52.599	58.733
Impostos a pagar		16.467	15.491
Outros passivos correntes	15	22.052	32.185
Total do passivo corrente		328.864	354.980
Total do capital próprio e passivo		728.521	740.290

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 SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 30 DE JUNHO DE 2010
(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo					Total	Interesses não controlados	Total Capital Próprio
	Capital	Prémio de emissão de ações	Reserva de conversão cambial	Outras Reservas e Resultados transitados	Resultado líquido do período			
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009	150.000	2.937	1.539	-5.127	2.165	151.514	1.033	152.547
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	2.455	-	1.657	4.112	103	4.215
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	2.165	-2.165	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-102	-102
Outras variações	-	-	-	-311	-	-311	-2	-313
	-	-	2.455	1.854	-508	3.801	-1	3.800
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2010	150.000	2.937	3.994	-3.273	1.657	155.315	1.032	156.347
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010	150.000	2.937	5.338	-3.115	3.666	158.826	1.032	159.858
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	423	-	1.109	1.532	146	1.678
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	3.666	-3.666	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-146	-146
Outras variações	-	-	-	1.460	-	1.460	2.921	4.381
	-	-	423	5.126	-2.557	2.992	2.921	5.913
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2011	150.000	2.937	5.761	2.011	1.109	161.818	3.953	165.771

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 DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 30 DE JUNHO DE 2010

(Montantes expressos em milhares de Euros) - método directo

	Notas	2011		2010	
		30 DE JUNHO DE 2011	2º TRIMESTRE *	30 DE JUNHO DE 2010	2º TRIMESTRE *
Fluxos de caixa das actividades operacionais					
Recebimentos de clientes		526.546	271.930	474.858	214.661
Pagamentos a fornecedores		-437.381	-219.562	-387.894	-196.660
Pagamentos ao pessoal		-40.617	-19.362	-36.657	-19.465
Fluxos gerados pelas operações		48.548	33.006	50.307	-1.464
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-136	-80	-701	39
Recebimento do imposto sobre o rendimento		284	31	-	-
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		34.497	10.798	49.255	24.874
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-70.522	-43.389	-98.485	-38.499
Fluxos de caixa das actividades operacionais	[1]	12.672	366	376	-15.050
Fluxos de caixa das actividades de investimento					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		816	143	-	-
Activos fixos tangíveis		372	6	69	16
Activos intangíveis		-	-	1	-
Juros e rendimentos similares		379	308	357	140
Dividendos		-	-	-	-
		1.567	457	427	157
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-807	-782	-1.739	-652
Activos fixos tangíveis		-664	-438	-581	-424
Activos intangíveis		-517	-249	-500	-306
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-	-	-
Empréstimos concedidos		-	-	-18	-
		-1.988	-1.469	-2.838	-1.381
Fluxos de caixa das actividades de investimento	[2]	-421	-1.012	-2.411	-1.225
Fluxos de caixa das actividades de financiamento					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		66.487	41.012	34.605	14.631
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-	-	-
Aplicações de tesouraria		-	-	-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		700	700	-	-
		67.187	41.712	34.605	14.631
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-70.815	-48.073	-24.388	-2.162
Amortizações de contratos de locação financeira		-880	-479	-711	-374
Juros e custos similares		-7.741	-5.137	-6.782	-3.127
Dividendos		-710	-710	-	-
		-80.147	-54.400	-31.880	-5.663
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	[3]	-12.960	-12.688	2.725	8.968
Variação de caixa e seus equivalentes	[4] = [1] + [2] + [3]	-709	-13.334	690	-7.306
Efeito das diferenças de câmbio		177	116	244	170
		-532	-13.218	934	-7.136
Caixa e seus equivalentes no início do período		-105.285	-	-85.581	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	11	-105.817	-13.218	-84.647	-7.136
		-532	-13.218	934	-7.136

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

* Não auditado



inapa

"Um papel importante"

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011

(Valores expressos em milhares de euros, excepto quando especificamente referido)

1. INTRODUÇÃO

A Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (Inapa - IPG) é a sociedade dominante do Grupo Inapa e tem por objecto social a propriedade e a gestão de bens, móveis e imóveis, a tomada de participações no capital de outras sociedades, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais, próprios ou alheios e a prestação de assistência às empresas em cujo capital participe. A Inapa - IPG encontra-se cotada na Euronext Lisbon.

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

Lisboa, Portugal

Capital Social: 150.000.000 euros

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

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

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sedeada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH, Inapa VisualCom, GmbH e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sedeadas nesse país, (ii) Inapa France, SA e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada directamente e, indirectamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço, (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo que detém uma participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA. (v) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que



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

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 25 de Agosto de 2011.

2. POLITICAS CONTABILÍSTICAS

Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras intercalares do semestre findo em 30 de Junho de 2011 foram preparadas de acordo com o IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar e apresentam notas condensadas, pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações consolidadas financeiras anuais relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010.

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

Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as adoptadas pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

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



inapa

"Um papel importante"

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

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

Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações a normas existentes e interpretações, cuja aplicação ainda não é obrigatória para períodos que se iniciem até 30 de Junho de 2011, nomeadamente por não terem sido adoptadas pela União Europeia. Estas normas ou não são relevantes no contexto das presentes demonstrações financeiras ou o Grupo Inapa optou por não adoptá-las antecipadamente:

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



inapa

"Um papel importante"

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

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

Estimativas e erros fundamentais

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

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



inapa

"Um papel importante"

3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>30 de Junho de 2010</u>
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de mercadorias	29.132	29.326
Prestação de serviços	<u>93</u>	<u>602</u>
	<u>29.225</u>	<u>29.928</u>
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de mercadorias	478.336	441.592
Prestação de serviços	<u>5.863</u>	<u>4.328</u>
	<u>484.199</u>	<u>445.920</u>
Total	<u>513.424</u>	<u>475.848</u>

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>30 de Junho de 2010</u>
Proveitos suplementares	298	206
Desconto de pronto pagamento líquidos	5.926	5.208
Outros rendimentos	8.376	7.377
	<u>14.600</u>	<u>12.791</u>



inapa

"Um papel importante"

4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

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

Os resultados de cada segmento correspondem àqueles que lhes são directamente atribuíveis ou os que, numa base razoável, lhes podem ser atribuídos. As transferências intersegmentais são efectuadas a preços de mercado e não são materialmente relevantes.

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

	30 de Junho de 2011						30 de Junho de 2010					
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
RÉDITOS												
Vendas externas	476.865	17.891	12.704	8	-	507.468	445.682	14.255	10.774	207	-	470.918
Vendas Inter-segmentais	402	887	1.024	-	-2.313	-	237	717	552	-	-1.507	-
Outros réditos	19.391	126	333	706	-	20.556	16.632	139	262	689	-	17.722
Réditos totais	496.658	18.904	14.061	714	-2.313	528.024	462.551	15.111	11.588	896	-1.507	488.640
RESULTADOS												
Resultados segmentais	11.504	1.072	736	-1.195	605	12.722	11.303	950	459	-410	149	12.451
Resultados operacionais						12.722						12.451
Gastos de juros	-5.971	-146	-147	-7.011	2.138	-11.137	-3.966	-129	-127	-7.151	1.600	-9.773
Proveito de juros	1.619	2	1	1.152	-2.292	482	1.280	3	4	1.498	-2.234	551
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-824	-	-	-	-	-	-1.494
Resultados de actividades ordinárias						1.244						1.735
Ganhos/ (perdas) em associadas						12						25
Resultado consolidado líquido						1.255						1.760
Atribuível:												
Detentores capital						1.110						1.657
Interesses minoritários						146						103



inapa

"Um papel importante"

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

	Vendas	
	30 Junho 2011	30 Junho 2010
Alemanha	234.942	230.952
França	122.558	112.868
Portugal	29.546	29.370
Outros	89.820	72.492
	476.865	445.682

5. OUTROS CUSTOS

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

	30 de Junho de 2011	30 de Junho de 2010
Gastos administrativos	-44.353	-39.503
Impostos indirectos	-1.839	-1.709
Outros custos	-988	-2.062
Imparidade de activos correntes	-1.458	-3.073
	-48.638	-46.347

6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2011 e de 2010 tem a seguinte composição:



inapa

"Um papel importante"

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>30 de Junho de 2010</u>
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	45	381
Diferenças de câmbio favoráveis	114	9
Outros proveitos e ganhos financeiros	323	161
	<u>482</u>	<u>551</u>
Custos financeiros		
Juros suportados	-5.492	-4.196
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-387	-510
Outros custos e perdas financeiros	-5.258	-5.067
	<u>-11.137</u>	<u>-9.773</u>
Resultados financeiros	<u><u>-10.655</u></u>	<u><u>-9.222</u></u>

7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

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

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

**inapa**

"Um papel importante"

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

Saldo em 1 de Janeiro de 2010	9.294
Aquisições	4
Alienações	-8.625
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de Dezembro de 2010	673
Aquisições	2
Alienações	-
Variação de justo valor	-
Saldo final em 30 de Junho de 2011	675

8. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

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

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS, SA	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	SGPS	Inapa – IPG, SA	Junho 1992
Inapa-Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	99,75	Distribuição papel	Gestinapa - SGPS,SA	1988
Inapa España - Distribución de Papel, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel	Gestinapa- SGPS, SA	Dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	Mai 1998
Logistipack – Carton Services,SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon France	100,00	Embalagem	Inapa France, SA	Janeiro 2008



inapa

"Um papel importante"

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Inapa Belgique	Vaucampsan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	97,60	Holding	Gestinapa- SGPS, SA	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	Abril 2000
PMF- Print Medien Factoring, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Factoring	Papier Union, GmbH	Setembro 2005
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	2006
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstorf Alemanha	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006
Hennesen & Potthoff, GmbH	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	100,00	Embalagem	InapaPackaging, GmbH	Janeiro 2006
Inapa Viscom, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	Janeiro 2008
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Inapa VisCom, GmbH	Janeiro 2008
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Gestinapa – SGPS, SA	1995
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Maio 1998
Edições Inapa, Lda	Rua Castilho 44- 3º 1250-071 Lisboa	100,00	Editorial	Inapa-IPG,SA e Gestinapa,SGPS, SA	Novembro 2009
Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral, 8º Luanda	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	Dezembro 2009



inapa

"Um papel importante"

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

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

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

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

<u>Empresas Associadas</u>	<u>Empresa detentora da participação</u>	<u>% de participação</u>
Surpapel, SL	Inapa España Distribución Ibérica, SA	25,00
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	100,00
Inapa Vertriebsgesellschaft GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	100,00

**inapa**

"Um papel importante"

9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

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

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

10. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
Clientes		
Clientes c/ corrente	167.971	184.975
Clientes c/ letras	14.346	11.359
Clientes cobrança duvidosa	13.108	11.754
	195.425	208.088
Perdas de imparidade acumuladas	-11.336	-10.766
Clientes - saldo líquido	184.089	197.322



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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
Outros activos correntes		
Empresas participadas e participantes	-	48
Adiantamento a fornecedores	429	486
Outros devedores	24.799	17.548
Acréscimos de proveitos	20.092	25.489
Custos diferidos	3.997	2.125
	<u>49.317</u>	<u>45.696</u>

11. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>	<u>30 de Junho de 2010</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	12.709	16.397	21.789
Numerário	114	176	184
	<u>12.823</u>	<u>16.573</u>	<u>21.973</u>

Demonstração dos Fluxos de Caixa

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



inapa

"Um papel importante"

	30 de Junho de 2011	31 de Dezembro de 2010	30 de Junho de 2010
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	12.709	16.397	21.789
Numerário	114	176	184
Caixa e seus equivalentes no balanço	12.823	16.573	21.973
Descobertos bancários	-118.640	-121.858	-106.620
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	-105.817	-105.285	-84.647

A rubrica de depósitos bancários inclui uma aplicação de curto prazo, no montante de 2 milhões de euros, cuja data de vencimento ocorre em Agosto de 2011.

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

12. Imparidades

Durante o primeiro semestre de 2011, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	Goodwill	Outros activos intangíveis	Inventários	Clientes	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	11.766	27.464	1.233	10.794	51.257
Reforço	-	-	272	4.578	4.850
Utilizações	-	-	-482	-4.797	-5.279
Reversões	-	-	-	-	-
Variações no perímetro de consolidação	-	-	3	1	4
Ajustamento cambial	-	-	88	190	278
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	11.766	27.464	1.114	10.766	51.110
Reforço	-	-	50	1.408	1.458
Utilizações	-	-	-267	-869	-1.137
Reversões	-	-	-	-	-
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	5	32	37
Saldo em 30 de Junho de 2011	11.766	27.464	902	11.336	51.468



inapa

"Um papel importante"

13. CAPITAL

Em 30 de Junho de 2011 o capital era representado por 150.000.000 de acções ao portador sem valor nominal, totalmente subscritas e realizadas.

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

- Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA: - 49 084 738 acções correspondentes a 32,72% do capital e dos direitos de voto;
- Millennium BCP, a quem eram de imputar 27.361.310 acções correspondentes 18,24% do capital e dos direitos de voto (*);
- Albano Alves, a quem eram de imputar 3.998.650 acções correspondentes a 2,67% do capital e dos direitos de voto (**), e;
- Nova Expressão SGPS, SA, a quem eram de imputar 3.000.000 acções correspondentes a 2,00% do capital e dos direitos de voto.

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

Notas:

(*) a participação imputável ao Millennium BCP decompõe-se pela seguinte forma:

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



inapa

"Um papel importante"

(**) a participação imputável a Albano Alves decompõe-se pela seguinte forma:

- José Augusto Martins Fazendeiro 3.948.650 acções correspondentes a 2,63% dos direitos de voto;
- Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel, SA 50.000 acções correspondentes a 0,03% dos direitos de voto.

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

14. EMPRÉSTIMOS

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
Dívida corrente		
° Empréstimos bancários		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	118.640	121.858
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	107.000	113.000
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	9.733	12.081
° Outros empréstimos obtidos	<u>2.373</u>	<u>1.632</u>
Total da dívida corrente	<u>237.746</u>	<u>248.571</u>
Dívida não corrente		
° Empréstimos bancários		
° Financiamento de médio e longo prazo	103.379	106.520
° Outros empréstimos obtidos	<u>61.611</u>	<u>50.707</u>
	164.990	157.227
° Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos	33.879	32.800
Total da dívida não corrente	<u>198.869</u>	<u>190.027</u>
Total da dívida	<u>436.615</u>	<u>438.598</u>

**inapa**

"Um papel importante"

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

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
Empréstimos		
Correntes	237.746	248.571
Não correntes	164.990	157.227
	<u>402.736</u>	<u>405.798</u>
Financiamentos associados a titularização de créditos	33.879	32.800
Dívidas por locações financeiras	11.324	11.943
	<u>447.939</u>	<u>450.541</u>
Caixa e equivalentes a caixa	12.823	16.573
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>12.823</u>	<u>16.573</u>
	<u>435.116</u>	<u>433.968</u>

15. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>	<u>31 de Dezembro de 2010</u>
Fornecedores		
Conta corrente	48.721	54.972
Conta letras	-	-
Facturas em recepção e conferência	3.878	3.761
	<u>52.599</u>	<u>58.733</u>
Outros passivos correntes		
Adiantamento de clientes	1.057	1.220
Fornecedores de imobilizado	1.351	1.371
Outros credores	9.462	16.513
Acréscimos e diferimentos	10.182	13.081
	<u>22.052</u>	<u>32.185</u>



16. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 30 de Junho de 2011 no montante total de 824 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 225 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 599 milhares de euros.

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

	<u>30 de Junho de 2011</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	2.079
Taxa nominal média sobre o lucro	31%
	<u>-644</u>
Valor do imposto sobre o rendimento	<u>-824</u>
	<u>180</u>
Diferenças permanentes - França	-127
Diferenças permanentes - Portugal	654
Dividendos tributados	-180
Mais valia UK	-120
Diferenças de câmbio	7
Outras diferenças	-54
	<u>180</u>

Impostos diferidos

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

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



	<u>01-01-2011</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>30-06-2011</u>
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	53	-	-	-	53
Prejuízos fiscais reportáveis	17.848	-	-	144	17.992
Outros	3.093	-	-	-74	3.019
	<u>20.994</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>70</u>	<u>21.064</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.142	-	-	-7	-8.149
Amortizações	-11.363	-	-	-13	-11.376
Outros	-759	-	-	-649	-1.408
	<u>-20.264</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-669</u>	<u>-20.933</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>730</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-599</u>	<u>131</u>

	<u>01-01-2010</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-12-2010</u>
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	54	-	-	-1	53
Prejuízos fiscais reportáveis	18.524	-	-	-676	17.848
Outros	3.796	-	-	-703	3.093
	<u>22.374</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-1.380</u>	<u>20.994</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.022	-	-	-120	-8.142
Amortizações	-10.059	-	-	-1.304	-11.363
Outros	-807	-	-	48	-759
	<u>-18.888</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-1.376</u>	<u>-20.264</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>3.486</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-2.757</u>	<u>730</u>

São reconhecidos impostos diferidos activos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respectivo benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros. O Grupo reconheceu impostos diferidos activos no valor de 17.992 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:



inapa

"Um papel importante"

<u>Empresa</u>	<u>Valor do imposto</u>	<u>Data limite de utilização</u>
Inapa França	8.909	ilimitado
Inapa España Distribución Ibérica	4.841	2021-2026
Grupo Português	2.458	2012-2015
Inapa Suisse	97	2011
Inapa Bélgica	1.643	ilimitado
Outros	42	
	17.992	

17. PASSIVOS CONTINGENTES

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

- a anulação dos seguintes actos:
 - de constituição em Junho de 2006 de um penhor mercantil para contra-garantia das cartas de conforto emitidas por Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA como garantia dos financiamentos mantidos por aquela sociedade junto ao Banco Espírito Santo e à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
 - dos negócios efectuados em 1991 de concentração das actividades de distribuição de papel na SDP (actual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
 - da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (actual Inapa Portugal);
 - da compensação de créditos levada a cabo, também em 1994, entre a Papelaria Fernandes e a Inaprest.
- a condenação da Inapa:



inapa

"Um papel importante"

- a manter as cartas de conforto emitidas em favor do Banco Espírito Santo e da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
- a indemnizar a Papelaria Fernandes em caso de eventual mobilização do penhor mercantil como contra-garantia das cartas de conforto.

A Papelaria Fernandes – Industria e Comércio, SA veio, posteriormente, a regularizar as suas responsabilidades perante o Banco Espírito Santo e a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo pelo que:

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

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

18. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 30 de Junho de 2011 e até à data da publicação, 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	Quantidade (acções da sociedade)	Direitos de voto
Álvaro João Pinto Correia	0	0%
José Manuel Félix Morgado	563 631	0,38%
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	0%
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	0%
Arndt Klippgen	0	0%
Emídio de Jesus Maria	0	0%
Acácio Jaime Liberado Mota Piloto	0	0%
Eduardo Fernández-Espinar	200 000	0,13%
Detidas por pessoas ou entidades contempladas no n.º 2 do art.º 447º do Código das Sociedades Comerciais	100 000	0,07%

Revisor Oficial de Contas

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

5.2. Transacções de dirigentes

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



inapa

"Um papel importante"

5.3. Declaração de conformidade

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

Lisboa, 25 de Agosto de 2011

Álvaro João Pinto Correia

Presidente do Conselho de Administração

José Manuel Félix Morgado

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

Arndt Klippgen

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

António José Gomes da Silva Albuquerque

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Emídio de Jesus Maria

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

Acácio Jaime Liberado Mota Piloto

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

Eduardo Fernández-Espinar

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria



inapa

"Um papel importante"

5.4. Relatório do auditor externo



Relatório de Revisão Limitada Elaborado por Auditor Registrado na CMVM sobre a Informação Semestral Consolidada

Introdução

1 Nos termos do Código dos Valores Mobiliários (CVM), apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2011, da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, incluída: no Relatório de gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 728.521 milhares de euros e um total de capital próprio de 165.771 milhares de euros, o qual inclui interesses minoritários de 3.953 milhares de euros e um resultado líquido de 1.109 milhares de euros), na Demonstração dos resultados consolidados separada, na Demonstração do rendimento integral consolidado, na Demonstração das alterações no capital próprio consolidado e na Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do período findo naquela data e no correspondente Anexo.

2 As quantias das demonstrações financeiras consolidadas, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos.

Responsabilidades

3 É da responsabilidade do Conselho de Administração: (a) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as variações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa; (b) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adoptada na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo CVM; (c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

4 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita conforme exigido pelo CVM, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

Âmbito

5 O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu, principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; e (v) se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal
Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.com/pt
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda, pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente. Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 153 e na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 9077



inapa

"Um papel importante"

6 O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.

7 Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer sobre a informação semestral.

Parecer

8 Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2011 contém distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adoptada na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos

9 Com base no nosso trabalho, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão não é concordante com a informação financeira consolidada do período.

Ênfase

10 Sem afectar o parecer expresso no parágrafo 8 acima, chamamos a atenção para que, conforme referido na Nota 17 do Anexo, em 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA (Papelaria Fernandes) interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA (Inapa) uma acção relativa a factos ocorridos em anos anteriores. A Inapa considera que não tem qualquer responsabilidade relevante para com a Papelaria Fernandes em resultado das operações referidas no processo interposto por esta, pelo que não procedeu à constituição de qualquer provisão na informação financeira consolidada.

Lisboa, 25 de Agosto de 2011

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
Inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o nº 9077
representada por:

Ricardo Filipe de Frias Pinheiro, R.O.C.



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 do símbolo "INA"

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

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