

# inapa



## RELATÓRIO & CONTAS

30 JUNHO 2019



## Índice

1. Destaques.....	3
2. Factos relevantes.....	6
3. Relatório de Gestão.....	7
3.1. Enquadramento de mercado.....	7
3.2. Performance Consolidada.....	9
3.3. Desempenho por área de negócio.....	10
3.4. Perspetiva futura.....	12
3.5. Mercado de capitais.....	14
4. Informação financeira consolidada intercalar.....	15
5. Informação obrigatória.....	43
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	43
5.2. Transações de dirigentes.....	43
5.3. Declaração de conformidade.....	44
5.4. Relatório do auditor.....	45
6. Informação adicional.....	47



## 1. Destaques

### Geração de resultados

- Faturação baixou 3,1% relativamente a igual período de 2018.
- Consumo de papel na Europa caiu 7,9% face a 2018.
- Margem bruta de 18,3%, mais 0,5 pp relativamente ao período homólogo.
- Custos de exploração diminuíram em 4,8M€, situando-se em 16,9% das vendas.
- EBITDA recorrente de 14,1M€, correspondendo a 3,3% das vendas.
- Resultados operacionais (EBIT) ascenderam a 7,3M€.
- Resultado líquido positivo de 0,1M€.

### Estrutura financeira

- Aumento da dívida líquida em 13,1M€ face a Junho de 2018 (incluindo o impacto de aumento de 26,5M€ por aplicação do IFRS 16) – redução de 13,3M€ excluindo o efeito da aplicação do IFRS 16.
- Capitais circulantes tiveram um decréscimo de 18,1M€ face a junho de 2018.

### IFRS 16

A 1 de janeiro de 2019 o Grupo Inapa adotou a norma contabilística IFRS 16 optando pelo modelo de transição retrospectivo modificado, e não reexpressou a informação financeira comparativa. Os principais impactos resultantes da adoção da IFRS 16 foram:

- A. No Balanço: reconhecimento de um ativo sob direito de uso na rubrica “Direito de Uso” de 24,4M€ e um passivo de locação na rubrica “Empréstimos” de 26,5M€, sendo o diferencial, líquido do impacto de impostos diferidos, sido registado em resultados transitados.
- B. Na Demonstração de Resultados: redução do valor de rendas e alugueres nos Gastos Administrativos e Comerciais em cerca de 4,0M€, aumento do valor de amortizações em cerca de 3,4M€ e aumento do valor de gastos financeiros em 0,6M€.



<b>PRINCIPAIS INDICADORES DE ATIVIDADE</b>			
<b>MILHÕES EUROS (exceto quando especificamente mencionado)</b>	<b>1S19</b>	<b>1S18</b>	<b>VAR. 19/18</b>
Toneladas ('000)	342	381	-10.0%
Vendas	423.9	437.5	-3.1%
Margem bruta	77.6	77.9	-0.3%
<i>Margem bruta (%)</i>	<i>18.3%</i>	<i>17.8%</i>	<i>0.5 pp</i>
Custos de exploração líquidos	62.9	66.4	-5.3%
Proveitos de exploração	8.9	10.2	-1.3
Custos de exploração	71.8	76.6	-4.8
Imparidade de ativos correntes	0.6	0.8	-33.4%
Re-EBITDA	14.1	10.6	33.3%
<i>Re-EBITDA (%)</i>	<i>3.3%</i>	<i>2.4%</i>	<i>0.9 pp</i>
EBITDA	13.5	9.7	39.0%
<i>EBITDA (%)</i>	<i>3.2%</i>	<i>2.2%</i>	<i>1.0 pp</i>
EBIT	7.3	6.9	6.1%
<i>EBIT (%)</i>	<i>1.7%</i>	<i>1.6%</i>	<i>0.1 pp</i>
Função financeira	7.2	6.7	8.5%
Resultados antes de impostos	0.1	0.2	-0.1
Imposto sobre o rendimento	0.0	-0.1	0.1
Resultado líquido	0.1	0.1	0.0
	<b>30/06/19</b>	<b>30/06/18</b>	<b>VAR. 19/18</b>
Dívida líquida <sup>1</sup>	306.3	293.2	4.5%
Cobertura encargos financeiros	2.0 x	1.6 x	0.4 x
Capitais circulantes	101.3	119.4	-15.2%

<sup>1</sup> Inclui financiamentos associados a titularização de créditos  
 Inclui impacto de 26,5M€ de aplicação da IFRS 16.  
 Com critérios idênticos ao ano anterior deu-se uma redução de 13,3M€ da dívida líquida.

A Inapa apresenta um quadro de indicadores de atividade alternativo ao das Demonstrações Financeiras, aproximando a análise da evolução do negócio à que a gestão utiliza no seu acompanhamento, estando também desta forma alinhada com o que é praticado pelos diferentes intervenientes no mercado.



Por forma a garantir a sua reconciliação com as Demonstrações Financeiras construímos um glossário.

## GLOSSÁRIO

**Vendas:** Vendas de mercadorias e de outros produtos [Nota 3]

**Margem Bruta:** Vendas de mercadorias e de outros produtos [Nota 3] - Custo das vendas + Descontos de pronto pagamento líquidos [Nota 3]

**Custos de exploração líquidos:** Custos de exploração - Proveitos de exploração

**Proveitos de exploração:** Proveitos com prestações de serviços e Outros rendimentos exceto Descontos de pronto pagamento líquidos [Nota 3]

**Custos de exploração:** Custos com Pessoal + Outros custos exceto Imparidade de activos correntes [Nota 5]; exclui Custos não recorrentes

**Custos não recorrentes:** Essencialmente indemnizações por rescisão de contrato de trabalho (1S19: 0,6 milhões de euros; 1S18: 0,8 milhões de euros)

**Imparidade de activos correntes:** Imparidade de activos correntes constante em Outros custos [Nota 5]

**Re-EBITDA:** Resultados antes da Função financeira, de Impostos, de Depreciações e amortizações e de Custos não recorrentes

**Re-EBITDA (%):** Re-EBITDA / Vendas

**EBIT:** Resultados antes da Função financeira e de Impostos

**EBIT (%):** EBIT / Vendas

**Dívida líquida:** Empréstimos correntes e não correntes + Financiamentos associados a titularização de créditos + Dívidas por locações financeiras [Nota 15] - Caixa e seus equivalentes [Nota 12]

**Cobertura encargos financeiros:** Re-EBITDA/Função financeira

**Capitais circulantes:** Clientes + Inventários - Fornecedores



## 2. Factos relevantes

- 04/1/2019 Alienação de posição da CGD ao Estado Português
- 10/1/2019 Aquisição de ações pela Parpública
- 24/4/2019 Anúncio dos resultados anuais de 2018
- 24/4/2019 Publicação do Relatório e Contas de 2018
- 02/5/2019 Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária
- 23/5/2019 Assembleia Geral Ordinária

### Factos subsequentes

- 04/7/2019 Autorização da Autoridade da concorrência para aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG
- 11/7/2019 Conclusão da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG
- 11/7/2019 Emissão pela Inapa-IPG de obrigações convertíveis no valor de 15 milhões de euros, entregues ao OptiGroup AB
- 03/9/2019 Conversão das ações preferenciais em ordinárias
- 18/9/2019 Desistência pela Nova Expressão dos pedidos de anulação da conversão das ações preferenciais



### 3. Relatório de Gestão

#### 3.1. Enquadramento de mercado

##### Enquadramento macroeconómico

O 1º semestre de 2019 caracterizou-se por uma desaceleração em termos homólogos do ritmo de crescimento nas principais economias, mais acentuada no 2º trimestre. Esta evolução confirma as expectativas de crescimento global em 2019, que se situam atualmente nos 3%, face a 3,6% em 2018, com a economia mundial a manter-se condicionada pela escalada de tensões comerciais (em particular entre os EUA e a China), pela incerteza quanto ao Brexit (com o cenário de *hard* Brexit a tornar-se mais provável) e por tensões geopolíticas crescentes, com potencial impacto nos preços do petróleo.

Na zona euro, o 1º trimestre apresentou um crescimento acima do previsto (1,3%), explicado essencialmente por fatores conjunturais, tendo-se registado um ligeiro abrandamento no 2º trimestre para 1,2%. Nos últimos meses, os indicadores de confiança deterioraram-se, principalmente nos sectores expostos ao comércio internacional, com destaque para o sector industrial, refletindo o continuado ambiente de incerteza a nível global e que condiciona o crescimento de zona euro no curto prazo. Ainda assim, os sectores dos serviços e da construção têm-se revelado resilientes e o mercado de trabalho mantém uma evolução positiva.

Num contexto de abrandamento da economia da zona euro superior ao esperado e de intensificação dos riscos, o BCE anunciou, na reunião de política monetária de Setembro, um novo conjunto de medidas, que visam apoiar a procura interna e a convergência da inflação para o objetivo de médio prazo.

Estima-se que a economia da zona euro continue a crescer em 2019 (1,1%), mas a um ritmo inferior a 2018 (1,8%), que se tinha situado já aquém de 2017 (2,4%), ano de maior crescimento desde 2007.

Seguidamente, apresentam-se alguns comentários à evolução das economias dos principais países nos quais o Grupo Inapa tem operações.

A Alemanha está a ser particularmente afetada pelo menor dinamismo da economia global, atendendo à importância das exportações para a economia alemã. O crescimento da economia foi de 0,9% no 1º trimestre, beneficiando de um conjunto de fatores conjunturais, e de 0,4% no 2º trimestre. Para 2019 estima-se um crescimento de 0,5%, apesar de alguma deterioração dos indicadores de confiança nos últimos meses, atendendo, por um lado, ao desempenho no 1º trimestre, e, por outro, à resiliência da procura interna, esperando-se que o desemprego em mínimos históricos e o incremento sustentado de salários suportem o crescimento do consumo privado.

A economia francesa cresceu 1,4% no 2º trimestre, ligeiramente acima do crescimento verificado no 1º (1,3%), uma evolução sustentada pela procura interna e, em particular, pelo consumo privado, impulsionado pelo aumento sustentado do poder de compra desde final de 2018, em resultado de condições mais favoráveis no mercado de trabalho e da introdução de incentivos fiscais. Estima-se um crescimento para 2019 de 1,3%.



Em Espanha, a economia cresceu 2,4% e 2,3% no 1º e 2º trimestre, respetivamente, mantendo-se como um dos países com melhor ritmo de crescimento da zona euro. Para 2019, é esperado um incremento de 2,3%, suportado principalmente pela procura interna e pelo consumo privado, refletindo a manutenção de uma expansão robusta do emprego e incrementos salariais.

A economia portuguesa cresceu 1,8% nos 1º e 2º trimestres de 2019, em comparação com igual período do ano passado, em ligeira aceleração face ao 4º trimestre de 2018 (1,7%), e interrompendo a tendência de abrandamento registada no 2º semestre de 2018. Manteve-se o contributo importante dos serviços, com destaque para o turismo, para o desempenho da economia. O mercado de trabalho mantém um bom desempenho, embora com a criação de emprego em desaceleração nos trimestres mais recentes. Em 2019, é esperado um crescimento de 1,7%, devendo no 2º semestre sentir-se de forma mais acentuada a pressão da envolvente externa.

A Turquia apresentou no 1º trimestre um crescimento em cadeia (QoQ) de 1,3%, após 3 trimestres de quebras acentuadas, apesar de em termos homólogos a evolução ser ainda negativa (-2,6%). O 2º trimestre revelou-se melhor do que o projetado, com novo crescimento em cadeia (1,2%) e um decréscimo numa base anual de -1,5% (vs -2,6% no 1º trimestre e -2% esperados). Mantém-se a previsão de -2,5% para 2019, indiciando um processo ainda longo de recuperação económica.

### Enquadramento do setor

Num contexto de algum abrandamento económico e de uma tendência de redução de stocks ao longo de toda a cadeia de oferta, os indicadores da procura de papel na Europa registaram nos primeiros seis meses de 2019 uma variação negativa face a igual período de 2018. Com base nas estatísticas da *Eurograph (European Association of Graphic Paper Producers)*, em relação à evolução do mercado de papel para artes gráficas e de escrita e impressão, a Europa Ocidental registou uma quebra de 7,9% nas vendas totais destes tipos de papel. Os papéis revestidos (*coated woodfree*) registaram um decréscimo de 10,9%, enquanto os papéis não revestidos (*uncoated woodfree*) apresentaram uma variação negativa de 5,6% relativamente ao período homólogo de 2018.

Nos principais mercados onde a Inapa está presente (Alemanha, França, Espanha, Portugal e Bélgica) o volume total de vendas de papel caiu 8,0%, de acordo com as mesmas estatísticas da Eurograph, com a maior parte dos países a apresentarem descidas face a 2018. A Alemanha registou um decréscimo de 8,3%, França de 7,7% e Espanha de 9,2%, enquanto Portugal teve um crescimento de 0,7%. Os dados apresentados referem-se ao consumo de papéis revestidos e não revestidos – o que representa cerca de 90% dos papéis comercializados - não incluindo as restantes subfamílias de especialidades, cartolinas e autoadesivos, entre outras. Relativamente ao Belux (Bélgica e Luxemburgo), onde a Inapa está representada, sobretudo, no segmento do papel de escritório, o mercado caiu 3,3%.





### 3.2. Performance Consolidada

No 1º semestre de 2019, o volume de negócios da Inapa ascendeu a 423,9 milhões de euros, uma queda de 3,1% face a igual período do ano passado. As vendas de papel em toneladas tiveram uma redução de 10,0% que reflete não apenas o contexto setorial atrás descrito, mas também o posicionamento da Inapa no sentido de privilegiar margem em detrimento de volumes. De referir ainda algum efeito de atrito sentido já na Alemanha, na sequência do anúncio da aquisição da Papyrus Deutschland em outubro de 2018.

Manteve-se nos primeiros seis meses de 2019 a tendência de crescimento das vendas relacionadas com os negócios complementares de embalagem, comunicação visual e consumíveis de escritório, com um incremento de 2% comparativamente com o 1º semestre de 2018.

A margem bruta manteve-se nos primeiros seis meses de 2019 praticamente em linha com o valor registado em igual período do ano passado (-0,3%), tendo mesmo melhorado em termos relativos 0,5 pp para 18,3% das vendas, refletindo uma gestão criteriosa do *pricing* e uma melhoria do *mix* de vendas, através da aposta em produtos de margens mais elevadas, que a Inapa tem vindo a fazer.

Os custos de exploração, excluindo imparidades de ativos correntes, registaram no 1º semestre de 2019 uma redução de 4,8 milhões de euros (a aplicação da IFRS 16 em 2019 teve um impacto de 4 milhões de euros). Por outro lado, os proveitos de exploração registaram um decréscimo de 1,3 milhões de euros, explicado pelo registo no 1º semestre de 2018 de um ganho resultante do desfecho favorável para a Inapa de um processo relativo a recuperação de créditos.

As imparidades dos saldos de clientes ascenderam no 1º semestre de 2019 a 0,6 milhões de euros, uma redução de 33% face ao 1º semestre de 2018, e representando 0,1% das vendas. A Inapa mantém uma postura atenta e rigorosa ao risco de crédito da sua carteira de clientes, trabalhando sempre em articulação próxima com a seguradora de crédito do Grupo.

O Re-EBITDA ascendeu no 1º semestre de 2019 a 14,1 milhões de euros, um aumento de 3,5 milhões de euros face ao 1º semestre de 2018 (incluindo o efeito da IFRS 16).

Os custos não recorrentes são essencialmente relativos a alguns processos de reestruturação ainda a decorrer nas áreas de logística e comercial, em particular em França com a continuação do processo de otimização da estrutura após a integração da ex-Papyrus.

Os resultados operacionais (EBIT) ascenderam a 7,3 milhões de euros, impactados em cerca de 0,6 milhões de euros pela adoção da IFRS 16. Excluindo este efeito, o EBIT seria de 6,7 milhões de euros, representando 1,6% das vendas, à semelhança do verificado no 1º semestre de 2018.

O incremento registado nos encargos financeiros no 1º semestre de 2019 comparativamente com igual período de 2018 é explicado praticamente na totalidade pelo impacto da adoção da IFRS 16 desde 1 de Janeiro do presente ano.



Nos primeiros 6 meses de 2019, os resultados consolidados antes de impostos situaram-se nos 0,1 milhões de euros positivos. Os impostos correntes e os impostos diferidos ascenderam a cerca de 0,8 milhões de euros, resultando num imposto sobre o rendimento próximo de zero.

O capital circulante registou uma redução de 18,1 milhões de euros (-15,2%) face a junho de 2018, para 101,3 milhões de euros.

A dívida líquida consolidada situou-se em 306,3 milhões de euros. Excluindo o impacto da IFRS 16 a dívida seria de 279,9 milhões de euros, que compara com 293,2 milhões de euros no final do 1º semestre de 2018, uma evolução consistente com a política de redução do passivo financeiro do Grupo que a Inapa tem vindo a seguir, conseguida com base na gestão rigorosa do fundo de maneo e na aplicação do *cash-flow* gerado pela atividade e apesar dos investimentos em curso na área dos sistemas de informação, em particular na substituição do ERP do Grupo.

### 3.3. Desempenho por área de negócio

A Inapa tem respondido aos desafios importantes que a área da distribuição de papel apresenta com uma estratégia de melhoria do *mix* de vendas, suportada na adaptação do *portfolio* de produtos às necessidades dos clientes e na reorganização das áreas comerciais, em conjugação com um enfoque sistemático na eficiência e produtividade, através do ajustamento continuado dos modelos de negócio e da organização.

Por outro lado, a Inapa mantém a aposta no desenvolvimento dos negócios complementares de embalagem e comunicação visual, que mantiveram no 1º semestre de 2019 uma contribuição muito positiva para o desenvolvimento do Grupo, quer ao nível das vendas quer das margens operacionais.

#### Papel

No 1º semestre de 2019, manteve-se a pressão sobre o consumo, com as vendas em volume a registarem uma diminuição de 10% face aos níveis de 2018, para 342 mil toneladas. Em valor, as vendas ascenderam a 379,3 milhões de euros (-4,5% face ao 1º semestre de 2018).

Neste período o nível de atividade na Alemanha já sentiu os efeitos do anúncio da operação de compra da Papyrus Deutschland comunicado ao mercado a 24 de Outubro de 2018.

O preço médio de venda<sup>1</sup> registou nos primeiros 6 meses de 2019 um aumento de 6,8% face ao período homólogo de 2018 para 1.033€ por tonelada, uma tendência que se tem vindo a verificar consistentemente desde o 2º trimestre de 2017.

---

<sup>1</sup> Preço médio de venda: Vendas de Papel / Toneladas



A Inapa manteve no 1º semestre de 2019 uma política rigorosa de *pricing* e o enfoque na melhoria do *mix* de vendas, tendo assim sido possível incrementar a margem em percentagem das vendas face a igual período do ano passado.

A Inapa continua igualmente focada em dinamizar o *cross-selling* de materiais de embalagem, comunicação visual e consumíveis gráficos e de escritório, como forma de aumentar a sua penetração nos clientes compensando desta forma parte do decréscimo no papel.

Os resultados operacionais (EBIT) deste negócio ascenderam a cerca de 7,2 milhões de euros, mantendo-se a margem em percentagem das vendas em linha com o 1º semestre de 2018, refletindo uma gestão orientada para a eficiência apesar do decréscimo das vendas.

### Soluções e materiais de embalagem

O negócio das empresas de embalagem do Grupo Inapa representou 38,9 milhões de euros de vendas, 1,5 milhões de euros acima do volume de 2018, um crescimento de cerca de 4%.

As vendas em volume nos primeiros seis meses foram impulsionadas maioritariamente pelo desempenho das vendas para os sectores do vinho, agroalimentar, indústria química e da cosmética, em conjugação com o crescimento nos novos segmentos de *food processing*, indústria automóvel ou eletrónica, e pela cada vez maior utilização de embalagens pelo *e-commerce*.

Reforçámos a nossa presença no Norte de França com a aquisição da Spécial Pack, implantada nos vales de Bresle e do Vimeux, economicamente bastante dinâmicos e onde a Inapa ainda não estava representada. A Spécial Pack foi adquirida em Abril e fusionou na Embaltec em Junho, pelo que teve ainda pouca expressão no volume de negócios do primeiro semestre.

Os resultados operacionais (EBIT) das empresas de embalagem foram de 1,5 milhões de euros, representando 3,9% das vendas (3,4% no período homologado de 2018). A melhoria da margem EBIT reflete o esforço contínuo de proteção da margem a par com a otimização da estrutura de recursos afetos à atividade.

### Comunicação visual

O negócio da comunicação visual registou um volume de faturação de 20,1 milhões de euros, um decréscimo de cerca de 1% face a 2018.

Observámos um crescimento substancial em todas as linhas de produto exceto nas vendas de *Hardware* que sofreram um decréscimo. Esta evolução está relacionada com a realização em Maio da FESPA (maior exposição internacional de grandes formatos para profissionais da área do *printing*), tendo levado a um adiamento de decisão de compra por parte de vários potenciais clientes.



### 3.4. Perspetiva futura

A evolução da economia da zona euro em 2019, e no 2º semestre em particular, estará muito dependente da evolução do contexto internacional, em particular no que diz respeito às tensões comerciais e à resolução do Brexit. De destacar pela positiva até à data a resiliência demonstrada pelo sector dos serviços e a evolução favorável do mercado de trabalho, com níveis de desemprego historicamente baixos e incrementos salariais, o que, conjuntamente com a intervenção do BCE em termos de política monetária e com a introdução de algumas medidas ao nível orçamental, deverá sustentar o crescimento da procura interna, evitando o contágio das dificuldades atualmente sentidas pelo setor industrial, mais exposto à incerteza global, a outros setores da economia.

Na Turquia mantêm-se as expectativas de uma recuperação económica lenta. A depreciação da Lira, apesar da estabilização da cotação após a significativa volatilidade registada em 2018, e as elevadas taxas de juro continuarão a ser um obstáculo ao incremento do consumo e do investimento, ao qual acresce a pressão de redução de dívida no sector privado.

No mercado do papel, estima-se que a queda estrutural a que temos vindo a assistir nos últimos anos por via da generalização dos meios de comunicação digital, continuará a influenciar negativamente a evolução da procura de papel.

Para o próximo semestre do exercício em curso estima-se que se manterá a pressão que ainda se faz sentir na indústria devido aos elevados custos da matéria-prima. Os preços da pasta mantêm-se em níveis acima da média dos últimos cinco anos, apesar da ligeira inversão na tendência de aumento a que se assistiu desde o final de 2018.

No segundo semestre de 2019 a Inapa irá manter um foco permanente de manutenção da melhoria da margem através da otimização do *product-mix*, dinamizando as vendas de produtos de maior valor acrescentado e através dos canais eletrónicos, e de uma política de *pricing* disciplinada, tendo em conta a expectativa de continuação de aumentos de preços que têm vindo a ser praticados pelos fornecedores. Continuaremos a trabalhar para construir uma estrutura flexível com custos operacionais baixos e iremos prosseguir com a implementação do novo modelo de gestão logística e de distribuição definido para algumas das geografias.

Na área do papel, a compra de 100% do capital social da Papyrus Deutschland ao OptiGroup AB, com efeitos a partir de 1 de Agosto, irá permitir ao Grupo apresentar um forte crescimento de vendas e obter substanciais ganhos de eficiência nesta área de negócio na Alemanha, onde passamos a deter uma posição de liderança. Foram iniciados os trabalhos de definição dos processos de reestruturação e integração para obter maiores níveis de rentabilidade, sendo que se estima começar a obter alguns ganhos com a otimização de recursos já em 2019, com maior relevância em 2020 e 2021.

No que se refere aos negócios de embalagem e comunicação visual, a Inapa manter-se-á focada no seu crescimento orgânico através de uma maior penetração nos mercados onde opera e no reforço do *cross-selling*. Estes mercados ainda bastante fragmentados, onde atuam tipicamente empresas de pequena e média dimensão, proporcionam que a Inapa continue a prosseguir ativamente oportunidades de investimento que revelem perspectivas de crescimento, rentabilidade e criação de valor segundo os padrões que têm sido seguidos pelo Grupo nos últimos anos. Em resultado da aplicação desta estratégia,



a Inapa concluiu a aquisição da empresa Special Pack, em Abril de 2019, reforçando assim a sua presença no negócio da embalagem no norte de França com as inerentes sinergias geradas ao nível comercial, operacional e logístico. A Special Pack fusionou na Embaltec em Junho e contribuirá para um maior crescimento das vendas nos vales de Bresle e do Vimeux, zonas economicamente bastante dinâmicas com predominância da indústria metalúrgica e comércio. A Spécial Pack é uma pequena empresa com um volume de faturação anual de cerca de 1,4M€.

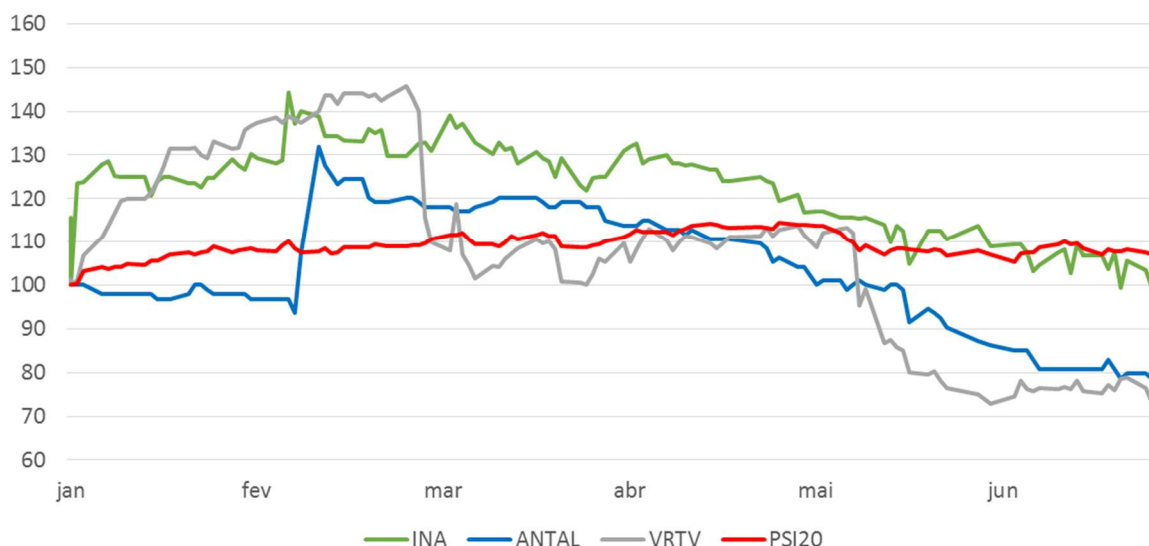
Em Junho do corrente ano arrancámos com o projeto SAP, encontrando-se a decorrer a primeira fase, que passa pela definição dos processos transversais ao Grupo. Seguidamente proceder-se-á à primeira implementação, que terá lugar no negócio recentemente adquirido da Papyrus Deutschland e onde temos planeado ter as nossas operações a correr em SAP no terceiro trimestre de 2020. Na conclusão do projeto são esperados benefícios a nível da harmonização dos processos em todas as operações do Grupo, o que irá permitir uma redução de custos e aumento da produtividade e potenciar a estratégia do Grupo de criação de centros partilhados para algumas funções. Esta iniciativa irá também transformar e simplificar o nosso ecossistema de aplicações IT, reduzindo bastante a sua complexidade e esforço de manutenção.

Em termos de balanço, o Grupo irá manter-se focado na redução do seu rácio de endividamento por via da otimização dos fundos afetos ao capital circulante (nas suas três dimensões) e da geração de *cash-flow* decorrente da atividade. Estima-se que o impacto nos rácios financeiros da aquisição da Papyrus Deutschland (transmitida sem dívida financeira) será positivo, apesar do aumento do endividamento por via do pagamento do preço. Continuaremos a trabalhar com o objetivo de manter o peso da dívida de curto prazo adaptado à atividade corrente.



### 3.5. Mercado de capitais

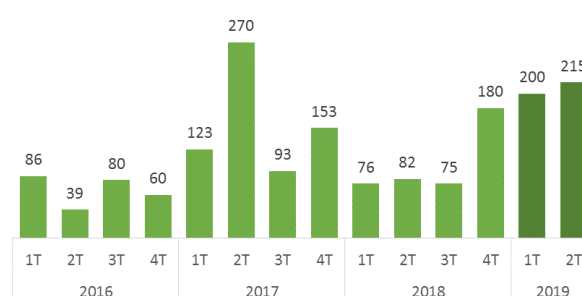
**Evolução da cotação Inapa vs. PSI-20 vs. comparáveis**  
Junho 2019



A 30 de junho de 2019 as ações ordinárias registavam uma desvalorização de 5% face ao final de 2018, tendo fechado o primeiro semestre com uma cotação de 0,061€. A performance do título Inapa foi no primeiro trimestre superior à registada pelo PSI-20, enquanto no segundo trimestre corrigiu para uma performance acumulada no semestre semelhante à do índice. A evolução do título foi superior à dos outros pares da indústria.

As transações do título Inapa no primeiro semestre situaram-se acima da média de 2018, verificando-se uma tendência crescente desde o último trimestre de 2018, apresentando um volume médio diário de 207 mil ações transacionadas, e com um ligeiro aumento no segundo trimestre relativamente ao trimestre anterior.

**Volume médio de transações**  
Milhares de ações



Quanto às ações preferenciais, registavam a 30 de junho de 2019 uma cotação de 0,07€, tendo-se realizado transações em apenas 4 sessões e sido transacionados somente 19 mil títulos durante o semestre.



## 4. Informação financeira consolidada intercalar

### INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2019 E 2018  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2019	30 JUNHO 2018
<b>Toneladas*</b>		<b>342 407</b>	<b>380 525</b>
Vendas e Prestação de serviços	3	428 755	441 526
Outros rendimentos	3	6 367	8 880
<b>Total de Rendimentos</b>		<b>435 122</b>	<b>450 406</b>
Custo das vendas		-348 681	-362 316
Custos com pessoal		-36 876	-37 301
Outros custos	5	-36 037	-41 054
		<b>13 529</b>	<b>9 736</b>
Depreciações e amortizações		-6 244	-2 871
Ganhos / (Perdas) em associadas		19	20
Função financeira	6	-7 238	-6 671
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>67</b>	<b>214</b>
Imposto sobre o rendimento	17	-5	-149
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>62</b>	<b>65</b>
<b>Atribuível a :</b>			
Detentores do capital da empresa-mãe		62	65
Interesses que não controlam		-	-
<b>Resultado por ação de operações continuadas - euros</b>			
Básico		0,0001	0,0001
Diluído		0,0001	0,0001

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

\* Não auditado



## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

**DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2019 E 2018**  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	<u>30 JUNHO 2019</u>	<u>30 JUNHO 2018</u>
<b>Resultado líquido do período antes de interesses que não controlam</b>	<b>62</b>	<b>65</b>
<b>Saldos que não serão reclassificados para resultados</b>		
Ganhos e perdas atuariais	-	-
<b>Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados</b>		
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-
Diferenças de conversão cambial	-376	-684
Outras variações	-	-626
<b>Rendimento reconhecido diretamente no capital próprio</b>	<b>-376</b>	<b>-1 311</b>
<b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>	<b><u>-313</u></b>	<b><u>-1 248</u></b>
<b>Atribuível a :</b>		
Detentores do capital da empresa-mãe	-313	-1 248
Interesses que não controlam	-	-
	<b><u>-313</u></b>	<b><u>-1 248</u></b>

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





## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE JUNHO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>Ativo</b>			
<b>Ativo não corrente</b>			
Ativos fixos tangíveis		69 836	71 463
Propriedades de investimento		-	-
Goodwill	7	188 524	188 480
Direito de Uso	2	24 394	-
Outros ativos intangíveis	7	118 033	117 158
Partes de capital em empresas associadas	10	1 156	1 135
Ativos ao justo valor por via de resultados	8	122	22
Outros ativos não correntes	11	3 329	3 889
Ativos por impostos diferidos	17	23 899	22 776
<b>Total do Ativo não corrente</b>		<b>429 295</b>	<b>404 923</b>
<b>Ativo corrente</b>			
Inventários		62 505	58 730
Clientes	11	126 156	117 499
Impostos a recuperar		6 532	7 743
Outros ativos correntes	11	30 019	30 676
Caixa e equivalentes de caixa	12	21 180	17 943
<b>Total do ativo corrente</b>		<b>246 394</b>	<b>232 592</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>675 689</b>	<b>637 516</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	14	180 135	180 135
Prémios de emissão de ações		450	450
Reservas		24 007	24 383
Resultados transitados		-26 650	-21 606
Resultado líquido do período		62	-3 575
		178 005	179 786
Interesses que não controlam		-	-
<b>Total do capital próprio</b>		<b>178 005</b>	<b>179 786</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	15	207 814	196 476
Financiamentos associados a ativos financeiros	15	43 953	43 953
Passivos por impostos diferidos	17	45 670	45 935
Provisões		256	359
Benefícios concedidos a empregados		6 637	6 676
Outros passivos não correntes	16	25	-
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>304 356</b>	<b>293 398</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	15	75 750	49 693
Fornecedores	16	87 411	79 212
Impostos a pagar		15 678	15 832
Outros passivos correntes	16	14 490	19 597
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>193 328</b>	<b>164 332</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>675 689</b>	<b>637 516</b>



**INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA**

**DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO DO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO 2019 E 2018**  
(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interesses não controlados	Total Capital Próprio	
	Capital	Prémio de emissão de ações	Reserva de conversão cambial	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período			Total
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2018</b>	<b>180 135</b>	<b>450</b>	<b>-4 309</b>	<b>30 622</b>	<b>-21 807</b>	<b>210</b>	<b>185 301</b>	<b>-</b>	<b>185 301</b>
Total do rendimento integral	-	-	-684	-626	-	65	-1 248	-	-1 248
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	10	199	-210	-	-	-
Outras variações	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total de Ganhos e Perdas do Período</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-684</b>	<b>-615</b>	<b>199</b>	<b>-145</b>	<b>-1 248</b>	<b>-</b>	<b>-1 248</b>
<b>SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2018</b>	<b>180 135</b>	<b>450</b>	<b>-4 994</b>	<b>30 006</b>	<b>-21 608</b>	<b>65</b>	<b>184 054</b>	<b>-</b>	<b>184 054</b>
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2019</b>	<b>180 135</b>	<b>450</b>	<b>-5 523</b>	<b>29 906</b>	<b>-21 606</b>	<b>-3 575</b>	<b>179 786</b>	<b>-</b>	<b>179 786</b>
Total do rendimento integral	-	-	-376	-	-	62	-313	-	-313
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	-	-3 575	3 575	-	-	-
Outras variações	-	-	-	-	-1 468	-	-1 468	-	-1 468
<b>Total de Ganhos e Perdas do Período</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-376</b>	<b>-</b>	<b>-5 043</b>	<b>3 637</b>	<b>-1 782</b>	<b>-</b>	<b>-1 782</b>
<b>SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2019</b>	<b>180 135</b>	<b>450</b>	<b>-5 899</b>	<b>29 906</b>	<b>-26 650</b>	<b>62</b>	<b>178 005</b>	<b>-</b>	<b>178 005</b>

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



## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2019 E 2018  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2019	30 JUNHO 2018
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>			
Recebimentos de clientes		445 876	459 483
Pagamentos a fornecedores		-387 615	-374 133
Pagamentos ao pessoal		-32 608	-34 140
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>25 653</b>	<b>51 210</b>
(Pagamento)/Recebimento do imposto sobre o rendimento		-34	-500
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional		-22 536	-44 933
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>	<b> 1 </b>	<b>3 083</b>	<b>5 777</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	-
Ativos fixos tangíveis		1 031	1 538
Ativos intangíveis		-	-
Juros e rendimentos similares		27	701
Dividendos		-	-
		<b>1 058</b>	<b>2 239</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-265	-
Ativos fixos tangíveis		-2 075	-992
Ativos intangíveis		-2 288	-226
Juros e custos similares		-	-
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-
Empréstimos concedidos		-	-
		<b>-4 629</b>	<b>-1 218</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>	<b> 2 </b>	<b>-3 571</b>	<b>1 021</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		92 876	76 113
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-
Juros e proveitos similares		-	-
Aplicações de tesouraria		-	-
		<b>92 876</b>	<b>76 113</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		-81 803	-73 759
Amortizações de contratos de locação financeira		-4 651	-961
Juros e custos similares		-7 548	-7 834
Dividendos		-	-
		<b>-94 003</b>	<b>-82 554</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>	<b> 3 </b>	<b>-1 127</b>	<b>-6 441</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	<b> 4  =  1  +  2  +  3 </b>	-1 615	357
Efeito das diferenças de câmbio		-24	-31
		<b>-1 639</b>	<b>327</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-242	-3 907
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<b>12</b>	<b>-1 880</b>	<b>-3 580</b>
		<b>-1 638</b>	<b>327</b>

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

**INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA****ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2019**

(Valores expressos em milhares de Euros, exceto quando especificamente referido)

**1. INTRODUÇÃO**

A Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (“Inapa – IPG” ou “Empresa”) é a sociedade dominante do Grupo Inapa e tem por objeto 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 Braamcamp 40 - 9ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal

Capital Social: 180 135 111,43 Euros

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

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, principalmente na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sediada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, que detém participações no capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH, Complott Papier Union, GmbH, Inapa Logistics, GmbH e Inapa Vertriebs, GmbH, igualmente sediadas nesse país e Inapa Netherlands, BV sediada na Holanda, (ii) Inapa France, SAS, (iii) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA, empresa portuguesa do Grupo que detém participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA e Inapa Comunicação Visual, Lda, (iv) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua atividade de comercialização de papel), (v) Europackaging, SGPS, Lda, sediada em Portugal, que desenvolve atividade em Portugal e em França através das suas subsidiárias Inapa Packaging, Lda, Inapa Packaging, SAS, Embaltec, SAS e Semaq, SAS, (vi) uma empresa localizada no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem atividade, (vii) Inapa Belgique, SA, que opera no mercado Benelux e (viii) Korda Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi, que opera no mercado turco.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 20 de setembro de 2019, sendo opinião do Conselho de Administração que estas refletem de forma apropriada as operações do Grupo, bem como a sua posição financeira.



## 2. BASES DE PREPARAÇÃO E POLITICAS CONTABILÍSTICAS

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 consolidadas intercalares dos seis meses findos em 30 de junho de 2019 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 financeiras consolidadas anuais relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

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 adotadas pela União Europeia.

### Políticas contabilísticas

Exceto pela adoção da IFRS 16, cujo impacto se encontra divulgado abaixo, e que não acarretou a reexpressão das demonstrações financeiras comparativas, as políticas contabilísticas adotadas durante o semestre findo em 30 de junho de 2019 são consistentes com as seguidas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo do exercício findo em 31 de dezembro de 2018 e referidas no respetivo anexo.

Durante o semestre findo em 30 de junho de 2019 entraram em vigor (“endorsed”) as seguintes normas, interpretações, emendas e melhoramentos, de aplicação obrigatória nos exercícios económicos iniciados em ou após 1 de janeiro de 2019:

<b>Norma / Interpretação</b>	<b>Aplicável na União Europeia nos exercícios iniciados em ou após</b>	<b>Breve descrição</b>
IFRS 16 – Locações	1-jan-19	Esta norma vem introduzir os princípios de reconhecimento e mensuração de locações, substituindo a IAS 17 – Locações. A norma define um único modelo de contabilização de contratos de locação que resulta no reconhecimento pelo locatário de ativos e passivos para todos os contratos de locação, exceto para as locações com um período inferior a 12 meses ou para as locações que incidam sobre ativos de valor reduzido. Os locadores continuarão a classificar as locações entre operacionais ou financeiras, sendo que a IFRS 16 não implicará alterações substanciais para tais entidades face ao definido na IAS 17.
Emenda à IFRS 9: características de pagamentos antecipados com compensação negativa	1-jan-19	Esta emenda vem permitir que ativos financeiros com condições contratuais que preveem, na sua amortização antecipada, o pagamento de um montante considerável por parte do credor, possam ser mensurados ao custo amortizado ou a justo valor por reservas (consoante o modelo de negócio), desde que: (i) na data do reconhecimento inicial do ativo, o justo valor da componente da amortização antecipada seja



insignificante; e (ii) a possibilidade de compensação negativa na amortização antecipada seja única razão para o ativo em causa não ser considerado um instrumento que contempla apenas pagamentos de capital e juros.

IFRIC 23 - Incertezas no tratamento de imposto sobre o rendimento

1-jan-19

Esta interpretação vem dar orientações sobre a determinação do lucro tributável, das bases fiscais, dos prejuízos fiscais a reportar, dos créditos fiscais a usar e das taxas de imposto em cenários de incerteza quanto ao tratamento em sede de imposto sobre o rendimento.

A entrada em vigor em 1 de janeiro de 2019 da IFRS 16 teve os seguintes efeitos nas demonstrações financeiras condensadas consolidadas do Grupo nessa data:

#### IFRS 16 – Locações

O Grupo optou pelo modelo de transição retrospectivo modificado da IFRS 16, previsto na IFRS 16. Consequentemente, o Grupo utilizou o expediente prático de não reavaliar se um contrato é, ou contém, uma locação, tendo efetuado uma avaliação global da nova definição e avaliado a totalidade de contratos por si celebrados ou modificados antes de 1 de janeiro de 2019, e não reexpressou a informação financeira comparativa, registando na data de transição o passivo relativo às rendas futuras, um ativo sob direito de uso, sendo o diferencial, líquido do impacto de impostos diferidos, sido registado em resultados transitados.

#### Locações operacionais

De acordo com a IAS 17, as responsabilidades futuras com locações operacionais eram divulgadas nas respetivas notas anexas como compromissos assumidos não incluídos na demonstração da posição financeira. A IFRS 16 alterou a forma como o Grupo contabilizava as locações anteriormente classificadas como operacionais, passando a registar as responsabilidades e direitos futuros na demonstração consolidada da posição financeira.

Na aplicação inicial da IFRS 16, o Grupo:

- reconheceu passivos de locação na demonstração consolidada da posição financeira, mensurados ao valor presente dos pagamentos futuros de cada locação;
- reconheceu ativos sob direito de uso na demonstração da posição financeira como se a norma tivesse sido aplicada desde a data de entrada em vigor da locação;
- reconheceu o diferencial do acima em resultados transitados, líquido do efeito dos impostos diferidos;
- reconheceu gastos financeiros sobre passivos da locação e depreciações de ativos de direitos de uso na demonstração consolidada dos resultados por naturezas e não como gastos operacionais na rubrica de Outros custos;
- separou as quantias pagas entre capital e juros (apresentados como atividades de financiamento) na demonstração consolidada de fluxos de caixa.

Para locações de curto prazo (prazo de 12 meses ou inferior) e locações de baixo valor, o Grupo continua a reconhecê-los como gastos operacionais, conforme permitido pela IFRS 16.



O locatário deve aplicar a IAS 36 - Imparidade de Ativos para determinar se o ativo sob direito de uso está ou não em imparidade e contabilizar qualquer perda por imparidade identificada, sendo que em 30 de junho de 2019 não foi identificado qualquer indício de imparidade relativamente a estes ativos.

No período findo em 30 de junho de 2019, o Grupo reconheceu um ativo sob direito de uso na rubrica “Direito de Uso” de, aproximadamente, 24.394 milhares de Euros e um passivo de locação na rubrica “Empréstimos” de, aproximadamente, 26.460 milhares de Euros. Adicionalmente o Grupo reconheceu um montante de depreciações associadas ao ativo sob direito de uso de aproximadamente 3.430 milhares de Euros e gastos financeiros de aproximadamente 593 milhares de Euros.

A 1 de Janeiro de 2019, o impacto da adoção da IFRS 16 traduz-se no reconhecimento de 27.824 milhares de Euros em “Direito de Uso”, 626 milhares de Euros em “Ativos por impostos diferidos”, 29.912 milhares de Euros em “Empréstimos” e -1.462 milhares de Euros em “Resultados Transitados”.

### **Normas, interpretações, emendas e revisões ainda não adotadas pela União Europeia**

As seguintes normas contabilísticas e interpretações foram emitidas pelo IASB e não se encontram ainda aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia:

<b>Norma / Interpretação</b>	<b>Aplicável na União Europeia nos exercícios iniciados em ou após</b>
IFRS 17: Contratos de Seguros	1-jan-21
Emenda à Estrutura Concetual das Normas IFRS	1-jan-20
Emenda à IFRS 3: Concentrações de atividades empresariais	1-jan-20
Emenda à IAS 1 e IAS 8: Definição de Material	1-jan-20

Estas normas não foram ainda adotadas (“*endorsed*”) pela União Europeia e, como tal, não foram aplicadas pelo Grupo em 2019.

Relativamente a estas normas e interpretações, emitidas pelo IASB mas ainda não aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia, não se estima que da futura adoção das mesmas decorram impactos significativos para as demonstrações financeiras anexas.

### **Estimativas e erros fundamentais**

Durante o primeiro semestre de 2019 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativas a períodos anteriores.

As estimativas efetuadas na preparação das demonstrações financeiras do semestre findo em 30 de junho de 2019 apresentam as mesmas características das efetuadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício de 2018.



### Julgamentos e pressupostos relevantes

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites, por recurso a estimativas e suposições que afetam os montantes reportados de ativos e passivos e de proveitos e custos durante o período de reporte. Será de referir que, apesar de as estimativas se terem baseado no melhor conhecimento do Conselho de Administração em relação aos eventos e ações correntes, os resultados reais podem, em última análise, vir a diferir das mesmas.

### 3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas no semestre findo em 30 de junho de 2019 e 2018 distribuem-se da seguinte forma:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>30 de junho de 2018</u>
<b>Mercado Interno</b>		
Vendas de mercadorias e de outros produtos	20 530	21 481
Prestações de serviços	510	525
	<b>21 040</b>	<b>22 006</b>
<b>Mercado Externo</b>		
Vendas de mercadorias e de outros produtos	403 348	416 056
Prestações de serviços	4 367	3 465
	<b>407 715</b>	<b>419 521</b>
<b>Total</b>	<b>428 755</b>	<b>441 526</b>

Em 30 de junho de 2019 e 2018, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>30 de junho de 2018</u>
Proveitos suplementares	-	-
Descontos de pronto pagamento líquidos	2 412	2 640
Reversões de imparidade de activos correntes (Nota 13)	695	1 784
Outros rendimentos	3 260	4 456
	<b>6 367</b>	<b>8 880</b>

### 4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efetuada de acordo com os segmentos operacionais identificados, que são a atividade de distribuição de papel, a atividade de embalagem e a atividade de comunicação visual. Em Outras atividades estão registados os valores relativos às “holdings” não imputados aos negócios identificados.

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

Em 30 de junho de 2019 e 2018, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:





30 de junho de 2019						
	Papel	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Atividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>						
Vendas externas	368 998	37 379	17 499	2	-	<b>423 878</b>
Vendas Inter-segmentais	422	1 073	2 253	-	-3 747	-
<b>Outros rendimentos</b>	9 894	443	395	513	-	<b>11 244</b>
<b>Réditos totais</b>	<b>379 314</b>	<b>38 894</b>	<b>20 147</b>	<b>514</b>	<b>-3 747</b>	<b>435 122</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Resultados segmentais	7 233	1 524	-108	-1 204	-159	7 285
<b>Resultados operacionais</b>						<b>7 285</b>
Ganhos/ (perdas) em associadas	19	-	-	-	-	19
Gastos de juros	-5 129	-634	-94	-4 051	2 045	-7 862
Proveito de juros	1 689	0	4	106	-1 175	624
<b>Resultado Antes de Imposto</b>	<b>3 812</b>	<b>890</b>	<b>-198</b>	<b>-5 147</b>	<b>711</b>	<b>67</b>
Impostos s/lucros	-623	-259	34	843	-	-5
<b>Resultados de atividades ordinárias</b>						<b>62</b>
<b>Resultado consolidado líquido</b>	<b>3 189</b>	<b>631</b>	<b>-163</b>	<b>-4 304</b>	<b>711</b>	<b>62</b>
<b>Atribuível:</b>						
Detentores capital						62
Interesses não controlados						-
<b>30 de junho de 2018</b>						
	Papel	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Atividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>						
Vendas externas	384 359	36 095	17 077	6	0	<b>437 537</b>
Vendas Inter-segmentais	470	1 153	2 929	0	-4 552	-
<b>Outros rendimentos</b>	12 432	107	327	3	0	<b>12 869</b>
<b>Réditos totais</b>	<b>397 261</b>	<b>37 355</b>	<b>20 333</b>	<b>9</b>	<b>-4 552</b>	<b>450 406</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Resultados segmentais	7 066	1 277	234	-1 561	-151	6 865
<b>Resultados operacionais</b>						<b>6 865</b>
Ganhos/ (perdas) em associadas	20	-	-	-	-	20
Gastos de juros	-4 613	-431	-66	-4 272	1 945	-7 437
Proveito de juros	1 813	-	3	111	-1 162	766
<b>Resultado Antes de Imposto</b>	<b>4 286</b>	<b>848</b>	<b>171</b>	<b>-5 722</b>	<b>631</b>	<b>214</b>
Impostos s/lucros	-376	-430	-124	781	0	-149
<b>Resultados de atividades ordinárias</b>						<b>65</b>
<b>Resultado consolidado líquido</b>	<b>3 910</b>	<b>418</b>	<b>47</b>	<b>-4 941</b>	<b>631</b>	<b>65</b>
<b>Atribuível:</b>						
Detentores capital						65
Interesses não controlados						-

No semestre findo em 30 de junho de 2019 e 2018, os valores das vendas do negócio da distribuição de papel efetuados nos diferentes países onde o Grupo tem atividade analisam-se como segue:



	<b>Vendas</b>	
	<b>30 de junho de 2019</b>	<b>30 de junho de 2018</b>
Alemanha	181 400	191 892
França	119 249	123 975
Portugal	17 202	17 373
Espanha	27 262	28 699
Outros	23 885	22 419
	<b>368 998</b>	<b>384 359</b>

No semestre findo em 30 de junho de 2019 e 2018, os valores das vendas da totalidade dos segmentos efetuados nos diferentes países onde o Grupo tem atividade analisam-se como segue:

	<b>Vendas</b>	
	<b>30 de junho de 2019</b>	<b>30 de junho de 2018</b>
Alemanha	209 599	219 177
França	142 192	145 720
Portugal	20 941	21 522
Espanha	27 262	28 699
Outros	23 885	22 419
	<b>423 878</b>	<b>437 537</b>

## 5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos do semestre findo em 30 de junho de 2019 e 2018 pode ser analisado como se segue:

	<b>30 de junho de 2019</b>	<b>30 de junho de 2018</b>
Gastos administrativos e comerciais	32 362	36 926
Impostos indirectos	2 945	2 974
Outros custos	86	202
Provisões	83	110
Imparidade de ativos correntes (Nota 13)	561	842
	<b>36 037</b>	<b>41 054</b>



## 6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para o semestre findo em 30 de junho de 2019 e 2018 tem a seguinte composição:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>30 de junho de 2018</u>
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	68	216
Diferenças de câmbio favoráveis	504	542
Outros proveitos e ganhos financeiros	52	8
	<u>624</u>	<u>765</u>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	5 957	5 615
Diferenças de câmbio desfavoráveis	489	583
Outros custos e perdas financeiros	1 416	1 238
	<u>7 862</u>	<u>7 436</u>
<b>Resultados financeiros</b>	<u>-7 238</u>	<u>-6 671</u>



## 7. GOODWILL E OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

### Goodwill

A variação do saldo registado na rubrica Goodwill durante o semestre findo em 30 de junho de 2019 foi a seguinte:

<b>1 de janeiro de 2018</b>	
Valor de aquisição	200 246
Perdas de imparidade acumuladas	-11 766
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b><u>188 481</u></b>
<b>Movimentos em 2018</b>	
Diferenças cambiais	-
Aumentos	-
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-
	<b><u>188 481</u></b>
<b>31 de dezembro de 2018</b>	
Valor de aquisição	200 246
Perdas de imparidade acumuladas	-11 766
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b><u>188 481</u></b>
<b>Movimentos no semestre</b>	
Diferenças cambiais	-
Aumentos	-
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	45
	<b><u>188 526</u></b>
<b>30 de junho de 2019</b>	
Valor de aquisição	200 291
Perdas de imparidade acumuladas	-11 766
<b>Saldo em 30 de junho de 2019</b>	<b><u>188 524</u></b>

Aquando da aquisição de diversas subsidiárias foram apuradas diferenças entre o valor de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos adquiridos.

A 30.06.2019, do valor de Goodwill de 188.524 milhares de Euros, cerca de 165.225 milhares de Euros diz respeito ao segmento do papel.

### Outros ativos intangíveis

O saldo da rubrica de Outros ativos intangíveis corresponde essencialmente ao conjunto de marcas registadas aquando da aquisição das subsidiárias que as detinham, para as quais não existe um limite temporal a partir do qual deixem de gerar benefícios económicos para o Grupo. A metodologia de avaliação para estes ativos encontra-se divulgada nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2018.



## 8. ATIVOS AO JUSTO VALOR POR VIA DE RESULTADOS

Em 30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Ativos ao justo valor por via de resultados tinha a seguinte composição:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>
<b>Não corrente</b>		
Outros	122	22
	<u>122</u>	<u>22</u>
<b>Corrente</b>		
Outros	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>

O movimento ocorrido durante o semestre findo em 30 de junho de 2019, na rubrica de Ativos ao justo valor por via de resultados foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>16</b>
Aquisições	6
Alienações	-
Variação de justo valor	-
<b>Saldo final em 31 de dezembro de 2018</b>	<u><b>22</b></u>
Aquisições	100
Alienações	-
Variação de justo valor	-
<b>Saldo final em 30 de junho de 2019</b>	<u><b>122</b></u>

## 9. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 30 de junho de 2019, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Atividade	Detentora direta	Data de incorporação
Inapa Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	1988
Inapa España Distribución de Papel, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	dez/98



<b>Designação</b>	<b>Sede Social</b>	<b>% de Participação do Grupo</b>	<b>Atividade</b>	<b>Detentora direta</b>	<b>Data de incorporação</b>
Inapa France, SAS	91813 Corbeil Essones Cedex França	100	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	mai/98
Inapa Belgique, SA	Vaucampslan, 30 1654 Huizingen Bélgica	100	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	mai/98
Inapa Packaging, SAS	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdan França	100	Embalagem	Europackaging SGPS, Lda	jan/98
Inapa Deutschland, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	92,5	Holding	Inapa – IPG, SA	abr/00
Papier Union, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	abr/00
Inapa Packaging, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100	Embalagem	Papier Union, GmbH	2006
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100	Holding	Inapa – IPG, SA	1995
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100	Comunicação Visual	Papier Union, GmbH	jan/08
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal	100	Editorial	Inapa – IPG, SA	nov/09
Europackaging SGPS, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal	100	Holding	Inapa – IPG, SA	out/11
Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA	Estrada de Catete, km 25 Polo Industrial de Viana Luanda, Angola	100	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	dez/09



Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Atividade	Detentora direta	Data de incorporação
Semaq Emballages, SAS	Rue de Strasbourg – ZI de Bordeaux Fret França	100	Embalagem	Inapa Packaging, SAS	fev/12
Inapa Shared Center, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100	Serviços Partilhados	Inapa – IPG, SA e Inapa Portugal, SA	jul/12
Inapa Comunicação Visual, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100	Comunicação Visual	Inapa Portugal, SA	jan/13
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer 34394 Istambul Turquia	100	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	set/13
Inapa Packaging, Lda	Rua Gonçalves Zarco, 3386 4455-822 Stª Cruz do Bispo Portugal	100	Embalagem	Europackaging SGPS, Lda	set/13
Embaltec, SAS	Z.A.E. de l'Épinette 59850 NIEPPE França	100	Embalagem	Inapa Packaging, SAS	nov/16
Inapa Vertriebs, GmbH	Osterbekstraße 90 22083 Hamburg Alemanha	100	Holding	Papier Union, GmbH	set/12
Inapa Logistics, GmbH	Osterbekstraße 90 22083 Hamburg Alemanha	100	Holding	Papier Union, GmbH	set/12
Inapa Netherlands, BV	Nassauplein 30 NL-2585 Den Haag Holanda	100	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	mai/18

Todos os saldos e transações com as subsidiárias foram anulados 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

## 10. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

No exercício findo em 30 de junho de 2019, todas as entidades controladas pela Inapa foram incluídas na consolidação.

## 11. CLIENTES E OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES

Em 30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>
<b>Clientes</b>		
Clientes c/ corrente	118 812	107 991
Clientes c/ letras	5 786	7 658
Clientes cobrança duvidosa	14 875	15 374
	<u><b>139 473</b></u>	<u><b>131 023</b></u>
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 13)	<u>-13 318</u>	<u>-13 524</u>
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<u><b>126 156</b></u>	<u><b>117 499</b></u>

As rubricas de Outros ativos em 30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018 analisam-se como segue:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>
<b>Outros ativos não correntes</b>		
Adiantamentos por conta	0	0
Outros devedores	3 678	4 238
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 13)	<u>-349</u>	<u>-349</u>
	<u><b>3 329</b></u>	<u><b>3 889</b></u>
<b>Outros ativos correntes</b>		
Adiantamentos a fornecedores	563	457
Outros devedores	11 539	13 835
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 13)	<u>-854</u>	<u>-854</u>
	<u><b>10 685</b></u>	<u><b>12 981</b></u>
Acréscimo de proveitos	13 937	13 478
Custos diferidos	<u>4 834</u>	<u>3 760</u>
	<u><b>30 019</b></u>	<u><b>30 676</b></u>





## 12. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A rubrica de Caixa e seus equivalentes apresentados no balanço pode ser analisada como segue:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>	<u>30 de junho de 2018</u>
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	21 035	17 861	14 392
Numerário	145	82	102
	<u>21 180</u>	<u>17 943</u>	<u>14 494</u>
Caixa e seus equivalentes no balanço	<u>21 180</u>	<u>17 943</u>	<u>14 494</u>

### Demonstração dos Fluxos de Caixa

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

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>	<u>30 de junho de 2018</u>
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	21 035	17 861	14 392
Numerário	145	82	102
	<u>21 180</u>	<u>17 943</u>	<u>14 494</u>
Caixa e seus equivalentes no balanço	<u>21 180</u>	<u>17 943</u>	<u>14 494</u>
Descobertos bancários (Nota 15)	<u>-23 061</u>	<u>-18 185</u>	<u>-18 074</u>
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<u>-1 880</u>	<u>-242</u>	<u>-3 580</u>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 15).

## 13. IMPARIDADES

Durante o primeiro semestre de 2019, as imparidades de ativos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	<u>Goodwill</u>	<u>Outros ativos intangíveis</u>	<u>Inventários</u>	<u>Clientes</u>	<u>Outros ativos correntes</u>	<u>Total</u>
	(Nota 7)			(Nota 11)	(Nota 11)	
Saldo em 1 de janeiro de 2018	11 766	27 464	1 325	19 027	1 312	60 895
Reforço	-	-	316	1 518	1	1 834
Utilizações/transferências	-	-	-54	-4 333	-109	-4 496
Reversões	-	-	-28	-2 303	-	-2 331
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-384	-	-384
Saldo em 31 de dezembro de 2018	<u>11 766</u>	<u>27 464</u>	<u>1 558</u>	<u>13 525</u>	<u>1 203</u>	<u>55 518</u>
Reforço	-	-	83	561	-	644
Utilizações/transferências	-	-	-104	0	-	-104
Reversões	-	-	-8	-695	-	-703
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	22	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-95	-	-95
Saldo em 30 de junho de 2019	<u>11 766</u>	<u>27 464</u>	<u>1 529</u>	<u>13 318</u>	<u>1 203</u>	<u>55 282</u>



## 14. CAPITAL

A 30 de junho de 2019, o capital social era representado por 450.980.441 ações, das quais 150.000.000 ações têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 ações são preferenciais que, na sequência da não atribuição de dividendo prioritário relativo aos exercícios de 2012 e 2013, durante o ano de 2014 passaram a conferir direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

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

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014, foi aprovada uma alteração aos estatutos da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A., na sequência da qual, durante o período em que as ações preferenciais confirmam direito de voto, não são considerados os votos, correspondentes a ações detidas por um acionista, ou por acionistas que com ele se encontre sujeito a um domínio comum, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. Esta deliberação foi objeto de um pedido de suspensão no âmbito de um processo judicial de providência cautelar, requerido por um acionista, o qual veio a ser indeferido por sentença do Tribunal da Comarca de Lisboa.

Na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019, os acionistas da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. aprovaram que:

- o resultado líquido negativo do exercício de 2018, no montante de 3.575.204,61 Euros, fosse transferido para Resultados Transitados.

A participação que era imputável ao Estado Português a 31 de dezembro de 2018 passou a ser imputável, na sua totalidade, através da Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA.



## 15. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>
<b>Dívida corrente</b>		
° <b>Empréstimos</b>		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	23 061	18 185
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	9 189	8 306
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	23 880	6 503
° Outros financiamentos de curto prazo	17 379	15 179
° Dívidas com locações financeiras	2 242	1 520
	<hr/>	<hr/>
<b>Total da dívida corrente</b>	<b>75 750</b>	<b>49 693</b>
<b>Dívida não corrente</b>		
° <b>Empréstimos</b>		
° Financiamento de médio e longo prazo	114 636	128 414
° Outros financiamentos não correntes	31 197	32 093
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	21 341	22 541
° Dívidas com locações financeiras	40 640	13 427
	<hr/>	<hr/>
	<b>207 814</b>	<b>196 476</b>
° <b>Out: Financiamentos associados a activos financeiros</b>		
	43 953	43 953
	<hr/>	<hr/>
<b>Total da dívida não corrente</b>	<b>251 767</b>	<b>240 428</b>
<b>Total da dívida</b>	<b>327 517</b>	<b>290 121</b>

Em 30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>
<b>Empréstimos</b>		
Correntes	73 508	48 173
Não correntes	167 174	183 048
	<hr/>	<hr/>
	<b>240 681</b>	<b>231 222</b>
<b>Financiamentos associados a activos financeiros</b>	43 953	43 952
<b>Dívidas por locações financeiras</b>	42 882	14 947
	<hr/>	<hr/>
	<b>327 517</b>	<b>290 121</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>	21 180	17 943
	<hr/>	<hr/>
	<b>21 180</b>	<b>17 943</b>
	<hr/>	<hr/>
	<b>306 336</b>	<b>272 178</b>



Em 30 de junho de 2019, tal como referido na Nota 2, decorrente da aplicação da IFRS 16, as dívidas por locações financeiras incluem 26.460 milhares de Euros relativos a locações anteriormente qualificadas como locações operacionais.

## 16. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES

Em 30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes e não correntes decompõem-se como segue:

	<u>30 de junho de 2019</u>	<u>31 de dezembro de 2018</u>
<b>Outros passivos não correntes</b>		
Outros credores	25	-
	<u>25</u>	<u>-</u>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	84 262	78 408
Conta letras	74	54
Facturas em recepção e conferência	3 075	750
	<u>87 411</u>	<u>79 212</u>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamento de clientes	355	303
Outros credores	6 743	11 575
Acréscimos e diferimentos	7 392	7 719
	<u>14 490</u>	<u>19 597</u>



## 17. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 30 de junho de 2019, no montante total de 5 milhares de Euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 779 milhares de Euros e à variação positiva no período dos impostos diferidos no montante de 774 milhares de Euros.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 30%) e a taxa efetiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 30 de junho de 2019, é analisado como se segue:

	<u>30 de junho de 2019</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	67
Taxa nominal média sobre o lucro	<u>30%</u>
	-20
Valor do imposto sobre o rendimento	-5
	<u><b>15</b></u>
Diferenças - Portugal	-100
Diferenças - França	68
Diferenças - Alemanha	160
Diferenças - Turquia	-30
Diferenças - outros países	-82
Dividendos tributados	0
Outros	0
	<u><b>15</b></u>

### Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afetar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 30 de junho de 2019.



No semestre findo em 30 de junho de 2019, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	<u>01-01-2019</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outras reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>30-06-2019</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	129	0	0	7	136
Prejuízos fiscais reportáveis	19 381	0	0	469	19 850
Outros	3 267		613	34	3 913
	<b>22 776</b>	<b>0</b>	<b>613</b>	<b>510</b>	<b>23 899</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos tangíveis	-1 586	0	0	25	-1 561
Amortizações	-23 929	0	0	95	-23 834
Outros	-20 420	0	0	145	-20 275
	<b>-45 935</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>265</b>	<b>-45 670</b>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<b>-23 158</b>	<b>0</b>	<b>613</b>	<b>775</b>	<b>-21 771</b>

	<u>01-01-2018</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-12-2018</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	111	0	0	18	129
Prejuízos fiscais reportáveis	18 411	0	0	970	19 381
Outros	3 258	0	16	-6	3 267
	<b>21 778</b>	<b>0</b>	<b>16</b>	<b>982</b>	<b>22 776</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos tangíveis	-1 545	0	39	-80	-1 586
Amortizações	-22 027	0	0	-1 902	-23 929
Outros	-23 089	0	0	2 669	-20 420
	<b>-46 661</b>	<b>0</b>	<b>39</b>	<b>687</b>	<b>-45 935</b>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<b>-24 883</b>	<b>0</b>	<b>55</b>	<b>1 669</b>	<b>-23 158</b>

A rubrica Outros acima, respeitante a Passivos por impostos diferidos, resulta essencialmente do justo valor alocado às marcas do grupo (Nota 7).

São reconhecidos impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respetivo benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros. O Grupo reconheceu impostos diferidos ativos no valor de 19 850 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 France	9 035	ilimitado
Inapa Distribución Ibérica (Espanha)	7 094	ilimitado
Inapa Belgique	1 748	ilimitado
Inapa Deutschland	1 880	ilimitado
Outras	93	
	<b>19 850</b>	

## 18. TRANSACÇÕES COM ENTIDADES RELACIONADAS

Os saldos em 30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:

<u>30 de junho de 2019</u>						
<u>Cientes</u>	<u>Depositos à ordem</u>	<u>Outros ativos correntes e não correntes</u>	<u>Empréstimos bancários</u>	<u>Fornecedores Imobilizado</u>	<u>Outros passivos correntes e não correntes</u>	
Surpapel SL	43	-	0	-	-	4
BCP	1	314	-	91 933	6 913	454
	<b>44</b>	<b>314</b>	<b>0</b>	<b>91 933</b>	<b>6 913</b>	<b>458</b>
<u>31 de dezembro de 2018</u>						
<u>Cientes</u>	<u>Depositos à ordem</u>	<u>Outros ativos correntes e não correntes</u>	<u>Empréstimos bancários</u>	<u>Fornecedores Imobilizado</u>	<u>Outros passivos correntes e não correntes</u>	
Surpapel SL	26	-	-	-	-	-
CGD	-	19	-	11	-	-
BCP	1	813	-	92 914	7 310	505
	<b>27</b>	<b>832</b>	<b>-</b>	<b>92 925</b>	<b>7 310</b>	<b>505</b>



Durante os seis meses findos em 30 de junho de 2019 e 2018, as transações efetuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

<b>30 de junho de 2019</b>					
	<b>Vendas e prestações de serviços</b>	<b>Outros proveitos</b>	<b>Proveitos financeiros</b>	<b>Outros custos</b>	<b>Custos financeiros</b>
Surpapel SL	59	-	-	2	-
BCP	-	-	-	-	1 502
	<b>59</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>1 502</b>

<b>30 de junho de 2018</b>					
	<b>Vendas e prestações de serviços</b>	<b>Outros proveitos</b>	<b>Proveitos financeiros</b>	<b>Outros custos</b>	<b>Custos financeiros</b>
Surpapel SL	60	-	31	4	-
CGD	167	-	-	-	299
BCP	-	-	-	-	1 899
	<b>227</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>4</b>	<b>2 198</b>

As partes relacionadas consideradas relevantes para efeitos das demonstrações financeiras foram as associadas, os acionistas com participação superior a 20%, e os elementos chave da gestão, que são considerados os Órgãos Sociais da Inapa - IPG.

## **19. 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 ação na qual pede, em síntese:

- a anulação dos seguintes atos:
  - 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 efetuados em 1991 de concentração das atividades de distribuição de papel na SDP (atual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
  - da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (atual Inapa Portugal);
  - da compensação de créditos levada a cabo, também em 1994, entre a Papelaria Fernandes e a Inaprest.





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

A Papelaria Fernandes – Indústria 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 objeto tendo sido devolvidas pelos respetivos 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 ação, 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 ação 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.

## 20. VARIAÇÃO DE PERÍMETRO

Em abril de 2019 foi adquirida a empresa Special Pack, que se dedica à atividade de embalagem, e que deu origem ao registo de um goodwill no montante de 45.219,75 Euros. Esta empresa foi fusionada com a Embaltec com referência a 30 de junho de 2019.

## 21. EVENTOS SUBSEQUENTES

Até à data de publicação, foram registados os seguintes eventos subsequentes:

- |           |  |
|-----------|--|
| 04/7/2019 | Autorização da Autoridade da concorrência para aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG                 |
| 11/7/2019 | Conclusão da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG   |
| 11/7/2019 | Emissão pela Inapa-IPG de obrigações convertíveis no valor de 15 milhões de euros, entregues ao OptiGroup AB |
| 03/9/2019 | Conversão das ações preferenciais em ordinárias  |
| 18/9/2019 | Desistência pela Nova Expressão dos pedidos de anulação da conversão das ações preferenciais                 |

No que respeita à aquisição da Papyrus Deutschland, após a devida autorização da Autoridade da concorrência alemã, as partes concluíram o procedimento contratual de aquisição em 11 de julho de 2019. Nos termos do contrato, e de acordo com as exigências previstas na IFRS 3, considera-se que o Grupo Inapa obteve controlo da sua nova participada de 1 de agosto de 2019 em diante.



As partes ainda se encontram a proceder a análises às contas de fecho da transação, estimando-se que o preço de aquisição se situará no intervalo de 45 a 50 milhões de euros, o que decorre do método de cálculo do preço definido no acordo de compra de ações, aplicado à informação financeira da entidade na data de fecho.

Desta forma, embora o Grupo Inapa tenha assumido o controlo das operações, ainda se encontra a efetuar a análise de mensuração do justo valor dos ativos e passivos adquiridos, assim como a identificação de outra informação financeira à data do fecho da transação, que é necessária para o apuramento de Goodwill, conforme preconizado na IFRS 3. O Grupo estima que tal análise ficará concluída no decorrer de outubro de 2019.

No que respeita a conversão de ações preferenciais em ordinárias, ocorreu, em 3 de setembro de 2019, a conversão, mediante a aplicação do rácio 1:1,25, das 300.980.441 ações preferenciais sem voto representativas do capital social da INAPA em 376.225.508 ações ordinárias. Desta forma, com a conversão da totalidade das ações preferenciais sem voto representativas do capital social da INAPA em ações ordinárias, o capital social de 180.135.111,43 Euros encontra-se representado por 526.225.508 ações ordinárias.

As 376.225.508 ações ordinárias resultantes da operação de conversão constituem uma categoria autónoma, ainda que com os mesmos direitos de voto e económicos, por haver sido interposta uma ação judicial declarativa de anulação das deliberações sociais aprovadas na assembleia geral de 15 de Novembro de 2018 e na assembleia especial de detentores de ações preferenciais sem voto da mesma.

Por sentença de 17 de setembro de 2019, foi homologado o termo de transação pelo qual a autora desistiu dos pedidos de anulação das referidas deliberações sociais.

As ações resultantes da operação de conversão manter-se-ão ainda numa categoria autónoma até ao trânsito em julgado desta decisão judicial.



## 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, à data da publicação do relatório.

#### Conselho de Administração

Nome	Ações ordinárias	Direitos de voto
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende	0	0%
Inês Patrícia Arêde Simões Louro	0	0%
Frederico João de Moser Lupi	0	0%
Victor Maurílio Silva Barros	0	0%
Emília de Noronha Galvão Franco Frazão	0	0%
Patrícia Isabel Sousa Caldinha	0	0%
João Miguel Pacheco de Sales Luís	0	0%

#### Revisor Oficial de Contas

Nome	Ações ordinárias	Direitos de voto
Deloitte & Associados, SROC, S.A., representada por: - Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo – ROC efetivo	0	0%
Carlos Luís Oliveira de Melo Loureiro, ROC suplente	0	0%

### 5.2. Transações 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 primeiro semestre de 2019 não se registaram transações de dirigentes.



### 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 aos primeiros seis meses findos em 30 de junho de 2019, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo 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, 20 de setembro de 2019

**Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende**

**Inês Patrícia Arêde Simões Louro**

**Frederico João de Moser Lupi**

**Victor Maurílio Silva Barros**

**Emília de Noronha Galvão Franco Frazão**

**Patrícia Isabel Sousa Caldinha**

**João Miguel Pacheco de Sales Luís**



## 5.4. Relatório do auditor



Deloitte & Associados, SRDC S.A.  
Registo na DRCC nº 43  
Registo na CNVM nº 20161389  
Av. Eng. Duarte Pacheco, 7  
1070-100 Lisboa  
Portugal  
Tel: +(351) 210 427 500  
Fax: +(351) 210 427 950  
www.deloitte.pt

### RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONDENSADAS CONSOLIDADAS

#### **Introdução**

Efetuamos uma revisão limitada das demonstrações financeiras condensadas consolidadas anexas da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (“Empresa”) e suas subsidiárias (“Grupo”), que compreendem a demonstração condensada consolidada da posição financeira em 30 de junho de 2019 (que evidencia um total de 675.689 milhares de euros e um total de capital próprio de 178.005 milhares de euros, incluindo um resultado líquido consolidado de 62 milhares de euros), a demonstração condensada consolidada dos resultados por naturezas, a demonstração condensada consolidada do resultado integral, a demonstração condensada consolidada das alterações no capital próprio e a demonstração condensada consolidada dos fluxos de caixa relativas ao período de seis meses findo naquela data, e o anexo condensado a estas demonstrações financeiras condensadas consolidadas.

#### **Responsabilidades do órgão de gestão**

É da responsabilidade do órgão de gestão a preparação de demonstrações financeiras condensadas consolidadas de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada pela União Europeia, e a criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras condensadas isentas de distorção material devida a fraude ou erro.

#### **Responsabilidades do auditor**

A nossa responsabilidade consiste em expressar uma conclusão sobre as demonstrações financeiras condensadas consolidada anexas. O nosso trabalho foi efetuado de acordo com a ISRE 2410 - Revisão de Informação Financeira Intercalar Efetuada Pelo Auditor Independente da Entidade, e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. Estas normas exigem que o nosso trabalho seja conduzido de forma a concluir se algo chegou ao nosso conhecimento que nos leve a acreditar que as demonstrações financeiras não estão preparadas em todos os aspetos materiais de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada pela União Europeia.

Uma revisão limitada de demonstrações financeiras é um trabalho de garantia limitada de fiabilidade. Os procedimentos que efetuamos consistem fundamentalmente em indagações e procedimentos analíticos e consequente avaliação da prova obtida.

Os procedimentos efetuados numa revisão limitada são significativamente mais reduzidos do que os procedimentos efetuados numa auditoria executada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA). Consequentemente, não expressamos uma opinião de auditoria sobre estas demonstrações financeiras consolidadas.

\*Deloitte refere-se à Deloitte Touche Tohmatsu Limited, uma sociedade privada de responsabilidade limitada do Reino Unido (DTTL), ou a uma ou mais entidades da sua rede de firmas membro e respetivas entidades relacionadas. A DTTL e cada uma das firmas membro da sua rede são entidades legais separadas e independentes. A DTTL (também referida como “Deloitte Global”) não presta serviços a clientes. Acesse a [www.deloitte.com/pt/about](http://www.deloitte.com/pt/about) para saber mais sobre a nossa rede global de firmas membro.

Tipo: Sociedade Anónima | NIPC e Matrícula: 501776311 | Capital social: € 500.000 | Sede: Av. Eng. Duarte Pacheco, 7, 1070-100 Lisboa | Escritório no Porto: Bom Sucesso Trade Center, Praça do Bom Sucesso, 61 – 13º, 4150-146 Porto

© 2019. Para informações contacte Deloitte & Associados, SRDC S.A.



25 440746



#### **Bases para a conclusão com reservas**

Em 30 de junho de 2019, a rubrica "Goodwill" inclui o montante de 165.225 milhares de Euros (165.225 milhares de Euros em 31 de dezembro de 2018), relativo à diferença entre o valor de aquisição de entidades incluídas na consolidação e o respetivo justo valor dos ativos e passivos identificáveis na data de aquisição, líquido de perdas de imparidade acumuladas no montante de 11.766 milhares de Euros (11.766 milhares de Euros em 31 de dezembro de 2018) (nota 7), imputados ao grupo de unidades geradoras de caixa do papel e a rubrica "Outros ativos intangíveis" inclui o montante de 103.227 milhares de Euros (103.227 milhares de Euros em 31 de dezembro de 2018), relativo a marcas, reconhecidas no momento de aquisição pelo Grupo de entidades incluídas na consolidação, líquido de perdas de imparidade acumuladas no montante de 27.464 milhares de Euros (27.464 milhares de Euros em 31 de dezembro de 2018) (nota 7). A Entidade não preparou um teste de imparidade aos montantes de goodwill e marcas em 30 de junho de 2019 sendo que havia preparado um teste com referência a 31 de dezembro de 2018, através da comparação entre a quantia escriturada e o valor de uso do grupo de unidades geradoras de caixa do papel, à qual o goodwill se encontra imputado, e ao montante das marcas, através da comparação entre a quantia escriturada e o respetivo valor de uso, relativamente ao qual a nossa Certificação Legal das Contas sobre as demonstrações financeiras consolidadas de 31 de dezembro de 2018, datada de 24 de abril de 2019, inclui uma reserva por limitação de âmbito que se mantém na presente data. Consequentemente, não nos é possível concluir quanto aos eventuais ajustamentos que se poderiam revelar necessários às demonstrações financeiras consolidadas em 30 de junho de 2019.

#### **Conclusão com reservas**

Com base no trabalho efetuado, exceto quanto aos possíveis efeitos da matéria descrita na secção "Bases para a conclusão com reservas", nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que as demonstrações financeiras condensadas consolidadas anexas da Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. em 30 de junho de 2019 não estão preparadas, em todos os aspetos materiais, de acordo com a IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar tal como adotada pela União Europeia.

Lisboa, 20 de setembro de 2019

  
Deloitte & Associados, SROC S.A.  
Representada por Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo, ROC



## 6. Informação adicional

### ADVERTÊNCIA

O documento contém informações e indicações futuras, baseadas na expectativa atual ou opiniões da gestão, que consideramos razoáveis. As indicações futuras não devem ser consideradas como dados históricos e estão sujeitas a conjunto de fatores e incertezas que poderão ter reflexos nos resultados futuros.

Embora as indicações reflitam as expectativas atuais, 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 atualizar qualquer informação ou indicação futura.

Relatório disponível no site institucional da Inapa  
[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)

### Relação com Investidores

Hugo Rua  
[hugo.rua@inapa.pt](mailto:hugo.rua@inapa.pt)  
Tel.: +351 213 823 007

A Inapa está admitida à negociação na Euronext Stock Exchange.

Informação sobre a sociedade pode ser consultada através dos símbolos:

- INA.LS
- INAC.LS

**Inapa – Investimentos,  
Participações e Gestão, SA**  
Rua Braamcamp, 40 - 9º Dto  
1250-050 Lisboa  
Portugal