



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

(Sociedade Aberta)

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

Capital social: € 150 000 000

Número único de pessoa colectiva e de matrícula na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa

500 137 994



## **Relatório & Contas**

### **1º Semestre 2009**



**inapa**

"Um papel importante"

## ÍNDICE

### **I. Relatório de Gestão**

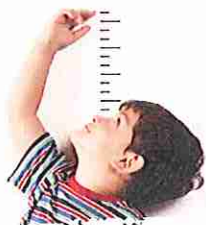
- 1. Síntese**
- 2. Principais Indicadores**
- 3. Enquadramento Macroeconómico e Sectorial**
- 4. Análise de desempenho**
- 5. Mercado de Capitais**
- 6. Perspectivas**
- 7. Declaração de conformidade**

### **II. Contas Consolidadas Intercalares**

### **III. Anexo Condensado às Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares**

### **IV. Relatório do Auditor Externo**





## I – Relatório de Gestão

### INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, S.A. Resultados Reportados a 30 de Junho 2009

Lisboa, 28 de Agosto de 2009

#### 1. Síntese

**Melhor desempenho comercial face ao mercado:** vendas caem 10,3% vs 12% do mercado segundo dados da Eugropa.

Melhoria do mix de vendas e crescimento de 12,8% dos negócios complementares sustentam aumento da Margem Bruta em 40 b.p., para os 18%.

Redução dos custos operacionais em € 2,1M (-2,5%) compensa aumento de provisões (+ € 1,2M).

Redução do peso da função financeira em 32,4% compensa custos não recorrentes gerados pelas medidas adicionais de reestruturação no primeiro semestre (€ 0,9M)

**Resultado Corrente Antes de Impostos de € 2,0M.**

Resultado Líquido de 0,4 milhões de euros em linha com 2008 se deduzidas mais-valias realizadas em alienações no exercício anterior de € 0,6 M.

**Diminuição da dívida remunerada líquida face a 31 de Dezembro de 2008, em 16,8 milhões de euros para 324 milhões de euros.**

As acções da Inapa valorizaram desde 31 de Dezembro de 2008 73,5 % para 0,59 € com um aumento de liquidez de 18 % atingindo as 163,2 milhões de acções.

Para a segunda metade do ano a Inapa perspectiva a manutenção da tendência de melhoria do seu desempenho e de consolidação da sua posição no mercado.

#### 2. Principais Indicadores

	1S2009	1S2008	Δ%
Toneladas (000)	443	501	-11,6
Vendas (€ M)	476,5	531,0	-10,3
Preço Médio Venda Papel (€)	1.018	1.015	0,3
Margem Bruta (€ M)	85,7	93,6	-8,4
Margem Bruta (%)	18,0	17,6	40 b.p
Custos Operacionais (€M)	78,3	80,4	-2,5
Provisões (€M)	2,8	1,6	74,2
Re-EBITDA (€M)	15,8	21,3	-25,7
EBIT (€M)	11,9	17,0	-30,0
Função Financeira (€M)	10,7	15,9	-32,4
Resultado Corrente antes de Impostos (€M)	1,992	1,984	0,4
Resultados antes impostos (€M)	1,076	1,676	-35,8
Resultado Líquido (€M)	350	1,019	-65,6
Dívida Remunerada Líquida (€M)	324,0	332,3	-2,5
Capitais Circulantes (€M)	208,2	229,9	-9,4

#### Relação com investidores:

António Domingues: +351 21 382 3008

[antonio.domingues@inapa.pt](mailto:antonio.domingues@inapa.pt)

[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)



**inapa**

"Um papel importante"

### 3. Enquadramento Macroeconómico e Sectorial

No decurso do primeiro semestre de 2009 a generalidade das economias europeias apresentou taxas de crescimento do PIB negativas, com economias como a Alemanha e a França a apresentarem retracções superiores aos 5% de acordo com dados do FMI. Para a zona Euro estima-se uma retracção em torno dos 4,8% no período em análise.

A diminuição do investimento das empresas e das famílias aliado à diminuição dos índices de confiança e ao aumento do desemprego, conduziram a uma estagnação, e em alguns casos mesmo a uma queda do consumo.

Foi ainda visível durante o período a manutenção da dificuldade de acesso ao crédito, resultado da redução do apoio das instituições financeiras e de seguros de crédito.

À semelhança dos demais sectores, o desempenho do sector europeu de distribuição de papel reflectiu aquela difícil envolvente económica. De acordo com dados da Eugropa (Associação Europeia de Distribuidores de Papel) o volume distribuído caiu 14% e o montante transaccionado 12%, tendo alguns dos maiores distribuidores registado uma queda substancialmente superior ao mercado.

No sector da produção de papel prosseguiram os esforços de redução da capacidade instalada a par das paragens de produção, tendo em vista diminuir o desequilíbrio latente entre a oferta e a procura de papel, com o objectivo de estabilizar os preços, objectivo parcialmente alcançado.

### 4. Análise de Desempenho

Não obstante a persistência de um enquadramento macroeconómico desfavorável, as vendas da Inapa voltaram a apresentar um comportamento melhor que o mercado, com uma redução de 10,3% para os 476,5 milhões de euros face a período homólogo de 2008, um declínio que compara com a queda de 12% do mercado Europa.

No semestre em análise de destacar a manutenção do crescimento do peso dos negócios complementares, que cresceram 12,8% face ao 1º semestre de 2008, representando já 5,5% do total das vendas (4,3% em 2008).

Na área de distribuição de papel, dois factos são igualmente de assinalar:

- A melhoria de 1% do rácio stock/indent para os 52%, resultado do esforço das equipas comerciais e do, cada vez, maior enfoque no serviço ao cliente;
- O aumento do preço médio de venda em 0,3% para os 1 018 euros por tonelada, pese embora a retracção do consumo e a desafiante conjuntura económica, resultado da melhoria do rácio stock/indent e do aumento da venda de produtos de maior valor acrescentado.

Estes factores, permitiram compensar parcialmente a queda do volume de vendas em 11,6% para as 442,7 mil toneladas, ainda assim substancialmente melhor do que o mercado que caiu 14%.

O desempenho comercial verificado permitiu, uma vez mais, a consolidação das posições das empresas do Grupo a operar nos diversos mercados, tendo mesmo conquistado quota de mercado em alguns casos.





**inapa**

"Um papel importante"

A margem bruta melhorou 0,4 p.p. para os 18% das vendas atingindo os 85,7 milhões de euros.

Este desempenho da margem bruta reflecte directamente o aumento do peso dos negócios complementares a par do enfoque cada vez maior colocado nas margens e na venda de produtos de maior valor acrescentado.

O esforço colocado na gestão de custos do Grupo, permitiu uma diminuição dos custos operacionais em 2,5%, a que correspondeu a uma redução de 2 milhões de euros, atingindo os 78,3 milhões de euros.

A conjuntura económica profundamente adversa, a par das restrições sentidas pelos clientes ao nível financeiro e de seguros de crédito, justificam o aumento do risco associado aos clientes, facto que determinou o aumento do reforço das provisões em 1,2 milhões de euros face a período homólogo do ano anterior.

O EBITDA recorrente fixou-se nos 15,8 milhões de euros a que equivale uma margem de EBITDA de 3,3%. Este desempenho é reflexo directo da diminuição das vendas e do aumento das provisões para clientes, pese embora a diminuição verificada nos custos operacionais.

Em resultado das medidas adicionais de resposta à queda de actividade a Inapa incorreu em custos não recorrentes adicionais de 0,9 milhões de euros com impacto negativo no primeiro semestre e retorno positivo no curto prazo.

A função financeira melhorou 32,4 % (-5,1 milhões de euros) fixando-se em 10,7 milhões de euros. Para este desempenho contribuíram a redução da dívida remunerada líquida em 8,3 milhões de euros face ao 1º semestre de 2008 (16,8 milhões de euros vs 31 de Dezembro de 2008), a par da significativa descida das taxas de juro.

Neste particular cumpre salientar a redução dos capitais circulantes face a 31 de Dezembro de 2008 em 25,6 milhões de euros (21,7 milhões de euros vs 30 de Junho de 2008), resultado de uma diminuição dos prazos médios de recebimentos e da significativa redução das existências.

A cobertura dos encargos financeiros pelo EBITDA recorrente subiu de 1,34 vezes no 1º semestre de 2008 para 1,47 vezes no 1º Semestre de 2009.

De sublinhar que apesar da dificuldade do mercado e do enquadramento económico os resultados correntes, antes de mais e menos valias e de impostos e de custos não recorrentes, se mantiveram ao nível dos 2,0 milhões de euros.

Após a provisão para impostos que se situa nos 0,6 milhões de euros, o resultado líquido do exercício, situou-se nos 0,4 milhões de euros, em linha com o resultado do primeiro semestre de 2008 se excluirmos as mais-valias realizadas em alienações naquele período (0,6 milhões de euros).

Não obstante os desafios do enquadramento de mercado no primeiro semestre, a Inapa demonstrou uma forte capacidade de resistência sustentada na capacidade de resposta das suas áreas operacionais e na melhor gestão dos custos decorrente da execução do plano estratégico Inapa 2010.

## 5. Mercado de Capitais

As acções da Inapa fecharam o primeiro semestre com um preço de 0,59 € por acção, registando um ganho de 73,5 % face ao início do exercício, uma valorização superior à do PSI20 que valorizou 12,1 %.

Em termos de liquidez foram transaccionadas 163,2 milhões de acções o que corresponde a um turnover de 2,32 vezes face ao freefloat.



**inapa**

"Um papel importante"

## 6. Perspectivas

As medidas tomadas no primeiro semestre a nível Europeu de apoio à actividade económica e ao sistema financeiro vieram repor a funcionalidade dos mercados financeiros e restabelecer alguma confiança na Economia traduzida em alguns sinais de recuperação suportados pela evolução dos indicadores macroeconómicos. Contudo, a incerteza ainda existente quanto a uma eventual recuperação sustentada da economia, alicerçada na fragilidade do comportamento da procura privada e no esgotamento das medidas de intervenção pública na economia, coloca ao sector da distribuição de papel reptos relevantes para a segunda metade do exercício.

A procura de papel deverá manter-se a níveis baixos, não sendo de prever aumento de volumes face ao primeiro semestre do ano. Os preços médios de venda, face à manutenção da redução de capacidade instalada e paragens de produção, deverão manter-se estáveis, embora possam estar sobre pressão em algumas famílias de produtos.

A Inapa mantém uma expectativa prudente mas positiva em relação à segunda metade do ano sustentada no enfoque na rentabilidade comercial a par da redução dos custos operacionais, factores que deverão permitir a manutenção da melhoria do desempenho corrente que se tem vindo a evidenciar.

A gestão dos capitais afectos continuará a merecer particular enfoque, prevendo-se que a geração de cash flow operacional e a redução dos capitais circulantes permita a redução adicional da dívida remunerada líquida.

Na segunda metade do ano a Inapa manterá a sua postura de permanente busca de oportunidades de desenvolvimento que permitam consolidar a sua posição nos distintos mercados em que opera e melhorar o seu portfolio de negócios.





**inapa**

"Um papel importante"

## 7. Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto nº 1, alínea c) do artigo 246º do Código dos Valores Mobiliários os membros do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida nas demonstrações financeiras condensadas referentes ao semestre findo em 30 de Junho de 2009, 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.

**Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha**  
Presidente do Conselho de Administração

**José Manuel Felix Morgado**  
Administrador e Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Jorge Armindo de Carvalho Teixeira**  
Vice-Presidente do Conselho de Administração

**Emídio Jesus Maria**  
Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

**Arndt Jost Michael Klippgen**  
Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Abílio Ramos Marques**  
Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

**Pedro Maria Cabral Norton de Matos**  
Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

Lisboa, 28 de Agosto de 2009



**inapa**

"Um papel importante"

## Definições

*Re-EBITDA*: Resultados antes de encargos financeiros, impostos, amortizações e reintegrações, deduzidos dos custos não recorrentes

*Resultados Correntes antes de impostos*: Resultados antes de impostos – Mais/menos valias alienação investimentos – Custos não recorrentes

*Dívida remunerada Líquida*: Empréstimos bancários (cp e mlp) + Dívida de locação financeira – Caixa e seus equivalentes

*Função Financeira*: Proveitos financeiros – Custos financeiros, excluindo ganhos e perdas financeiras com alienações de investimentos financeiros





**inapa**

"Um papel importante"

## II – Contas Consolidadas Intercalares

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

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2009  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2009	2.º TRIMESTRE 2009 (Não auditado)	30 JUNHO 2008	2.º TRIMESTRE 2008 (Não auditado)
<b>Toneladas (Não auditado)</b>		<b>442.676</b>	<b>206.275</b>	<b>500.618</b>	<b>239.375</b>
Vendas e Prestação de serviços	3	480.728	225.483	534.846	261.157
Outros rendimentos	3	12.033	5.944	16.048	7.279
<b>Total de Rendimentos</b>		<b>492.762</b>	<b>231.428</b>	<b>550.894</b>	<b>268.436</b>
Custo das vendas		-395.640	-185.526	-447.240	-217.140
Alteração nos inventários		-	-	-	-
Custos com pessoal		-38.732	-19.416	-38.636	-19.329
Outros custos	5	-43.445	-21.136	-44.273	-22.537
		14.945	5.350	20.746	9.430
Depreciações e amortizações		-3.053	-1.508	-3.387	-1.745
Imparidade de activos não correntes		-	-	-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		-75	7	-96	-58
Função financeira	6	-10.740	-4.624	-15.586	-7.689
<b>Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas</b>		<b>1.076</b>	<b>-776</b>	<b>1.676</b>	<b>-62</b>
Imposto sobre o rendimento	13	-624	100	-555	99
<b>Resultado líquido do exercício antes de operações descontinuadas</b>		<b>452</b>	<b>-676</b>	<b>1.121</b>	<b>37</b>
Resultado líquido do exercício das operações descontinuadas		-	-	-	-
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>452</b>	<b>-676</b>	<b>1.121</b>	<b>37</b>
<b>Atribuível a :</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		350	-676	1.019	35
Interesses minoritários		102	0	102	2
<b>Resultado por acção de operações continuadas - euros</b>					
Básico		0,003	-0,005	0,007	0,000
Diluído		0,003	0,000	0,007	0,000
<b>Resultado por acção das operações descontinuadas - euros</b>					
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 2009

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	30 JUNHO 2009	2.º TRIMESTRE 2009 (Não auditado)	30 JUNHO 2008	2.º TRIMESTRE 2008 (Não auditado)
Resultado líquido do período antes de interesses minoritários	452	-676	1.121	37
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-72	-49	0	0
Diferenças de conversão cambial	-305	147	345	-341
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	-377	98	345	-341
<b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>	<b>75</b>	<b>-578</b>	<b>1.466</b>	<b>-304</b>
Atribuível a:				
Detentores do capital da empresa-mãe	-27	-578	1.366	-306
Interesses minoritários	102	0	100	2
	<b>75</b>	<b>-578</b>	<b>1.466</b>	<b>-304</b>



**inapa**

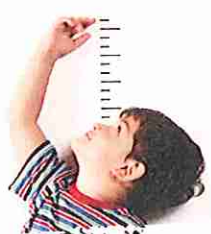
"Um papel importante"

## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

**BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE JUNHO DE 2009 e 31 DE DEZEMBRO DE 2008**  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 Junho 2009	31 Dezembro 2008
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis		102.523	104.288
Goodwill		138.762	137.941
Outros activos intangíveis		107.847	106.239
Partes de capital em empresas associadas		1.616	1.594
Activos financeiros disponíveis para venda	7	13.458	13.531
Outros activos não correntes		18.527	18.547
Activos por impostos diferidos	15	25.815	26.923
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>408.547</b>	<b>409.063</b>
<b>Activo corrente</b>			
Inventários		66.763	83.427
Clientes	11	191.121	210.120
Impostos a recuperar		9.738	9.829
Outros activos correntes	11	36.267	44.636
Caixa e equivalentes de caixa	10	10.990	5.345
<b>Total do activo corrente</b>		<b>314.880</b>	<b>353.357</b>
Activos de operações descontinuadas		297	391
<b>Total do activo</b>		<b>723.724</b>	<b>762.811</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	12	150.000	150.000
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		2.937	2.937
Reservas		40.986	41.291
Resultados transitados		-45.181	-46.006
Resultado líquido do exercício		350	1.007
		149.092	149.229
Interesses minoritários		1.033	1.033
<b>Total do capital próprio</b>		<b>150.125</b>	<b>150.262</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	13	97.497	102.733
Financiamentos associados a activos financeiros	13	123.949	134.770
Passivos por impostos diferidos	15	20.910	21.622
Provisões		604	4.583
Benefícios concedidos a empregados		2.954	2.932
Outros passivos não correntes		13.933	15.744
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>259.847</b>	<b>282.384</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	13	223.704	228.922
Fornecedores	14	49.668	59.707
Impostos a pagar		10.015	11.364
Outros passivos correntes	14	30.364	30.172
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>313.751</b>	<b>330.165</b>
Passivos de operações descontinuadas		-	-
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>723.724</b>	<b>762.811</b>





**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 2009 E 30 DE JUNHO DE 2008

(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interesses minoritários	Total Capital Próprio
	Capital	Ações próprias	Prémio de emissão de ações	Reserva de conversão cambial	Reservas e Resultados transitados	Total		
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2008</b>	150.000	0	2.937	-262	-5.872	146.803	1.318	148.121
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período				345		345		345
Distribuição de dividendos					0	0	-102	-102
Alterações no perímetro de consolidação					-85	-85	-289	-374
Outras variações					-9	-9		-9
	0	0	0	345	-94	251	-391	-140
Resultado líquido do período					1.019	1.019	102	1.121
<b>Total Ganhos e perdas do período</b>	0	0	0	345	925	1.270	-289	981
<b>SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2008</b>	150.000	0	2.937	83	-4.947	148.073	1.029	149.102
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2009</b>	150.000		2.937	1.236	-4.944	149.229	1.033	150.262
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período				-305	-72	-377		-377
Distribuição de dividendos					-57	-57	-102	-159
Outras variações					-53	-53		-53
	0	0	0	-305	-182	-487	-102	-589
Resultado líquido do período					350	350	102	452
<b>Total Ganhos e perdas do período</b>	0	0	0	-305	168	-137	0	-137
<b>SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2009</b>	150.000	0	2.937	931	-4.776	149.092	1.033	150.125

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 SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2009 E 30 DE JUNHO DE 2008

(Montantes expressos em milhares de Euros) - método directo

Notas	2009		2008	
	30 DE JUNHO DE 2009	2º TRIMESTRE (Não Auditado)	30 DE JUNHO DE 2008	2º TRIMESTRE (Não Auditado)
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>				
Recebimentos de clientes	503.427	251.496	557.355	282.389
Pagamentos a fornecedores	-412.350	-209.293	-469.872	-236.647
Pagamentos ao pessoal	-39.219	-20.965	-43.534	-23.204
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>	<b>51.858</b>	<b>21.238</b>	<b>43.949</b>	<b>22.538</b>
Pagamento do Imposto sobre o rendimento	-131	0	-636	-193
Recebimento do imposto sobre o rendimento	86	28	1.065	1.065
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	29.985	4.255	46.057	22.371
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-61.510	-23.176	-71.320	-29.462
<b>Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias</b>	<b>20.287</b>	<b>2.345</b>	<b>19.114</b>	<b>16.320</b>
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0	0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0	0	0
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b>20.287</b>	<b>2.345</b>	<b>19.114</b>	<b>16.320</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	0	0	1.741	1.689
Imobilizações corpóreas	321	302	258	232
Imobilizações incorpóreas	2	2	0	0
Juros e proveitos similares	489	307	3.741	2.560
Dividendos	0	0	0	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	0	0	0	0
	<b>812</b>	<b>610</b>	<b>5.739</b>	<b>4.481</b>
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos financeiros	-1.575	-97	-5.379	-3.926
Imobilizações corpóreas	-1.044	-83	-1.937	-1.305
Imobilizações activos intangíveis	-1.361	-1.217	-497	-321
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-56	-7	0	0
Empréstimos concedidos	-9	-9	0	0
	<b>-4.046</b>	<b>-1.413</b>	<b>-7.814</b>	<b>-5.553</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b>-3.235</b>	<b>-803</b>	<b>-2.075</b>	<b>-1.071</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos	20.741	17.494	60.063	36.008
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão	0	0	0	0
Aplicações de tesouraria	0	0	0	0
	<b>20.741</b>	<b>17.494</b>	<b>60.063</b>	<b>36.008</b>
Pagamentos respeitantes a:				
Empréstimos obtidos	-14.715	-14.512	-130.289	-845
Amortizações de contratos de locação financeira	-1.099	-776	-1.054	-830
Juros e custos similares	-11.099	-6.596	-18.001	-9.656
Dividendos	0	0	0	0
Aplicações de tesouraria	0	0	0	0
	<b>-26.914</b>	<b>-21.884</b>	<b>-149.344</b>	<b>-11.331</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	<b>-6.173</b>	<b>-4.390</b>	<b>-89.281</b>	<b>24.677</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes</b>	<b>10.879</b>	<b>-2.847</b>	<b>-72.241</b>	<b>39.926</b>
<b>Efeito das diferenças de câmbio</b>	<b>42</b>	<b>18</b>	<b>2</b>	<b>-804</b>
	<b>10.922</b>	<b>-2.829</b>	<b>-72.238</b>	<b>39.122</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período	-94.717	-80.967	-7.076	-118.435
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-83.796	-83.796	-79.315	-79.315
	<b>10.922</b>	<b>-2.829</b>	<b>-72.238</b>	<b>39.120</b>

10



**inapa**  
"Um papel importante"

## III – Anexo Condensado às Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares

### INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

#### ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2009

(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

As empresas portuguesas do Grupo dedicam-se à actividade de distribuição de papel em Portugal (Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA e empresa subsidiária). O Grupo integra uma "sub-holding" (Gestinapa - SGPS, S.A.), que concentra as participações afectas à Distribuição. No 2º trimestre de 2008 a Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A. alienou a participação que detinha na sua subsidiária açoriana, Papéis Carreira Açores, Lda.

Na sequência do seu projecto de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, essencialmente na área da Distribuição de papel, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa France, SA e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (ii) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha (Andaluzia) e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel), (iii) 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, na Inapa Switzerland e (iv) em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd empresa que se dedica essencialmente à distribuição de papel para fabrico de envelopes. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennessen & Potthoff, GmbH e a HTL - Verpackung, GmbH, respectivamente.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 28 de Agosto de 2009.





**inapa**

"Um papel importante"

## 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 2009 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 2008.

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

As interpretações e alterações a normas existentes identificadas abaixo, são de aplicação obrigatória pelo IASB, para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2009:

### Novas Normas em vigor

- IAS 1 (revisão) - Apresentação das demonstrações financeiras;
- IAS 23 (alteração) - Custos de empréstimos obtidos;
- IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: apresentação e consequente alteração à IAS 1 - Apresentação das demonstrações financeiras;
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS e consequente alteração à IAS 27 - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas;
- IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções;
- IFRS 8 – Segmentos Operacionais.

### Melhoria anual das normas em 2008 (a aplicar para os exercícios que se iniciem em 1 de Janeiro de 2009)

- IFRIC 13 – Programas de fidelização de clientes;
- IFRIC 14 – Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas.

A introdução destas interpretações e a alteração das normas referidas anteriormente não tiveram impactos relevantes nas demonstrações do Grupo.

Existem novas normas, alterações e interpretações efectuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem depois de 1 de Janeiro de 2009 que o Grupo decidiu não adoptar antecipadamente:

### Novas Normas em vigor aprovadas pela Comissão Europeia

- IAS 27 (revisão) – Demonstrações financeiras separadas e consolidadas;
- IAS 39 (revisão) – Instrumentos financeiros – Itens elegíveis para cobertura;
- IFRS 3 (revisão) – Concentrações de actividades;
- IFRS 5 (Melhoria anual 2008);
- IFRIC 12 – Serviços de concessão;
- IFRIC 16 – Cobertura de investimentos em operações estrangeiras;
- IFRIC 9 – Reavaliação de derivados embutidos;
- IFRIC 16 – Cobertura do investimento numa unidade operacional estrangeira.



**inapa**

"Um papel importante"

#### Novas Normas em vigor não aprovadas pela Comissão Europeia

- IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções no grupo – transacções pagas em dinheiro;
- IFRS 7 (alteração);
- IFRIC 9 - Derivados embutidos e IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração;
- IFRIC 15 - Contratos para a construção de imóveis;
- IFRIC 17 - Distribuições em espécie aos accionistas;
- IFRIC 18 - Transferência de activos pelos clientes.

#### Projecto de melhorias anual das normas de 2009

- IAS 1 - Apresentação das demonstrações financeiras;
- IAS 7 - Demonstração Fluxos de Caixa;
- IAS 17 – Locações;
- IAS 18 – Rédito;
- IAS 36 - Imparidade activos;
- IAS 38 - Activos intangíveis;
- IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração;
- IFRS 2 - Pagamentos baseados em acções;
- IFRS 5 - Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas;
- IFRS 8 - Segmentos operacionais.

O Grupo não concluiu ainda o apuramento de todos os impactos decorrentes da aplicação das normas supra pelo que optou pela sua não adopção antecipada. Contudo, não espera que estas venham a produzir efeitos materialmente relevantes sobre a sua posição patrimonial e resultados.

#### **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 2008 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

#### **Estimativas e erros fundamentais**

Durante este 1º semestre de 2009 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.



**inapa**

"Um papel importante"

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

As vendas e prestações de serviços realizadas nos semestres findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>30 de Junho de 2008</u>
<b><i>Mercado Interno</i></b>		
Vendas de mercadorias	31.512	32.617
Prestação de serviços	1.028	799
	<u>32.540</u>	<u>33.416</u>
<b><i>Mercado Externo</i></b>		
Vendas de mercadorias	445.036	498.371
Prestação de serviços	3.152	3.059
	<u>448.188</u>	<u>501.430</u>
<b>Total</b>	<u><b>480.728</b></u>	<u><b>534.846</b></u>

Em 30 de Junho de 2009 e 2008, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>30 de Junho de 2008</u>
Proveitos suplementares	197	4.603
Desconto de pronto pagamento líquidos	4.770	5.347
Outros rendimentos	7.066	6.098
	<u>12.033</u>	<u>16.048</u>

### 4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efectuada de acordo com os segmentos de negócio identificados, que são a actividade de distribuição de papel, a actividade de distribuição de produtos de embalagem, a actividade de "factoring" e a actividade de distribuição de produtos de comunicação visual. 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.





**inapa**

"Um papel importante"

Em 30 de Junho de 2009 e de 2008, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	30 de Junho de 2009					30 de Junho de 2008				
	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>										
Vendas externas	454.267	22.281	-	-	476.548	514.882	16.107	0	-	530.989
Vendas Inter-segmentais	89	1.689	-	-1.778	-	68	828	-	-896	-
Outros réditos	2.433	883	864	-	4.180	2.456	609	792	-	3.857
<b>Réditos totais</b>	<b>456.789</b>	<b>24.853</b>	<b>864</b>	<b>-1.778</b>	<b>480.728</b>	<b>517.406</b>	<b>17.544</b>	<b>792</b>	<b>-896</b>	<b>534.846</b>
<b>RESULTADOS</b>										
Resultados segmentais	6.141	1.094	4.766	-110	11.891	14.905	1.329	1.558	-435	17.357
Resultados operacionais					11.891					17.357
Gastos de juros	-5.529	-345	-7.613	1.972	-11.515	-9.867	-471	-7.412	363	-17.387
Proveito de juros	1.671	4	3.989	-4.889	775	2.985	7	2.281	-3.471	1.802
Impostos s/lucros	-1.178	-85	639	-	-624	-190	-323	-3	-	-555
Resultados de actividades ordinárias					527					1.217
Ganhos/ (perdas) em associadas					-75					-96
Resultado operações descontinuadas					0					-
<b>Resultado consolidado líquido</b>					<b>452</b>					<b>1.121</b>
<b>Atribuível:</b>										
Detentores capital					350					1.019
Interesses minoritários					102					102

Em 30 de Junho de 2009 e de 2008, os valores das vendas do negócio da distribuição efectuados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade analisam-se como segue:

	Vendas	
	30 de Junho de 2009	30 de Junho de 2008
Alemanha	239.049	267.513
França	112.113	128.452
Outros	103.105	118.917
	<b>454.267</b>	<b>514.882</b>



**inapa**  
"Um papel importante"

## 5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos semestres findos em 30 de Junho de 2009 e 2008 podem ser analisados como se segue:

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>30 de Junho de 2008</u>
Gastos administrativos	-37.675	-40.285
Impostos indirectos	-1.378	-1.430
Outros custos	-1.548	-925
Imparidade de activos correntes	-2.844	-1.633
	<u><b>-43.445</b></u>	<u><b>-44.273</b></u>

## 6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2009 e de 2008 tem a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>30 de Junho de 2008</u>
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	556	1.084
Diferenças de câmbio favoráveis	110	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	109	717
	<u><b>775</b></u>	<u><b>1.801</b></u>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	-6.235	-10.887
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-78	-130
Outros custos e perdas financeiros	-5.202	-6.370
	<u><b>-11.515</b></u>	<u><b>-17.387</b></u>
<b>Resultados financeiros</b>	<u><u><b>-10.740</b></u></u>	<u><u><b>-15.586</b></u></u>



## 7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

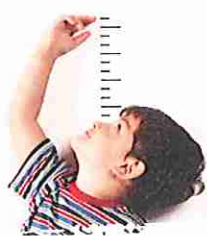
Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, a rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
BANIF - Unidades de participações em fundos de investimentos	5.540	5.612
MaisFIN-SGPS,SA	200	200
GIP - Gestão Informática de Papel, Lda	50	50
Opex	13	13
Outros	7.655	7.656
	<u><b>13.458</b></u>	<u><b>13.531</b></u>

O movimento ocorrido durante o semestre findo em 30 de Junho de 2009 e no exercício de 2008, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de Janeiro de 2008	<b>13.421</b>
Aquisições	200
Alienações	-200
Variação de justo valor	110
<b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2008</b>	<u><b>13.531</b></u>
Aquisições	-
Alienações	-1
Variação de justo valor	-72
<b>Saldo final em 30 de Junho de 2009</b>	<u><b>13.458</b></u>





**inapa**

"Um papel importante"

## 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 2009, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de constituição	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS, SA	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	SGPS	Inapa – IPG, SA	Maio 1992	Junho 1992
Inapa-Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferim 2710 Sintra	99,75	Distribuição papel	Gestinapa - SGPS,SA	Junho 1919	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	-	Maio 1998
Logistipack – Carton Services,SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon France	100,00	Embalagem	Inapa France, SA	-	Janeiro 2008
Inapa Belgique	Vaucampslan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	-	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição papel	Inapa Belgique	-	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Gestinapa- SGPS, SA	-	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	-	Abril 2000
PMF- Print Medien Factoring, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Factoring	Papier Union, GmbH	-	Setembro 2005
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Holding	Papier Union, GmbH	2005	2006



**inapa**

"Um papel importante"

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de constituição	Data de Incorporação
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstorf Alemanha	94,90	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Hennesen & Potthoff, GmbH	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	94,90	Embalagem	InapaPackaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Inapa Viscom, GmbH	WarburgstraÙ, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,0	Holding	Papier Union, GmbH	-	Janeiro 2008
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,0	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 Italia SpA	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão Itália	100,00	-	Inapa-France, SA	-	1998

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

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

Empresas Associadas	Empresa detentora da participação	% de participação
Surpapel, SL	Inapa España Distribución Ibérica, SA	25,00
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Inapa - IPG, SA	42



**inapa**

"Um papel importante"

## 9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

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

Empresa	Sede social	Detentora directa	% de participação
Megapapier - Mafipa Netherland BV	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein Holanda	Inapa France, SA	100%
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebsgesellschaft GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Angola Distribuição de Papel,SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral 8º Luanda	Inapa Portugal, SA	100%

## 10. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	30 de Junho de 2009	31 de Dezembro de 2008	30 de Junho de 2008
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	10.810	5.275	6.144
Numerário	180	70	107
	<b>10.990</b>	<b>5.345</b>	<b>6.251</b>

### Demonstração dos Fluxos de Caixa

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





**inapa**  
"Um papel importante"

	30 de Junho de 2009	31 de Dezembro de 2008	30 de Junho de 2008
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	10.810	5.275	6.144
Numerário	180	70	107
<b>Caixa e seus equivalentes no balanço</b>	<b>10.990</b>	<b>5.345</b>	<b>6.251</b>
Descobertos bancários	-94.786	-100.062	-85.566
<b>Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa</b>	<b>-83.796</b>	<b>-94.717</b>	<b>-79.315</b>

A rubrica de Depósitos bancários inclui uma aplicação de curto prazo, no montante de 2,5 milhões de euros, cuja a data de vencimento ocorre em 17 de Agosto de 2009.

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

## 11. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	30 de Junho de 2009	31 de Dezembro de 2008
<b>Clientes</b>		
Clientes c/ corrente	172.613	182.473
Clientes c/ letras	17.096	26.246
Clientes cobrança duvidosa	13.482	13.274
	203.191	221.993
Perdas de imparidade acumuladas	-12.070	-11.873
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<b>191.121</b>	<b>210.120</b>

A rubrica de Outros activos em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 analisam-se como segue:



**inapa**  
"Um papel importante"

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Outros activos correntes</b>		
Empresas participadas e participantes	46	86
Adiantamento a fornecedores	1.766	264
Outros devedores	15.595	15.783
Acréscimos de proveitos	17.595	27.538
Custos diferidos	1.265	965
	<u>36.267</u>	<u>44.636</u>

## 12. CAPITAL

Em 30 de Junho de 2009 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:

- Banco Comercial Português, SA ..... 10.315.846 acções correspondentes a 6,88% dos direitos de voto;
- Fundo de Pensões do Grupo BCP ..... 16.521.635 acções correspondentes a 11,01% dos direitos de voto;
- Banco Millennium BCP investimento, SA ..... 553.566 acções correspondentes a 0,37% 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 2009, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste semestre transacções de acções próprias.



### 13. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Junho 2009 e 31 de Dezembro de 2008, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Dívida corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	94.786	100.062
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	124.000	124.000
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	4.918	4.860
	<hr/>	<hr/>
<b>Total da dívida corrente</b>	<u>223.704</u>	<u>228.922</u>
<b>Dívida não corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Financiamento de médio e longo prazo	97.497	102.733
	<hr/>	<hr/>
	97.497	102.733
° <b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos</b>	123.949	134.770
	<hr/>	<hr/>
<b>Total da dívida não corrente</b>	<u>221.446</u>	<u>237.503</u>
	<hr/>	<hr/>
	<u><b>445.150</b></u>	<u><b>466.425</b></u>

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:





**inapa**

"Um papel importante"

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Empréstimos</b>		
Correntes	223.704	228.922
Não correntes	<u>97.497</u>	<u>102.733</u>
	<u>321.201</u>	<u>331.655</u>
<b>Financiamentos associados a titularização de créditos</b>	123.949	134.770
Dívidas por locações financeiras	13.902	14.498
	<u>459.052</u>	<u>480.923</u>
<b>Caixa e equivalentes a caixa</b>	10.990	5.345
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda(títul.cotados)	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>10.990</u>	<u>5.345</u>
	<u><b>448.062</b></u>	<u><b>475.578</b></u>

#### 14. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes decompõem-se como segue:

	<u>30 de Junho de 2009</u>	<u>31 de Dezembro de 2008</u>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	39.611	53.060
Conta letras	226	347
Facturas em recepção e conferência	9.831	6.300
	<u>49.668</u>	<u>59.707</u>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamento de clientes	703	1.288
Fornecedores de imobilizado	1.097	1.116
Outros credores	15.492	16.436
Acréscimos e diferimentos	13.072	11.332
	<u>30.364</u>	<u>30.172</u>



## 15. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 30 de Junho de 2009 no montante total de 624 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 228 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 396 milhares de euros.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 30%) e a taxa efectiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 30 de Junho de 2009, é analisado como se segue:

### 30 de Junho de 2009

Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.076
Taxa nominal média sobre o lucro	30%
	<u>-323</u>
Valor do imposto sobre o rendimento	<u>-624</u>
	<u>301</u>
Diferenças permanentes - França	108
Diferenças permanentes - Portugal	24
Impostos diferidos Inapa Espanha	632
Alterações nas taxas de imposto	-110
Fusão Inapa França	116
Outros	<u>-469</u>
	<u>301</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 2009 e 31 de Dezembro de 2008.

No semestre findo em 30 de Junho de 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:



**inapa**

"Um papel importante"

	01-01-2009	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	30-06-2009
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	59	-	-	45	104
Prejuízos fiscais reportáveis	23.164	-	-	-1.265	21.899
Outros	3.700	-	-	112	3.812
	<u>26.923</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-1.108</u>	<u>25.815</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.225	-	-	1.272	-7.953
Amortizações	-8.903	-	-	-462	-9.365
Outros	-3.494	-	-	-98	-3.592
	<u>-21.622</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>712</u>	<u>-20.910</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u>5.301</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-396</u>	<u>4.905</u>

	01-01-2008	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-12-2008
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	368	-	-	-309	59
Prejuízos fiscais reportáveis	21.742	-	-	1.422	23.164
Outros	3.872	-	-	-172	3.700
	<u>25.982</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>941</u>	<u>26.923</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.155	-	-	-70	-9.225
Amortizações	-8.394	-	-	-509	-8.903
Outros	-3.531	-	-	37	-3.494
	<u>-21.080</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-542</u>	<u>-21.622</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u>4.902</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>399</u>	<u>5.301</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 21.949 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

Empresa	Valor do imposto	Data limite de utilização
Inapa França	10.475	ilimitado
Grupo Português	4.866	2013-2015
Inapa Distribución Ibérica	4.037	2018-2023
Inapa Suisse	436	2009-2012
Inapa Belgique	1.510	ilimitado
Outros	575	
	<u>21.899</u>	





**inapa**  
"Um papel importante"

## 16. PASSIVOS CONTINGENTES

1. Em 28 de Março de 2006 a CMVM condenou esta sociedade numa coima de 300.000 euros por infracção ao art.º 7.º CVM na divulgação dos relatórios e contas relativos aos exercícios de 2002 e 2003.

A sociedade impugnou judicialmente a decisão da CMVM, tendo por sentença proferida em 22 de Outubro de 2008, o Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa reduzido a coima para € 200 000,00.

Não se conformando com a sentença proferida, a sociedade recorreu sucessivamente da mesma para o Tribunal da Relação de Lisboa e para o Tribunal Constitucional.

Já após o encerramento do semestre, a Inapa foi notificada do indeferimento dos recursos interpostos, com o que a decisão proferida pelo Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa se tornou definitiva.

Foi constituída para o efeito uma provisão de 200.000,00 euros.

2. 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:
  - 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 objecto tendo sido devolvidas pelos respectivos beneficiários;
- esta sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição resolutive do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.



**inapa**

"Um papel importante"

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. Outras informações exigidas por diplomas legais ( CVM e Regulamento CMVM 5/2008)

**17.1. Valores mobiliários emitidos pela sociedade e por sociedades com as quais esteja em relação de domínio ou de grupo detidos por titulares dos órgãos sociais em 30 de Junho de 2009**

### Conselho de Administração

	Quantidade	Direitos de Voto
Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º e no n.º 2 do art.º 1º do Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	500 000	0,33%
	1 500 000	1,00%
Dr. José Manuel Félix Morgado	563 631	0,38%
Dr. Jorge Armindo Carvalho Teixeira	0	0%
Dr. Arndt Klippgen	0	0%
Dr. Pedro Maria Cabral Norton de Matos	0	0%
Dr. Abílio Ramos Marques	0	0%
detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º e no n.º 2 do art.º 1º do Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	49 084 738	32,72%
Dr. Emídio de Jesus Maria	0	0%

### Revisor Oficial de Contas

	Quantidade	Direitos de Voto
PriceWaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por Ricardo Filipe de Frias Pinheiro - ROC Efectivo	0	0
	0	0
José Manuel Henriques Bernardo, ROC Suplente	0	0



### "Um papel importante"





**inapa**

"Um papel importante"

## IV – Relatório do Auditor Externo

**Relatório de Revisão Limitada  
Elaborado por Auditor Registado na CMVM  
sobre 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 2009, da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de €723.724 milhares e um total de capital próprio de €150.125 milhares, o qual inclui interesses minoritários de €1.033 milhares e um resultado líquido de €350 milhares), na Demonstração dos resultados consolidados separada, na Demonstração do rendimento integral consolidado, na Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados 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 – 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 2009 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 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 nas demonstrações financeiras.

Lisboa, 28 de Agosto de 2009

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.