



INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A.

(Sociedade Aberta)

Sede: Rua Castilho, n.º 44 – 3.º andar, 1250-071 Lisboa



Resultados do 1º Semestre de 2010



inapa

"Um papel importante"

Índice

1 – Destaques.....	2
2 - Factos relevantes	4
3 – Relatório de Gestão.....	5
3.1 - Performance económico-financeira	5
3.2 - Análise do mercado	8
3.3 - Perspectivas futuras.....	9
3.4 - Mercado de capitais.....	10
4 - Informação financeira consolidada intercalar	11
5 - Informação obrigatória	37
5.1 - Declaração de conformidade.....	37
5.2 - Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais	39
5.3 - Transacções de dirigentes	40
5.4 - Relatório do Auditor Externo.....	41
6 - Informação adicional.....	43



1 – Destaques

No primeiro semestre de 2010 (1S10), os resultados líquidos consolidados do Grupo Inapa do período cresceram de 350 mil euros para 1,7 milhões de euros, o que corresponde a um incremento de 373%.

Em volume, as vendas apresentam um crescimento de 1,7% face a 2009 tendo passado de 443.000 para 450.000 toneladas, totalizando 470,9 milhões de euros.

Esta evolução reflecte a maior dependência da actividade da Inapa face às economias europeias com melhor desempenho, já que a Alemanha e França representaram cerca de 80% da facturação consolidada do Grupo.

De sublinhar a recuperação ocorrida no segundo trimestre (2T10) que, comparativamente ao ano anterior, evidencia um crescimento de 6,0% em volume e 4,6% em receita com o consequente aumento de 38% do EBITDA recorrente (re-EBITDA) e 62% do resultado operacional (EBIT).

No 1S10 a margem bruta subiu 0,5 p.p. para 18,5%. Conforme antes se refere, o aumento foi particularmente importante no segundo trimestre deste ano, devido ao ajustamento dos preços ocorrido nesse período.

O re-EBITDA do Grupo cresceu 2,4% situando-se nos 16,2 milhões de euros, reflectindo-se num aumento de 0,1 p.p. da margem de re-EBITDA, atingindo os 3,4% no 1S10. Esta melhoria deveu-se sobretudo ao aumento do peso dos negócios complementares, que pesam já 6,5% das receitas e 10% do re-EBITDA do Grupo, e à contenção dos custos de exploração.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 5,3% para 12,5 milhões de euros, representando 2,7% das vendas, um valor acima dos comparáveis do sector que se situa entre os 2,0 e os 2,5%.

Os resultados financeiros reduziram-se em 14% para 9,2 milhões de euros não obstante o aumento dos spreads verificado no mercado.

O capital circulante reduziu-se em 14,9 milhões de euros face ao período homólogo de 2009. Em 30 de Junho de 2010, a dívida líquida do Grupo foi de 421,5 milhões de euros, representando uma redução de 26,6 milhões de euros face a Junho de 2009.

Com a aquisição do negócio da EBIX em Espanha é expectável que durante o segundo semestre de 2010, a contribuição daquele mercado nas vendas do Grupo aumente de forma significativa.



inapa

"Um papel importante"

Tabela 1_Principais indicadores consolidados

Milhões euros	2T10	2T09	Δ 10/09	1S10	1S09	Δ 10/09
Toneladas ('000)	219	206	6,0%	450	443	1,7%
Vendas	233,6	223,3	4,6%	470,9	476,5	-1,2%
Margem bruta	43,6	39,9	9,1%	87,0	85,7	1,5%
Margem bruta (%)	18,6%	17,9%	0,8 pp	18,5%	18,0%	0,5 pp
Custos de exploração ¹	33,9	33,1	2,4%	67,7	67,0	1,0%
Provisões	1,7	1,0	62,9%	3,1	2,8	8,0%
Re-EBITDA	8,0	5,8	37,8%	16,2	15,8	2,4%
Margem Re-EBITDA (%)	3,4%	2,6%	0,8 pp	3,4%	3,3%	0,1 pp
EBIT	6,2	3,8	62,3%	12,5	11,9	5,3%
Custos financeiros líquidos	5,2	4,6	12,0%	9,2	10,7	-14,1%
Resultado antes de impostos	1,0	-0,8	N.a.	3,3	1,1	202,3%
Resultado líquido	0,2	-0,7	N.a.	1,7	0,4	373,0%
		30-6-09	Δ 10/09	30-6-10	30-12-09	Δ 6 meses
Dívida líquida		448,1	-5,9%	421,5	422,1	-0,1%
Capitais circulantes ²		208,2	-7,1%	193,4	185,5	4,2%

(1) Exclui provisões (2) Inclui securitização



inapa

"Um papel importante"

2 - Factos relevantes

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

- 21/4/2010 Comunicação da celebração de acordo para a compra do negócio de distribuição do Grupo Burgo em Espanha, explorado sob a insígnia EBIX
- 11/5/2010 Apresentação das Orientações Estratégicas do Grupo para 2010-2012

Após o fecho do semestre ocorreu o seguinte facto de relevo:

- 2/7/2010 Formalização da aquisição do negócio da EBIX



inapa

"Um papel importante"

3 – Relatório de Gestão

3.1 - Performance económico-financieira

O contexto económico do primeiro semestre de 2010 ainda se caracterizou por uma elevada incerteza, com o desemprego a níveis historicamente elevados, evoluções do PIB dispares entre os vários países Europeus e ainda bastante voláteis e elevada instabilidade nos mercados financeiros e de capitais. O sector foi marcado pelas dificuldades económicas e financeiras de muitos clientes e pelo aumento generalizado dos preços do papel em resultado do aumento dos custos de produção. Há no entanto a destacar a recuperação dos volumes vendidos em alguns mercados europeus

Essa mesma evolução reflecte-se no segundo trimestre, tendo as **vendas consolidadas** ascendido a 233,6 milhões de euros, a que corresponde a um aumento de 4,6% face ao primeiro trimestre de 2009.

Em termos agregados, durante o 1S10, o Grupo registou um aumento dos volumes de vendas de 1,7% (450 mil toneladas em 2010 e 443 mil em 2009) a par de um crescimento de 17% dos negócios complementares cuja facturação atingiu os 30,4 milhões de euros, aumentando o seu peso nas vendas consolidadas para 6,5%.

Sector dá sinais de recuperação num contexto que se mantém difícil

Vendas no segundo trimestre de 2010 aumentaram

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

Milhões euros	1S09		1S10		Δ 10/09
	Vendas	Peso	Vendas	Peso	
Papel	450,5	94,5%	440,5	93,5%	-2,2%
Negócios complementares	26,1	5,5%	30,4	6,5%	16,8%
Embalagem ¹	13,4	2,8%	15,0	3,2%	11,4%
Comunicação visual ²	10,5	2,2%	11,3	2,4%	7,4%
Outros ³	2,1	0,4%	4,1	0,9%	100,3%
Total	476,5	100%	470,9	100%	-1,2%

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

Este crescimento da actividade permitiu minimizar a degradação das condições de mercado ocorrida no primeiro trimestre e ajustada já no segundo trimestre, mediante o aumento dos preços, tendo a receita consolidada atingido os 470,9 milhões de euros, um decréscimo de 1,2% face ao período homólogo de 2009.



inapa

"Um papel importante"



O **preço** médio do papel no 2T10 registou um aumento face ao primeiro trimestre (de 969 euros por tonelada em Março para 1.023 euros em Junho). Esta evolução é explicada pelo incremento sustentado no preço do papel que tem vindo a ser realizado pelos produtores durante este ano em resultado do aumento dos custos de produção.

O negócio da distribuição de papel no 1S10 representou 440,5 milhões de euros, uma queda de 2,2% face a igual período 2009.

A estratégia prosseguida de desenvolvimento dos **negócios complementares** permitiu, no 1S10, um crescimento de 17%, passando aqueles negócios a representar 6,5% das receitas do Grupo face a 5,5% em 2009. O negócio de embalagem cresceu 11%, com vendas acumuladas de 15,0 milhões de euros enquanto o negócio de comunicação visual aumentou em 7%, atingindo 11,3 milhões de euros.

A **margem bruta** consolidada no período foi de 18,5% o que constituiu uma melhoria de 0,5 pontos percentuais, face a igual período de 2009. A melhoria deveu-se à conjugação da melhoria do mix de vendas do papel com o aumento do peso dos negócios complementares.

Os **custos de exploração** do período, face ao primeiro semestre de 2009, mantiveram-se nos 67,7 milhões de euros. Apesar do aumento verificado nos custos de distribuição (em 7%, atingindo os 2,5 milhões de euros), os custos com pessoal reduziram-se 3%, permitindo ao Grupo manter o nível de custos de exploração.

A margem de **re-EBITDA** do Grupo no 1S10 aumentou 0,1 pontos percentuais, atingindo 3,4%. Em valor absoluto o Grupo gerou 16,2 milhões de euros de EBITDA recorrente, 2,4% acima do valor de 2009. Este valor está em linha com os objectivos estratégicos traçados e é hoje uma das referências da indústria.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 5,3% para os 12,5 milhões de euros, representando 2,7% das vendas, um valor que compara favoravelmente com o benchmark 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 14%, situando-se nos 9,2 milhões de euros. As diferenças cambiais, sobretudo face ao franco Suíço, tiveram um impacto negativo de 510 mil euros nos custos do período.

Subida do preço do papel

Negócios complementares com maior peso nas receitas do Grupo

Margem bruta teve uma evolução positiva

Custos de exploração estão estáveis

Margem de re-EBITDA subiu

Função financeira reduziu-se 14%



inapa

"Um papel importante"



Em termos consolidados, os **resultados antes de imposto** no 1S10 subiram 202%, atingindo os 3,3 milhões de euros. Os **resultados líquidos** no primeiro semestre subiram de 350 mil euros em 2009 para 1,7 milhões de euros, um aumento de 373%.

Tabela 3_Evolução dos resultados

Milhões euros	2T09	2T10	Δ 10/09	1S09	1S10	Δ 10/09
Res. antes impostos	-0,8	1,0	N.a.	1,1	3,3	202,3%
Impostos	-0,1	0,8	N.a.	0,6	1,5	139,3%
Resultados líquidos	-0,7	0,2	N.a.	0,4	1,7	373,0%
Resultados por acção	-0,005 €	0,001 €	0,006 €	0,002 €	0,011 €	0,009 €

O capital circulante a 30 de Junho de 2010 foi de 193,4 milhões de euros, o que representou um decréscimo de 14,9 milhões de euros face a 30 de Junho de 2009.

A **dívida líquida** consolidada a 30 de Junho de 2010 ascendeu a 421,5 milhões de euros, que compara com 422,1 milhões de euros a 31 de Dezembro de 2009, uma redução de 0,6 milhões de euros.

A dívida bruta a 30 de Junho de 2010 totalizou 443,4 milhões, representando a operação de titularização de créditos 111,8 milhões de euros, os empréstimos de médio e longo prazo 98,1 milhões de euros, os empréstimos de curto prazo 221,0 milhões de euros e dívidas por locações financeiras 12,6 milhões de euros.

O rácio de cobertura dos encargos financeiros melhorou de 1,4x no primeiro semestre de 2009 para 1,7x em 2010.

O resultado líquido quase quintuplicou

A dívida líquida reduziu-se em 0,6 milhões de euros



inapa

"Um papel importante"

3.2 - Análise do mercado

A Inapa tem vindo a focar a sua actuação no negócio da distribuição de papel em 5 mercados chave (core 5), Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha. Tem ainda operações de menor dimensão na Bélgica, Luxemburgo, Reino Unido e Angola.

Comparativamente com 2009, segundo os dados da Eugropa (Associação Europeia de Distribuidores de Papel), até Maio de 2010, os mercados core da Inapa apresentaram um crescimento de volumes global de 3,2%, tendo os volumes de vendas de armazém contribuído mais que os de fabrico para esse crescimento.

O ritmo de crescimento não foi igual em todos os mercados, tendo sido registados os maiores crescimentos na Alemanha, Espanha e Suíça.

Em termos globais, a quota de mercado em volume no core 5 da Inapa até Maio de 2010 manteve-se em torno dos 18,5% (18,9% em 2009).

Em valor, nenhum dos mercados cresceu face a 2009, o que é explicado pelos preços médios mais baixos que se verificaram em 2010 face a 2009, não obstante a correcção de preços ocorrida no segundo trimestre. Portugal (representa 6% das receitas do Grupo) foi o país que teve uma maior queda de preços, com uma redução do mercado, até Maio, de 9,6%.

Tabela 4 - Evolução do valor de cada mercado (até Maio 2010)			
Milhões euros	2010	2009	Δ 10/09
Alemanha	N.d.	N.d.	N.d.
França	410	415	-1,3%
Suíça	175	179	-2,2%
Portugal	44	49	-9,6%
Espanha	185	185	-0,1%

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



inapa

"Um papel importante"

3.3 - Perspectivas futuras

A evolução esperada para o segundo semestre deste ano assenta, por um lado, na maior dependência da Inapa face aos mercados europeus com melhor desempenho económico e, por outro, na evolução dos preços de mercado.

Os principais mercados de actuação da Inapa (Alemanha e França representam 80% das vendas do Grupo), a par da Suíça (representa 8%), são os que apresentam estimativas de crescimento mais fortes e sustentáveis na Europa. Assim, é de esperar que o mercado de papel nesses mercados continue a aumentar os volumes no segundo semestre de 2010.

Tabela 5_ Estimativas de crescimento do PIB nos mercados Inapa (percentagem)

	FMI ¹		OECD ²		Eurostat ³		Média	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Alemanha	1,4	1,6	1,9	2,1	1,2	1,6	1,5	1,8
França	1,4	1,6	1,7	2,1	1,3	1,5	1,5	1,7
Suíça	1,5	1,8	1,8	2,2	1,6	2,2	1,6	2,1
Portugal	0,3	0,7	1,0	0,8	0,5	0,7	0,6	0,7
Espanha	-0,4	0,6	-0,2	0,9	-0,4	0,8	-0,3	0,8
Bélgica	1,2	1,3	1,4	1,6	1,3	1,6	1,3	1,5
Luxemburgo	2,1	2,4	2,7	3,1	2,0	2,4	2,3	2,6
Reino Unido	1,2	2,1	1,3	2,5	1,2	2,1	1,2	2,2
Euro-area	1,0	1,3	1,2	1,8	0,8	1,4	1,0	1,5

(1) A 21 de Julho 2010. (2) A 25 de Maio de 2010. (3) Em Junho de 2010

Outra das tendências a que se tem assistido é o aumento do preço do papel tendo já sido anunciados aumentos de preços a partir do início de Setembro entre os 7% e os 10%.

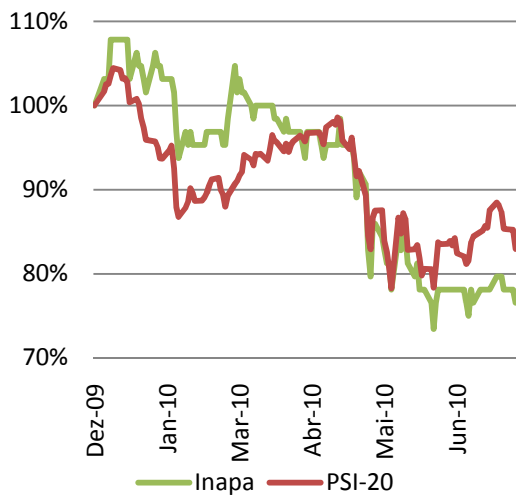
No segundo semestre, a Inapa perspectiva a manutenção do crescimento sustentado dos negócios complementares com o conseqüente aumento do peso respectivo nas receitas e nos resultados operacionais do Grupo.

Com a aquisição do negócio da EBIX, é expectável que durante o segundo semestre de 2010, a contribuição do mercado Espanhol nas vendas do Grupo aumente de forma significativa, com uma contribuição positiva para o EBITDA recorrente.

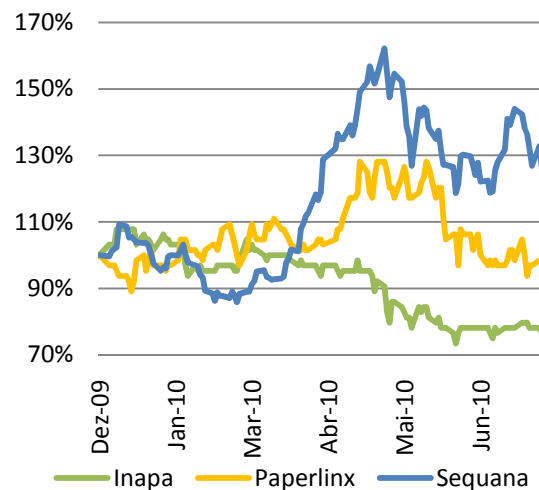


3.4 - Mercado de capitais

Evolução da Inapa e do PSI-20
1º Semestre de 2010



Evolução da Inapa e comparáveis
1º Semestre de 2010



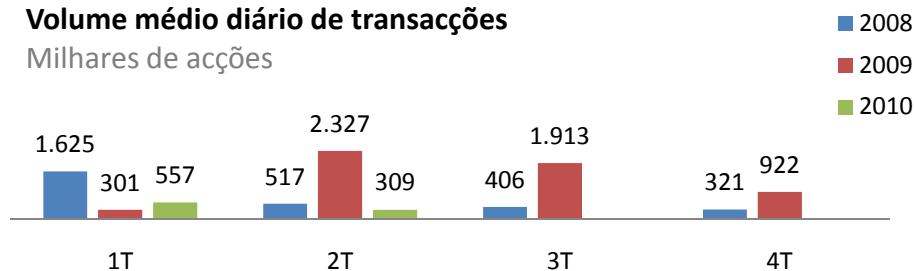
No segundo trimestre de 2010, os mercados financeiros apresentaram quedas significativas, reflexo das preocupações existentes com algumas economias europeias e com o sistema financeiro.

O título Inapa durante o segundo trimestre de 2010 registou uma queda de 18,5%, de 0,605 euros para 0,493 euros, que compara com uma queda de 12,8% do PSI-20. Durante o primeiro semestre o título caiu 23,0%.

Quando comparada a performance do título com outros comparáveis, é possível constatar que a sua evolução não seguiu a tendência do sector, tendo sido influenciada pelo contexto do mercado Português.

Volume médio diário de transacções

Milhares de acções



As transacções do título Inapa durante o primeiro semestre de 2010 têm vindo a reduzir-se de forma significativa comparativamente com o período homólogo de 2009, tendo os volumes transaccionados reduzido em 67%.



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 2010
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2010	2.º TRIMESTRE 2010 (Não auditado)	30 JUNHO 2009	2.º TRIMESTRE 2009 (Não auditado)
Toneladas		450.111	218.554	442.676	206.275
Vendas e Prestação de serviços	3	475.848	236.148	480.728	225.483
Outros rendimentos	3	12.791	6.405	12.033	5.944
Total de Rendimentos		488.640	242.554	492.762	231.428
Custo das vendas		-389.145	-192.473	-395.640	-185.526
Alteração nos inventários		-	-	-	-
Custos com pessoal		-37.415	-19.001	-38.732	-19.416
Outros custos	5	-46.347	-23.285	-43.445	-21.136
		15.733	7.795	14.945	5.350
Depreciações e amortizações		-3.282	-1.644	-3.053	-1.508
Imparidade de activos não correntes		-	-	-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		25	21	-75	7
Função financeira	6	-9.222	-5.179	-10.740	-4.624
Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas		3.253	992	1.076	-776
Imposto sobre o rendimento	15	-1.494	-815	-624	100
Resultado líquido do período antes de operações descontinuadas		1.760	178	452	-676
Resultado líquido do período das operações descontinuadas		-	-	-	-
Resultado líquido do período		1.760	178	452	-676
Atribuível a :					
Detentores do capital da empresa-mãe		1.657	178	350	-676
Interesses minoritários		103	0	102	0
Resultado por acção de operações continuadas - euros					
Básico		0,011	0,001	0,002	-0,005
Diluído		0,011	0,001	0,002	-0,005
Resultado por acção das operações descontinuadas - euros					
Básico		0,000	0,000	0,000	0,000
Diluído		0,000	0,000	0,000	0,000

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 DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2010
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	30 JUNHO 2010	2.º TRIMESTRE 2010 (Não auditado)	30 JUNHO 2009	2.º TRIMESTRE 2009 (Não auditado)
Resultado líquido do período antes de interesses minoritários	1.760	178	452	-676
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	0	0	-72	-49
Diferenças de conversão cambial	2.455	1.908	-305	147
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	2.455	1.908	-377	98
Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período	4.215	2.086	75	-578
Atribuível a :				
Detentores do capital da empresa-mãe	4.112	2.086	-27	-578
Interesses minoritários	103	0	102	0
	4.215	2.086	75	-578

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



inapa

"Um papel importante"

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE JUNHO DE 2010 e 31 DE DEZEMBRO DE 2009
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 Junho 2010	31 Dezembro 2009
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis		99.505	101.298
Goodwill		139.514	138.871
Outros activos intangíveis		110.477	110.941
Partes de capital em empresas associadas		1.129	1.104
Activos financeiros disponíveis para venda	7	9.296	9.294
Outros activos não correntes		18.900	18.933
Activos por impostos diferidos	15	22.159	22.374
Total do activo não corrente		400.980	402.815
Activo corrente			
Inventários		70.144	65.292
Clientes	10	187.309	174.240
Impostos a recuperar		5.213	7.567
Outros activos correntes	10	42.539	42.135
Caixa e equivalentes de caixa	11	21.973	7.621
Total do activo corrente		327.178	296.855
Activos de operações descontinuadas		292	297
Total do activo		728.450	699.967
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	12	150.000	150.000
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		2.937	2.937
Reservas		43.620	41.165
Resultados transitados		-42.899	-44.753
Resultado líquido do período		1.657	2.165
		155.315	151.514
Interesses minoritários		1.032	1.033
Total do capital próprio		156.347	152.547
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	13	98.109	97.610
Financiamentos associados a activos financeiros		-	-
Passivos por impostos diferidos	15	19.242	18.888
Provisões		710	825
Benefícios concedidos a empregados		3.164	3.075
Outros passivos não correntes		11.208	11.443
Total do passivo não corrente		132.433	131.841
Passivo corrente			
Empréstimos	13	220.967	210.070
Financiamentos associados a activos financeiros	13	111.800	109.244
Fornecedores	14	64.098	54.012
Impostos a pagar		13.310	10.642
Outros passivos correntes	14	29.495	31.611
Total do passivo corrente		439.670	415.579
Passivos de operações descontinuadas		-	-
Total do capital próprio e passivo		728.450	699.967

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares.



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 2010 E 30 DE JUNHO DE 2009

[Montantes expressos em milhares de euros]

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo					Total	Interesses minoritários	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 2008	150.000	2.937	1.236	-5.951	1.007	149.229	1.033	150.262
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período			-305	-72	350	-27	102	75
Aplicação dos resultados do exercício anterior				1.007	-1.007	0		0
Distribuição de dividendos				-57		-57	-102	-159
Outras variações				-53		-53		-53
	0	0	-305	825	-657	-137	0	-137
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2009	150.000	2.937	931	-5.126	350	149.092	1.033	150.125
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	0		0
Distribuição de dividendos						0	-102	-102
Outras variações				-311		-311	-2	-313
	0	0	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

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares



inapa

"Um papel importante"

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS

EM 30 DE JUNHO DE 2010 E 30 DE JUNHO DE 2009

(Montantes expressos em milhares de Euros) - método directo

Notas	2010		2009	
	30 DE JUNHO DE 2010	2º TRIMESTRE (Não auditado)	30 DE JUNHO DE 2009	2º TRIMESTRE (Não auditado)
Fluxos de caixa das actividades operacionais				
Recebimentos de clientes	474.858	214.661	503.427	251.495
Pagamentos a fornecedores	-387.894	-196.660	-412.350	-209.293
Pagamentos ao pessoal	-36.657	-19.465	-39.219	-20.965
Fluxos gerados pelas operações	50.307	-1.464	51.858	21.237
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-701	39	-131	0
Recebimento do imposto sobre o rendimento	0	0	86	28
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	49.255	24.874	29.985	4.255
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-98.485	-38.499	-61.510	-23.175
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	376	-15.050	20.287	2.345
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0	0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0	0	0
Fluxos de caixa das actividades operacionais	376	-15.050	20.287	2.345
[1]				
Fluxos de caixa das actividades de investimento				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	0	0	0	0
Imobilizações corpóreas	69	16	321	302
Imobilizações incorpóreas	1	0	2	2
Juros e proveitos similares	357	140	489	307
Dividendos	0	0	0	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	0	0	0	0
	427	157	812	610
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos financeiros	-1.739	-652	-1.575	-97
Imobilizações corpóreas	-581	-424	-1.044	-83
Imobilizações activos intangíveis	-500	-306	-1.361	-1.217
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	0	0	-56	-7
Empréstimos concedidos	-18	0	-9	-9
	-2.838	-1.381	-4.046	-1.413
Fluxos de caixa das actividades de investimento	-2.411	-1.225	-3.235	-803
[2]				
Fluxos de caixa das actividades de financiamento				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos	34.605	14.631	20.741	17.494
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão	0	0	0	0
Aplicações de tesouraria	0	0	0	0
	34.605	14.631	20.741	17.494
Pagamentos respeitantes a:				
Empréstimos obtidos	-24.388	-2.162	-14.715	-14.512
Amortizações de contratos de locação financeira	-711	-374	-1.099	-776
Juros e custos similares	-6.782	-3.127	-11.099	-6.596
Dividendos	0	0	0	0
Aplicações de tesouraria	0	0	0	0
	-31.880	-5.663	-26.914	-21.884
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	2.725	8.968	-6.173	-4.390
[3]				
Variação de caixa e seus equivalentes	690	-7.306	10.879	-2.847
Efeito das diferenças de câmbio	244	170	42	18
	934	-7.136	10.922	-2.829
Caixa e seus equivalentes no início do período	-85.581	0	-94.717	0
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-84.647	-7.136	-83.796	-2.829
11				
	934	-7.136	10.922	-2.829

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas intercalares.



inapa
"Um papel importante"

ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2010

(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 Lisboa.

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 de papel e a outros negócios.

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sediada 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 sediadas 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, (v) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel) e (vi) em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd empresa a operar num nicho de mercado. 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.

Em finais de 2009, iniciou a actividade a empresa sedeadada em Angola, Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA, detida pela subsidiária portuguesa Inapa Portugal, SA. Adicionalmente, foi constituída, em Novembro de 2009, a empresa Edições Inapa, Lda.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 26 de Agosto de 2010.

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 2010 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 2009.

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 2009 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.



inapa

"Um papel importante"

Em 1 de Janeiro de 2010 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:

- IAS 27 (revisão) - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas;
- IAS 39 (alteração) - Instrumentos financeiros – Itens elegíveis para cobertura;
- IFRS 1 (revisão e alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS;
- IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções - transacções pagas financeiramente pelo Grupo;
- IFRS 3 (revisão) - Concentrações de actividades empresariais;
- IFRS 5 (melhoria de 2008) - Activos não correntes detidos para venda e unidades descontinuadas;
- IFRIC 12 - Acordos de concessão de serviços;
- IFRIC 15 - Contratos para a construção de imóveis;
- IFRIC 16 - Cobertura de investimentos em operações estrangeiras;
- IFRIC 17 - Distribuições em espécie aos accionistas;
- IFRIC 18 - Transferência de activos pelos clientes;
- Melhoria anual das normas de 2009 - Como parte do processo de revisão da consistência da aplicação prática das IAS/IFRS, o IASB decidiu fazer melhorias às normas com o objectivo de clarificar algumas das inconsistências identificadas. As melhorias mais significativas referem-se às alterações efectuadas à IAS 17, IAS 36 e IAS 38.

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 31 de Janeiro de 2010, 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 24 (revisão) - Partes relacionadas (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011);
- IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: Apresentação – classificação de direitos emitidos (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Fevereiro de 2010);
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2010, na União Europeia);
- IFRS 9 - Instrumentos financeiros – classificação e mensuração (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013);
- IFRIC 14 (Alteração) - IAS 19 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011);



- IFRIC 19 - Regularização de passivos financeiros com instrumentos de capital (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2010);
- Melhoria anual das normas de 2010 - a aplicar maioritariamente para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011. Estas melhorias afectam as normas: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13.

Das diversas normas, revisões e alterações referidas acima como já estando publicadas pelo IASB ou pelo IFRIC e que ainda não estão em vigor, só o IFRS 9 e a melhoria anual de 2010 é que não se encontram adoptados pela União Europeia, sendo a aprovação concretizada através da sua publicação nos respectivos Regulamentos.

Estimativas e erros fundamentais

Durante este 1º semestre de 2010 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.

3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos semestres findos em 30 de Junho de 2010 e 2009, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>30 de Junho de 2009</u>
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de mercadorias	29.326	31.512
Prestação de serviços	<u>602</u>	<u>1.028</u>
	<u>29.928</u>	<u>32.540</u>
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de mercadorias	441.592	445.036
Prestação de serviços	<u>4.328</u>	<u>3.152</u>
	<u>445.920</u>	<u>448.188</u>
Total	<u>475.848</u>	<u>480.728</u>



Em 30 de Junho de 2010 e 2009, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>30 de Junho de 2009</u>
Proveitos suplementares	206	197
Desconto de pronto pagamento líquidos	5.208	4.770
Outros rendimentos	7.377	7.066
	<u>12.791</u>	<u>12.033</u>

4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efectuada de acordo com os segmentos operacionais identificados, que são a actividade de distribuição de papel, a actividade de "packaging", a actividade de "factoring" e a actividade de "visual communication". Estes últimos negócios encontram-se reunidos na rubrica Outros negócios. Em Outras actividades estão registados os valores relativos às "holdings" não imputados aos negócios identificados.

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

Em 30 de Junho de 2010 e de 2009, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:



inapa

"Um papel importante"

	30 de Junho de 2010					30 de Junho de 2009				
	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
RÉDITOS										
Vendas externas	445.682	25.030	206	-	470.918	454.267	22.281	-	-	476.548
Vendas Inter-segmentais	214	1.269	-	-1.483	-	89	1.689	-	-1.778	-
Outros réditos	15.648	1.385	689	-	17.722	13.918	1.397	899	-	16.214
Réditos totais	461.544	27.684	895	-1.483	488.640	468.274	25.367	899	-1.778	492.762
RESULTADOS										
Resultados segmentais	9.788	1.947	567	149	12.451	6.141	1.094	4.766	-110	11.891
Resultados operacionais					12.451					11.891
Custos financeiros	-3.874	-387	-7.151	1.639	-9.773	-5.529	-345	-7.613	1.972	-11.515
Proveitos financeiros	1.317	7	1.499	-2.272	551	1.671	4	3.989	-4.889	775
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-1.494	-1.178	-85	639	-	-624
Resultados de actividades ordinárias					1.735					527
Ganhos/ (perdas) em associadas					25					-75
Resultado operações descontinuadas					0					0
Resultado consolidado líquido					1.760					452
Atribuível:										
Detentores capital					1.657					350
Interesses minoritários					103					102

Em 30 de Junho de 2010 e de 2009, os valores das vendas do negócio da distribuição efectuados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade analisam-se como segue:

	Vendas	
	30 Junho 2010	30 Junho 2009
Alemanha	230.952	239.049
França	112.868	112.113
Portugal	29.370	32.605
Outros	72.492	70.500
	445.682	454.267



5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos semestres findos em 30 de Junho de 2010 e 2009 podem ser analisados como se segue:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>30 de Junho de 2009</u>
Gastos administrativos	-39.503	-37.675
Impostos indirectos	-1.709	-1.378
Outros custos	-2.062	-1.548
Imparidade de activos correntes	-3.073	-2.844
	<u>-46.347</u>	<u>-43.445</u>

6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2010 e de 2009 tem a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>30 de Junho de 2009</u>
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	381	556
Diferenças de câmbio favoráveis	9	110
Outros proveitos e ganhos financeiros	161	109
	<u>551</u>	<u>775</u>
Custos financeiros		
Juros suportados	-4.196	-6.235
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-510	-78
Outros custos e perdas financeiros	-5.067	-5.202
	<u>-9.773</u>	<u>-11.515</u>
Resultados financeiros	<u>-9.222</u>	<u>-10.740</u>



7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>
BANIF - Unidades de participações em fundos de investimentos	1.626	1.626
Outros	7.670	7.668
	<u>9.296</u>	<u>9.294</u>

O movimento ocorrido durante o semestre findo em 30 de Junho de 2010 e no exercício de 2009, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de Janeiro de 2009	13.531
Aquisições	-
Alienações	-4.126
Variação de justo valor	-111
Saldo final em 31 de Dezembro de 2009	<u>9.294</u>
Aquisições	2
Alienações	-
Variação de justo valor	-
Saldo final em 30 de Junho de 2010	<u><u>9.296</u></u>



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 2010, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS, SA	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	SGPS	Inapa – IPG, SA	Junho 1992
Inapa-Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	99,75	Distribuição papel	Gestinapa - SGPS,SA	1988
Inapa Distribución Ibérica, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel	Gestinapa- SGPS, SA	Dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	Maió 1998
Logistipack – Carton Services,SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon France	100,00	Embalagem	Inapa France, SA	Janeiro 2008
Inapa Belgique	Vaucampsian, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa- France, SA	Maió 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição papel	Inapa Belgique	Maió 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Gestinapa- SGPS, SA	Abril 2000



inapa

"Um papel importante"

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
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	94,90	Factoring	Papier Union, GmbH	Setembro 2005
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Holding	Papier Union, GmbH	2006
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstorf Alemanha	94,90	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006
Hennessen & Potthoff, GmbH	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	94,90	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
Tavistock Paper Sales, Ltd	1st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	100,00	Distribuição papel	Inapa- Merchants Holding, Ltd	Fevereiro 1998
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Mai 1998



inapa
"Um papel importante"

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
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 nº 8º Luanda	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	Dezembro 2009
Inapa Italia SpA (*)	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão Itália	100,00	-	Inapa- France, SA	1998

(*) Esta empresa encontra-se em processo de liquidação

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

Foi incluída nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de equivalência patrimonial, na rubrica Partes de capital em empresas associadas, a seguinte empresa:

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

9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

As participações que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de consolidação pelo método da consolidação integral. O efeito da sua não integração não é materialmente



inapa

"Um papel importante"

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	Papier Union, GmbH	100%

10. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>
Clientes		
Clientes c/ corrente	175.596	154.212
Clientes c/ letras	11.327	18.431
Clientes cobrança duvidosa	<u>12.038</u>	<u>12.391</u>
	198.961	185.034
Perdas de imparidade acumuladas	-11.652	-10.794
Clientes - saldo líquido	<u><u>187.309</u></u>	<u><u>174.240</u></u>

A rubrica de Outros activos em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 analisam-se como segue:



	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>
Outros activos correntes		
Empresas participadas e participantes	22	93
Adiantamento a fornecedores	413	2.089
Outros devedores	21.758	11.214
Acréscimos de proveitos	18.037	27.789
Custos diferidos	<u>2.309</u>	<u>950</u>
	<u>42.539</u>	<u>42.135</u>

11. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>	<u>30 de Junho de 2009</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	21.789	7.561	10.810
Numerário	184	60	180
	<u>21.973</u>	<u>7.621</u>	<u>10.990</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:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>	<u>30 de Junho de 2009</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	21.789	7.561	10.810
Numerário	184	60	180
Caixa e seus equivalentes no balanço	<u>21.973</u>	<u>7.621</u>	<u>10.990</u>
Descobertos bancários	-106.620	-93.202	-94.786
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<u>-84.647</u>	<u>-85.581</u>	<u>-83.796</u>

A rubrica de depósitos bancários inclui uma aplicação de curto prazo, no montante de 8 milhões



inapa

"Um papel importante"

de euros, cuja data de vencimento ocorre em Julho de 2010.

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

12. CAPITAL

Em 30 de Junho de 2010 o capital era representado por 150.000.000 de acções ao portador de 1,00 euro cada, totalmente subscritas e realizadas.

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

- Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA: - 49.084.738 acções correspondentes a 32,72% do capital e dos direitos de voto;
- Banco Comercial Português, SA, a quem eram de imputar 27.391.047 acções correspondentes 18,26% do capital e dos direitos de voto (*), e;
- José Augusto Martins Fazendeiro, a quem eram de imputar 3.083.851 acções correspondentes a 2,06% do capital e dos direitos de voto (**).

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

Notas:

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



inapa

"Um papel importante"

- Banco Comercial Português, SA 10.869.214 acções correspondentes a 7,25% dos direitos de voto;
- Fundo de Pensões do Grupo BCP 16.521.635 acções correspondentes a 11,01% dos direitos de voto.

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

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

Em 30 de Junho de 2010, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste semestre transacções de acções próprias.



13. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Junho 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>
Dívida corrente		
° Empréstimos bancários		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	106.620	93.202
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	106.000	111.500
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	<u>8.347</u>	<u>5.368</u>
	220.967	210.070
° Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos	111.800	109.244
	<u>332.767</u>	<u>319.314</u>
Total da dívida corrente		
	<u>332.767</u>	<u>319.314</u>
Dívida não corrente		
° Empréstimos bancários		
° Financiamento de médio e longo prazo	<u>98.109</u>	<u>97.610</u>
Total da dívida não corrente	<u>98.109</u>	<u>97.610</u>
Total dos empréstimos	<u><u>430.876</u></u>	<u><u>416.924</u></u>

Em 30 de Junho de 2010 as condições contratuais dos empréstimos são semelhantes às existentes em 31 de Dezembro de 2009.



inapa

"Um papel importante"

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>
Empréstimos		
Correntes	220.966	210.070
Não correntes	98.109	97.610
	<u>319.075</u>	<u>307.680</u>
Financiamentos associados a titularização de créditos	111.800	109.244
Dívidas por locações financeiras	12.564	12.816
	<u>443.439</u>	<u>429.740</u>
Caixa e equivalentes a caixa	21.973	7.621
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>21.973</u>	<u>7.621</u>
	<u><u>421.466</u></u>	<u><u>422.119</u></u>

14. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes decompõem-se como segue:

	<u>30 de Junho de 2010</u>	<u>31 de Dezembro de 2009</u>
Fornecedores		
Conta corrente	51.729	42.193
Conta letras	1	17
Facturas em recepção e conferência	12.368	11.802
	<u>64.098</u>	<u>54.012</u>
Outros passivos correntes		
Adiantamento de clientes	639	973
Fornecedores de imobilizado	1.355	2.011
Outros credores	15.197	16.566
Acréscimos e diferimentos	12.304	12.061
	<u>29.495</u>	<u>31.611</u>



inapa

"Um papel importante"

15. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 30 de Junho de 2010 no montante total de 1.494 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 925 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 569 milhares de euros.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 29,7%) e a taxa efectiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 30 de Junho de 2010, é analisado como se segue:

	<u>30 de Junho de 2010</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	3.253
Taxa nominal média sobre o lucro	<u>29,7%</u>
	-966
Valor do imposto sobre o rendimento	<u>-1.494</u>
	<u>528</u>
Diferenças permanentes - Alemanha	165
Diferenças permanentes - Portugal	86
Diferenças permanentes - França	206
Diferenças cambiais	63
Outros	8
	<u>528</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 2010 e 31 de Dezembro de 2009.

No semestre findo em 30 de Junho de 2010 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:



inapa

"Um papel importante"

	<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>30-06-2010</u>
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	54	-	-	0	54
Prejuízos fiscais reportáveis	18.524	-	-	126	18.650
Outros	3.796	-	-	-341	3.455
	<u>22.374</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-215</u>	<u>22.159</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.022	-	-	-12	-8.034
Amortizações	-10.059	-	-	-560	-10.619
Outros	-807	-	-	218	-589
	<u>-18.888</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-354</u>	<u>-19.242</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>3.486</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-569</u>	<u>2.917</u>

	<u>01-01-2009</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-12-2009</u>
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	59	-	-	-5	54
Prejuízos fiscais reportáveis	23.164	-	-	-4.640	18.524
Outros	3.700	-	-	96	3.796
	<u>26.923</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-4.549</u>	<u>22.374</u>
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.225	-	-	1.203	-8.022
Amortizações	-8.903	-	-	-1.156	-10.059
Outros	-3.494	-	-	2.687	-807
	<u>-21.622</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.734</u>	<u>-18.888</u>
Impostos diferidos líquidos	<u>5.301</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-1.815</u>	<u>3.486</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 18.650 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:



<u>Empresa</u>	<u>Valor do imposto</u>	<u>Data limite de utilização</u>
Inapa França	9.663	ilimitado
Inapa Distribución Ibérica	4.349	2018-2025
Grupo Português	2.596	2013-2014
Inapa Suisse	239	2010-2012
Inapa Belgique	1.541	ilimitado
Outros	262	
	<u>18.650</u>	

16. PASSIVOS CONTINGENTES

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

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



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 resolutiva do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.

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

17. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 30 de Junho de 2010, o Grupo Inapa formalizou a aquisição do negócio de distribuição do Grupo Burgo Spa – EBIX em Espanha.

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



5 - Informação obrigatória

5.1 - 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 2010, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente a evolução dos negócios sociais, do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

Lisboa, 26 de Agosto de 2010

Álvaro João Pinto Correia

Presidente do Conselho de Administração

José Manuel Félix Morgado

Vice-Presidente e Presidente 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

Arndt Klippgen

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Emídio de Jesus Maria

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria



inapa

"Um papel importante"

Acácio Jaime Liberado Mota Piloto

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

Eduardo Fernández-Espinar

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria



5.2 - Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais

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

Conselho de Administração

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

Revisor Oficial de Contas

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



5.3 - Transacções de dirigentes

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

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Data	Quantidade (acções da sociedade)	Preço	Meio
25/03/2010	480.000	€1,10	Compra / transacção fora de Bolsa
26/03/2010	480.000	€0,50	Venda / transacção fora de Bolsa

Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no n.º 1 do art.º 9.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008:

Sociedade Agro-Pecuária da Quinta do Távora, SA (companhia dominada pelo Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha)

Data	Quantidade (acções da sociedade)	Preço	Meio
12/03/2010	19.243	€0,632	Venda / Bolsa
15/03/2010	15.000	€0,632	Venda / Bolsa
16/03/2010	15.756	€0,636	Venda / Bolsa
19/03/2010	6.350	€0,638	Venda / Bolsa
19/03/2010	20.000	€0,636	Venda / Bolsa
19/03/2010	18.000	€0,635	Venda / Bolsa
22/03/2010	5.641	€0,622	Venda / Bolsa

Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, Lda. (companhia dominada pelo Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha)

Data	Quantidade (acções da sociedade)	Preço	Meio
25/03/2010	480.000	€1,10	Venda / transacção fora de Bolsa
26/03/2010	480.000	€0,50	Compra / transacção fora de Bolsa



inapa

"Um papel importante"

5.4 - Relatório do Auditor Externo



PricewaterhouseCoopers
& Associados - Sociedade de
Revisores Oficiais de Contas, Lda.
Palácio Sottomayor
Rua Sousa Martins, 1 - 3ª
1069-316 Lisboa
Portugal
Tel +351 213 599 000
Fax +351 213 599 999

Relatório de Revisão Limitada Elaborado por Auditor Registado 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 2010, da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de €728.450 milhares e um total de capital próprio de €156.347 milhares, o qual inclui interesses minoritários de €1.032 milhares e um resultado líquido de €1.657 milhares), na Demonstração dos resultados consolidados separada, na Demonstração do rendimento integral consolidado, na Demonstração das alterações do 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 e o resultado consolidado das suas operações; (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 e em conformidade com o 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



inapa

"Um papel importante"

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

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.

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 2010 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.

Ênfase

9 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para que, conforme referido na Nota 16 do Anexo, em 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA uma acção relativa a factos ocorridos em anos anteriores. A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA considera que não tem qualquer responsabilidade relevante para com a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA em resultado das operações referidas no processo interposto por esta, pelo que não procedeu à constituição de qualquer provisão na informação financeira consolidada.

Lisboa, 27 de Agosto de 2010

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.

(2)



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