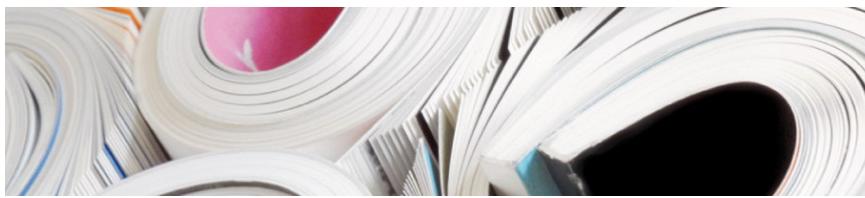


Relatório & Contas

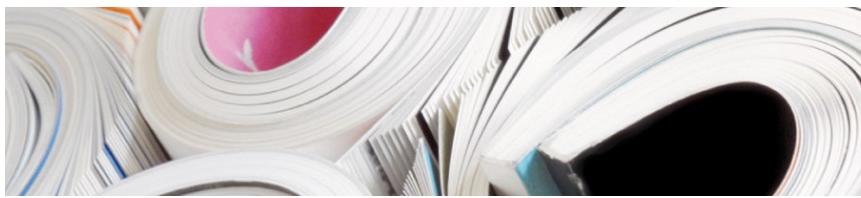
1º Semestre 2012

inapa



Índice

1. Destaques.....	2
2. Factos relevantes	3
3. Relatório de Gestão.....	4
3.1. Análise do mercado.....	4
3.2. Performance Consolidada	5
3.3. Desempenho por área de negócio	6
3.4. Perspectivas futuras	8
3.5. Mercado de capitais.....	9
4. Informação financeira consolidada intercalar	10
5. Informação obrigatória	36
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	36
5.2. Transacções de dirigentes.....	36
5.3. Declaração de conformidade	37
5.4. Relatório do auditor	38
6. Informação adicional.....	40



1. Destaques

Recuperação da margem bruta permite reduzir efeito do decréscimo de vendas

Reforço do equilíbrio financeiro por redução da dívida de € 80M

Geração de resultados

- Vendas decresceram 6,8% relativamente a 2011
- Margem bruta aumentou 0,8 pontos percentuais para 18,4%
- Custos operacionais reduziram-se 1,4%
- EBITDA recorrente foi de 13,4 milhões de euros
- Resultados operacionais ascenderam a 10,3 milhões de euros
- Custos financeiros reduziram-se em 13,6%
- Resultado antes de imposto de 1,1 milhões de euros
- Resultado líquido foi de 0,3 milhões de euros

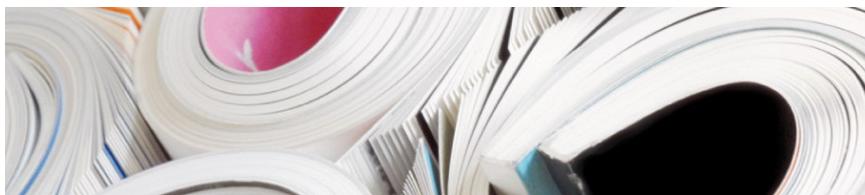
Solidez financeira

- Fundo de maneio teve um decréscimo de 14,2% face ao 1º semestre de 2011
- Dívida líquida decresceu 80,0 milhões de euros face ao 1º semestre de 2011 e 2,6 milhões de euros face ao final do ano.

Tabela 1_Principais indicadores consolidados

Milhões euros	1S12	1S11	Δ 12/11	2T12	2T11	Δ 12/11
Toneladas ('000)	424	455	-6.9%	205	212	-3.2%
Vendas	472.8	507.5	-6.8%	230.0	241.1	-4.6%
Margem bruta	87.0	89.3	-2.5%	41.7	43.1	-3.1%
Margem bruta (%)	18.4%	17.6%	0.8 pp	18.1%	17.9%	0.3 pp
Custos de exploração ¹	71.8	71.8	0.1%	35.2	35.1	0.5%
Custos de exploração <i>pro forma</i> ²	70.1	71.8	-2.3%	34.2	35.1	-2.4%
Provisões	1.76	1.46	20.9%	0.9	0.5	62.9%
Re-EBITDA	13.4	16.1	-16.5%	5.6	7.4	-24.9%
Margem Re-EBITDA (%)	2.8%	3.2%	-0.3 pp	2.4%	3.1%	-0.7 pp
EBIT	10.3	12.8	-19.4%	4.1	6.0	-31.8%
Custos financeiros líquidos	9.2	10.7	-13.6%	4.6	5.5	-16.9%
Resultado antes de impostos	1.1	2.1	-45%	-0.5	0.1	-491%
Resultado líquido	0.3	1.1	-75%	-0.7	-0.4	62%
Resultado líquido <i>pro forma</i> ³	0.3	0.7	-58%			
	30/6/12	30/6/11	Δ 12/11	31/12/11	Δ 6 meses	
Dívida líquida ⁴	355.1	435.1	-18.4%	357.7	-0.7%	
Capitais circulantes	183.5	213.9	-14.2%	190.2	-3.5%	

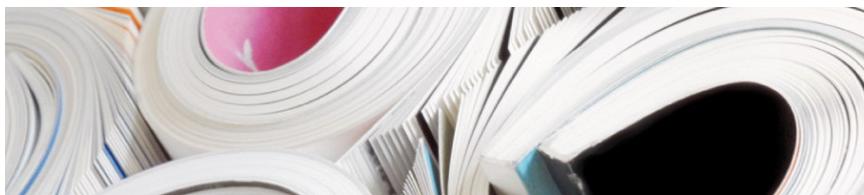
(1) Líquidos de proveitos com prestações de serviços e outros rendimentos e exclui provisões (2) Exclui efeito decorrente da Semaq (3) Excluindo efeito da alienação da Tavistock (4) Inclui securitização



2. Factos relevantes

Até à data de publicação do relatório foram registados os seguintes acontecimentos:

- 13/2/2012 Aquisição da Semaq (empresa de embalagem em França)
- 23/2/2012 Aumento da participação qualificada da Nova Expressão SGPS, SA
- 27/3/2012 Anúncio da participação qualificada de Tiago Moreira Salgado
- 20/4/2012 Anúncio dos resultados, divulgação do relatório e contas de 2011 e convocatória da Assembleia Geral Ordinária
- 26/4/2012 Anúncio dos resultados do 1º trimestre de 2012
- 11/5/2012 Deliberações da Assembleia Geral Ordinária



3. Relatório de Gestão

3.1. Análise do mercado

O primeiro semestre de 2012 foi marcado pelo incerteza e abrandamento económico que tem vindo a ser registado de forma generalizada na zona Euro, com impacto ao nível do investimento das empresas em publicidade e promoção, um dos factores chave para o consumo de papel e que se traduziu num forte decréscimo da procura de papel.

Com efeito as condições do mercado foram particularmente adversas no que toca aos volumes, com uma queda da procura e forte concorrência para compensar a retracção. Nos primeiros cinco meses de 2012, segundo os dados da Eugropa (Associação Europeia de Grossistas de Papel), nos cinco principais mercados em que a Inapa actua os volumes caíram 5,0%. Espanha e Portugal foram os mercados que registaram quebras mais significativas com decréscimos de 16,1% e 16,7% dos volumes.

Tabela 2_ Evolução de volumes em cada mercado (até Maio de 2012)

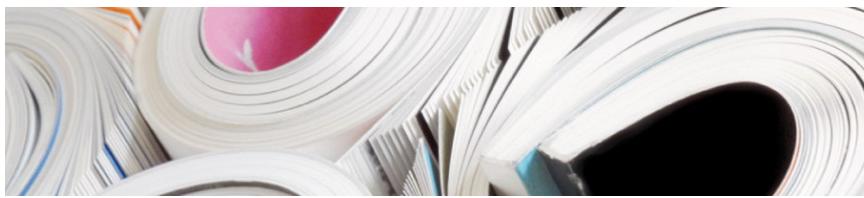
Milhares de toneladas

	Volume		
	2012	2011	Δ 12/11
Alemanha	1,182	1,215	-2.8%
França	363	384	-5.5%
Suíça	127	135	-5.7%
Portugal	35	42	-16.7%
Espanha	145	173	-16.1%
Core 5	1,852	1,950	-5.0%

Fonte: Eugropa

Como consequência da difícil conjuntura económica registou-se em simultâneo a deterioração do risco financeiro do sector gráfico e empresarial, que a par da queda dos preços, amplificou o efeito negativo sentido ao nível dos volumes.

A evolução menos favorável do mercado do papel foi compensada pela manutenção do crescimento nos sectores da embalagem e comunicação visual.



3.2. Performance Consolidada

As vendas consolidadas da Inapa até Junho de 2012 decresceram 6,8% face ao mesmo período de 2011, atingindo os 472,8 milhões de euros. O decréscimo é explicado pela forte redução na procura de cerca de 9,4% nos mercados chave, pelo maior rigor no controlo do risco de crédito de clientes a par da política de defesa da margem.

Apesar do abrandamento na actividade, os negócios complementares continuaram a tendência de forte crescimento que tem vindo a ser registada, com um acréscimo de 20,3% atingindo os 52,2 milhões de euros, representando 11,0% das vendas face a 8,5% em 2011.

Tabela 3_Evolução do negócio do papel, embalagem e comunicação visual

Milhões euros	1S12			1S11	
	Vendas	Peso	Δ 12/11	Vendas	Peso
Papel	420.7	89.0%	-9.4%	464.1	91.5%
Negócios complementares	52.2	11.0%	20.3%	43.4	8.5%
Embalagem	25.2	5.3%	34.2%	18.8	3.7%
Comunicação visual	15.2	3.2%	11.0%	13.7	2.7%
Outros ¹	11.7	2.5%	8.1%	10.9	2.1%
Total	472.8	100%	-6.8%	507.5	100%

Nota: (1) Cross-selling no negócio do papel, consumíveis gráficos e de escritório

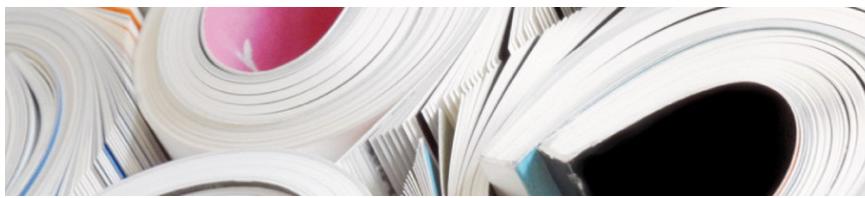
O esforço comercial de recuperação de margem acima referido, traduziu-se num aumento da margem bruta em 0,8 pontos percentuais face a 2011, para 18,4%, compensando parcialmente a redução do volume de vendas.

Na primeira metade de 2012, em resultado do rigor imprimido à gestão de custos, numa base comparável os custos de exploração decresceram 2,3% face a 2011, como resultado dos menores custos de distribuição e custos administrativos.

Apesar do difícil contexto económico, as provisões para cobranças mantiveram-se a níveis reduzidos, representando apenas 0,4% das vendas, reflectindo não só o efeito da cobertura deste risco decorrente do seguro de crédito, mas também a política de vendas prudente face ao risco de cobrança.

Até Junho, o re-EBITDA foi de 13,4 milhões de euros, representando 2,8% das vendas. Não obstante a redução de volumes registada, a evolução dos negócios complementares e melhoria da margem bruta permitiram compensar a evolução negativa do negócio do papel. Os negócios complementares – embalagem e comunicação visual - continuaram a aumentar o seu peso nos negócios do Grupo, representando já 17,7% do re-EBITDA consolidado.

Os resultados operacionais (EBIT) decresceram 19,4% para 10,3 milhões de euros, representando 2,2% das vendas.



Neste particular cumpre referir que, quer a margem EBITDA, quer EBIT, se situaram em níveis de topo dos referenciais de mercado.

Os custos financeiros, quando comparados com o primeiro semestre de 2011, reduziram-se 13,6% para 9,2 milhões de euros, um decréscimo de 1,5 milhões de euros face a 2011. Apesar do agravamento registado nas condições de crédito, a redução da dívida bruta permitiu um menor nível de encargos financeiros.

Os resultados antes de imposto foram de 1,1 milhões de euros. A performance foi afectada pela redução registada ao nível dos volumes, que foi parcialmente compensada por uma melhoria da margem, contenção ao nível dos custos operacionais e redução dos custos financeiros.

Os impostos do primeiro semestre totalizaram 0,7 milhões de euros, menos 0,1 milhões de euros do que em 2011.

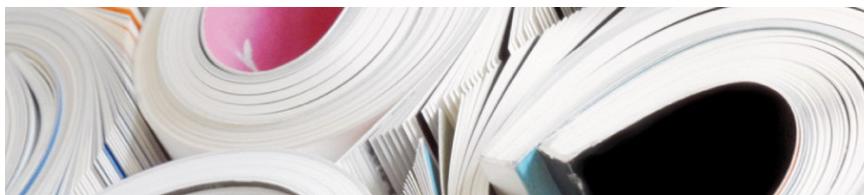
Até Junho, os resultados líquidos acumulados consolidados da Inapa situaram-se nos 0,3 milhões de euros, que compara com 0,7 milhões de euros em 2011, se expurgarmos o efeito da alienação da Tavistock.

O capital circulante registou uma melhoria de 14,2% face a Junho de 2011, ou seja uma redução de 30,4 milhões de euros. Esta evolução deveu-se à melhoria na gestão do fundo de maneio realizada através da redução dos prazos de cobrança a clientes e melhoria na gestão de existências.

Devido à forte redução registada no capital circulante e ao aumento de capital realizado em 2011, a dívida líquida da Inapa a 30 de Junho de 2012, numa base pró-forma (deduzindo o financiamento de € 2,0M subjacente à aquisição da Semaq) era de 353,1 milhões de euros, uma redução de 82,0 milhões de euros face a Junho de 2011 de 4,6 milhões de Euros face a Dezembro de 2011.

3.3. Desempenho por área de negócio

No período em análise o peso dos negócios complementares (embalagem e comunicação visual) na geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo aumentou, representando 12,3% e 8,3% respectivamente, enquanto o negócio do papel viu reduzir o seu peso no consolidado de 84,7% para 79,4%.



PAPEL

Em volume, as vendas do primeiro semestre registaram uma redução de 10,1% face aos níveis de 2011, tendo passado de 455 mil para 424 mil toneladas. Em valor o negócio do papel ascendeu a 435,0 milhões de euros, uma descida de 8,9%. A descida do preço médio do papel, comparativamente com igual período de 2011, de 22 euros por tonelada e a estrita política de crédito ampliaram o efeito da queda de volumes.

Até Maio, segundo os dados da Eugropa, a quota de mercado da Inapa foi de 18,8%, uma queda de 0,8 pontos percentuais face ao período homólogo do ano transacto.

O *cross-selling* no negócio do papel (nomeadamente a venda de consumíveis gráficos e de escritório) continuou a tendência que tem vindo a ser registada, traduzida num crescimento de 9,0% no período em análise.

O forte esforço comercial para recuperar a margem e assim melhorar a qualidade do negócio, permitiu melhorar a margem bruta em 0,6 pontos percentuais para 17,2%.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel ascenderam a 9,7 milhões de euros, representando 2,2% das vendas, o que traduz num decréscimo de 15,3% face ao ano anterior.

EMBALAGEM

O negócio de embalagem foi o que evidenciou maior dinamismo, registando um crescimento de 34% face a 2011, com vendas de 25,2 milhões de euros, o crescimento observado foi acompanhado pela melhoria da margem bruta, que também registou um aumento de 1,3 pontos percentuais face ao período homólogo.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 17% para 1,3 milhões de euros, representando 5,0% das vendas.

COMUNICAÇÃO VISUAL

O negócio da comunicação visual continuou a tendência de crescimento, tendo aumentado as suas vendas em 11% relativamente a Junho de 2011, situando-se nos 15,2 milhões de euros. O *digital printing* continua a registar um forte crescimento, devido às inovações introduzidas no mercado, como o Latex, que têm acelerado a mudança das tecnologias *offset* e com recursos a tintas solventes.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 22%, para 0,9 milhões de euros, representando 5,7% das vendas.



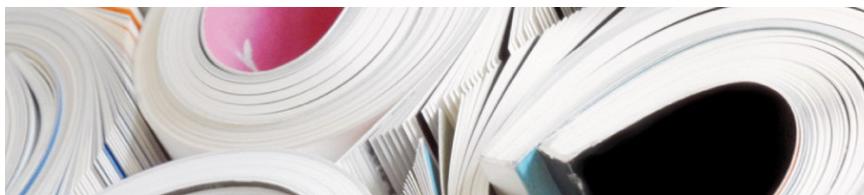
3.4. Perspectivas futuras

Para o exercício de 2012 é expectável um decréscimo das vendas do papel, devido ao abrandamento generalizado que as principais economias europeias têm vindo a registar a par do rigor requerido na gestão do crédito a clientes. Em sentido inverso, antecipa-se que os negócios complementares, em virtude das parcerias realizadas e das melhores perspectivas da indústria, continuem a crescer.

No que se refere aos principais mercados, nomeadamente Alemanha, França e Suíça (85% das vendas consolidadas) perspectiva-se um melhor desempenho de volumes em comparação com o mercado Ibérico (13% das vendas do Grupo) devido aos diferentes contextos económicos e ritmos das economias respectivas.

De forma a extrair o máximo valor do negócio do papel, o Grupo continuará focalizado na análise de eventuais oportunidades de optimização nos mercados em que opera, de forma a reduzir os seus custos operacionais, designadamente mediante a uniformização dos sistemas de informação de suporte ao negócio e pela consolidação do centro de serviços partilhados.

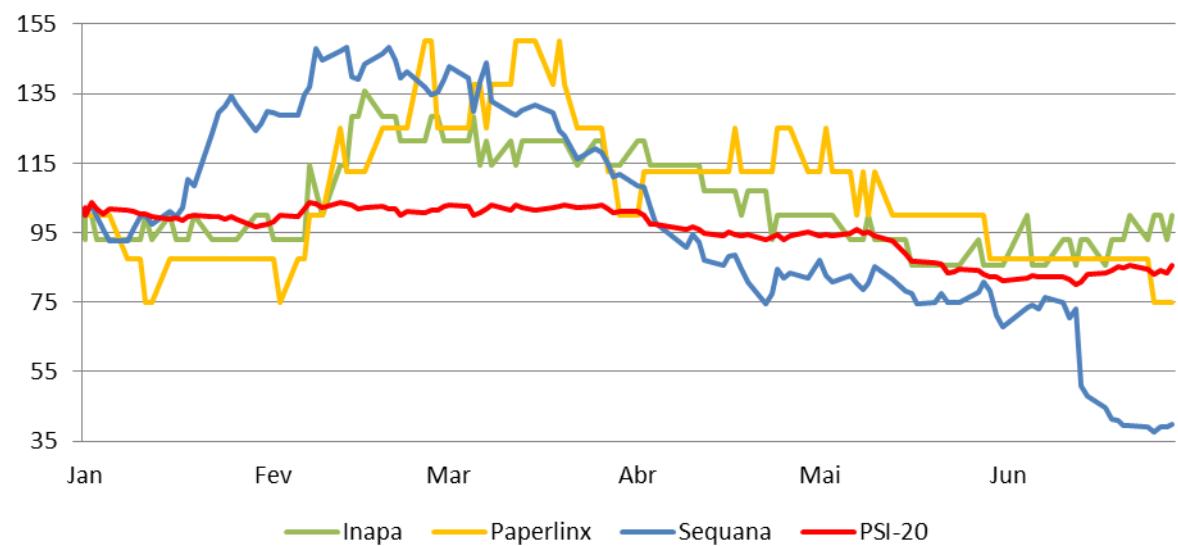
Os negócios complementares deverão manter a tendência de crescimento e rentabilidade que têm vindo a registar, com o consequente aumento do peso respectivo nas receitas e nos resultados operacionais do Grupo. O negócio da embalagem continuará a absorver uma parcela relevante do investimento do Grupo.



3.5. Mercado de capitais

Evolução cotação Inapa vs. PSI20 vs. comparáveis

1º semestre de 2012



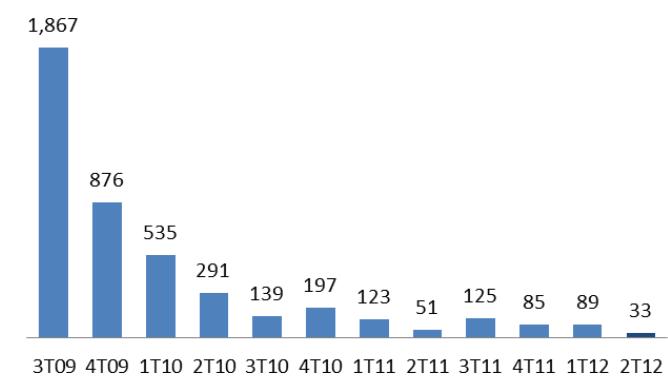
A 30 de Junho de 2012 as acções ordinárias registavam uma cotação similar à do final de 2011, uma performance acima dos comparáveis.

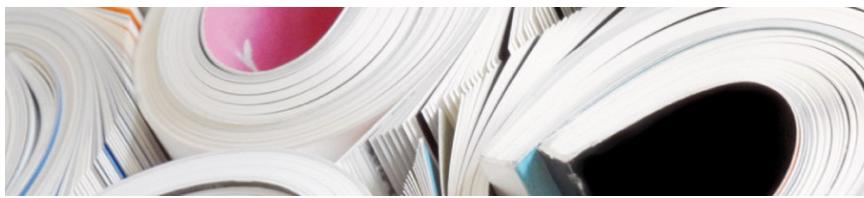
O título manteve a sua cotação nos 0,14€, que compara com uma descida de 14,5% dos PSI-20. A evolução do título seguiu uma tendência acima da registada por outros títulos no sector, que continuaram a ver o valor da sua cotação a cair, em particular no 2º trimestre de 2012.

As transacções do título Inapa durante o primeiro semestre de 2012 registaram níveis ligeiramente abaixo daqueles que foram registados nos últimos semestres, tendo os volumes transaccionados reduzido em 30% relativamente ao primeiro semestre de 2011.

Volume médio de transacções

Milhares de acções





inapa

"Um papel importante"



4. Informação financeira consolidada intercalar

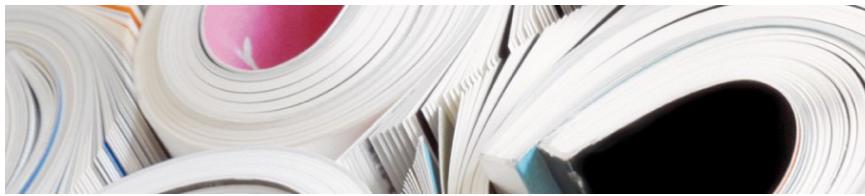
INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012
(Montantes expressos em milhares de Euros)

Notas	30 JUNHO 2012	2.º TRIMESTRE 2012 *	30 JUNHO 2011	2.º TRIMESTRE 2011 *
Toneladas *	423,909	205,245	455,470	211,938
Vendas e Prestação de serviços	3 478,761	233,071	513,424	244,185
Outros rendimentos	3 12,526	6,353	14,600	7,690
Total de Rendimentos	491,287	239,424	528,024	251,876
Custo das vendas	-391,128	-190,831	-424,124	-200,723
Custos com pessoal	-39,238	-19,469	-39,574	-19,614
Outros custos	5 -47,816	-23,628	-48,637	-26,620
	13,107	5,496	15,688	9,727
Depreciações e amortizações	-2,769	-1,388	-2,966	-1,476
Ganhos / (Perdas) em associadas	-1	-	12	-396
Resultados financeiros	6 -9,203	-4,576	-10,655	-4,420
Resultados antes de impostos	1,134	-468	2,079	119
Imposto sobre o rendimento	15 -738	-161	-824	-507
Resultado líquido do período	396	-629	1,255	-387
Atribuível a :				
Detentores do capital da empresa-mãe	277	-699	1,109	-431
Interesses não controlados	119	71	146	43
Resultado por acção de operações continuadas - euros				
Básico	0.002	-0.004	0.007	-0.003
Diluído	0.002	-0.004	0.007	-0.003

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

* Não auditado



inapa

"Um papel importante"



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012 (Montantes expressos em milhares de Euros)

	30 JUNHO 2012	2.º TRIMESTRE 2012 *	30 JUNHO 2011	2.º TRIMESTRE 2011 *
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	396	-629	1,255	-387
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-
Diferenças de conversão cambial	-108	153	423	1,822
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	-108	153	423	1,822
Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período	289	-476	1,678	1,434
Atribuível a :				
Detentores do capital da empresa-mãe	169	-547	1,532	1,391
Interesses não controlados	119	71	146	43
	288	-476	1,678	1,434

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

* Não auditado



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE JUNHO DE 2012 e 31 DE DEZEMBRO DE 2011
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 Junho 2012	31 Dezembro 2011
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis		94.688	95.884
Goodwill		143.044	140.338
Outros activos intangíveis		110.772	111.227
Partes de capital em empresas associadas		1.070	1.071
Activos financeiros disponíveis para venda	7	47	47
Outros activos não correntes	10	21.873	21.835
Activos por impostos diferidos	16	19.900	19.526
Total do activo não corrente		391.394	389.928
Activo corrente			
Inventários		70.957	71.029
Clientes	10	172.384	166.619
Impostos a recuperar		6.667	7.286
Activos financeiros disponíveis para venda	7	-	628
Outros activos correntes	10	38.041	38.392
Caixa e equivalentes de caixa	11	10.396	15.047
Total do activo corrente		298.445	299.000
Total do activo		689.840	688.928
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	13	204.176	204.176
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		450	450
Reservas		44.357	44.465
Resultados transitados		-49.829	-43.667
Resultado líquido do período		277	-6.161
		199.432	199.263
Interesses não controlados		4.007	3.991
Total do capital próprio		203.439	203.254
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	14	137.974	148.469
Financiamentos associados a activos financeiros	14	37.112	38.061
Passivos por impostos diferidos	16	21.687	21.128
Provisões		304	391
Benefícios concedidos a empregados		3.557	3.518
Outros passivos não correntes		8.162	8.711
Total do passivo não corrente		208.797	220.278
Passivo corrente			
Empréstimos	14	181.059	176.259
Fornecedores	15	59.845	47.402
Impostos a pagar		15.413	18.073
Outros passivos correntes	15	21.287	23.661
Total do passivo corrente		277.604	265.395
Total do capital próprio e passivo		689.840	688.928

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



inapa

"Um papel importante"



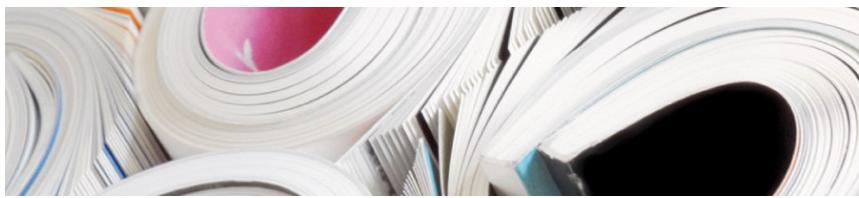
INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2012 E 30 DE JUNHO DE 2011

(Montantes expressos em milhares de euros)

Capital	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo					Interesses não controlados	Total Capital Próprio	
	Prémio de emissão de accções	Reserva de conversão cambial	Outras Reservas e Resultados transitados	Resultado líquido do período	Total			
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010	150,000	2,937	5,338	-3,115	3,666	158,826	1,032	159,858
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	423	-	1,109	1,532	146	1,678
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	3,666	-3,666	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-146	-146
Outras variações	-	-	-	1,460	-	1,460	2,921	4,381
Total de Ganhos e Perdas do Período	-	-	423	5,126	-2,557	2,992	2,921	5,913
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2011	150,000	2,937	5,761	2,011	1,109	161,818	3,953	165,771
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011	204,176	450	5,245	-4,447	-6,161	199,263	3,991	203,254
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	-108	-	277	169	119	288
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	-6,161	6,161	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-103	-103
Outras variações	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de Ganhos e Perdas do Período	-	0	-108	-6,161	6,438	169	17	185
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2012	204,176	450	5,137	-10,609	277	199,432	4,007	203,439

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



inapa

"Um papel importante"

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

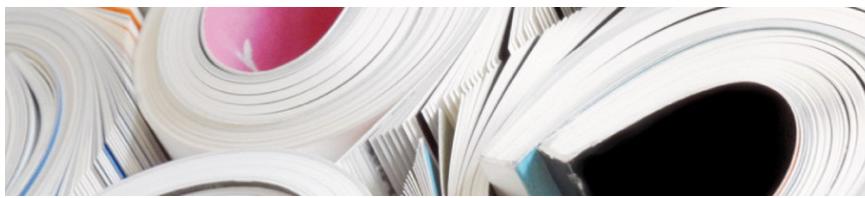
DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2012 E 30 DE JUNHO DE 2011

(Montantes expressos em milhares de Euros) -método directo

	Notas	30 DE JUNHO DE 2012	2º TRIMESTRE	30 DE JUNHO DE 2011	2º TRIMESTRE
			(Não auditado)		(Não auditado)
Fluxos de caixa das actividades operacionais					
Recebimentos de clientes		489,453	244,550	526,546	271,930
Pagamentos a fornecedores		-391,086	-205,112	-437,381	-219,562
Pagamentos ao pessoal		-38,444	-18,666	-40,617	-19,362
Fluxos gerados pelas operações		59,923	20,773	48,548	33,006
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-1,297	-191	-136	-80
Recebimento do imposto sobre o rendimento		95	-	284	31
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		16,705	2,660	34,497	10,798
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-60,305	-23,017	-70,522	-43,389
Fluxos de caixa das actividades operacionais	1	15,121	225	12,672	366
Fluxos de caixa das actividades de investimento					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		799	634	816	143
Activos fixos tangíveis		-	-	372	6
Activos intangíveis		-	-	-	-
Juros e rendimentos similares		28	17	379	308
Dividendos		-	-	-	-
		827	651	1,567	457
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-3,627	-745	-807	-782
Activos fixos tangíveis		-577	-480	-664	-438
Activos intangíveis		-201	-66	-517	-249
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-	-	-
Empréstimos concedidos		-	-	-	-
		-4,405	-1,292	-1,988	-1,469
Fluxos de caixa das actividades de investimento	2	-3,578	-641	-421	-1,012
Fluxos de caixa das actividades de financiamento					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		44,626	12,919	66,487	41,012
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-	-	-
Aplicações de tesouraria		-	-	-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		-	-	700	700
		44,626	12,919	67,187	41,712
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-81,392	-39,639	-70,815	-48,073
Amortizações de contratos de locação financeira		-776	-392	-880	-479
Juros e custos similares		-6,732	-3,815	-7,741	-5,137
Dividendos		-	-	-710	-710
		-88,900	-43,845	-80,147	-54,400
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	3	-44,274	-30,926	-12,960	-12,688
Variação de caixa e seus equivalentes	4 = 1 + 2 + 3	-32,731	-31,342	-709	-13,334
Efeito das diferenças de câmbio		50	-44	177	116
		-32,681	-31,386	-532	-13,218
Caixa e seus equivalentes no início do período		-70,826	-	-105,285	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	11	-103,507	-31,386	-105,817	-13,218
		-32,681	-31,386	-532	-13,218

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

* Não auditado



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012

(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.

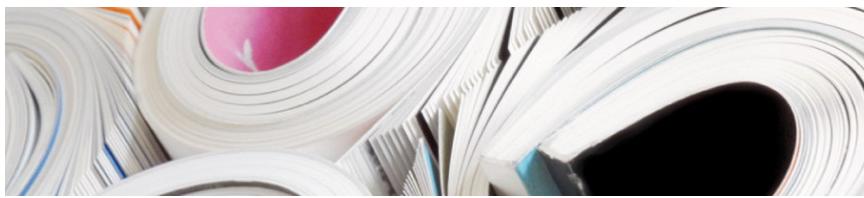
Sede Social: Rua Castilho 44, 3º 1250-071 Lisboa, Portugal

Capital Social: 204.176.479,38 euros

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

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

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sedeada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH, Inapa VisualCom GmbH e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sedeadas nesse país, (ii) Inapa France, SA e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada directamente e, indirectamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço, (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo que detém participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA, (v) Inapa España Distribución de Papel, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel) e (vi) numa empresa localizada no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem actividade. 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 24 de Agosto de 2012, sendo opinião do Conselho de Administração que estas reflectem de forma apropriada as operações do Grupo, bem como a sua posição financeira.

2. POLITICAS CONTABILÍSTICAS

Bases de apresentação

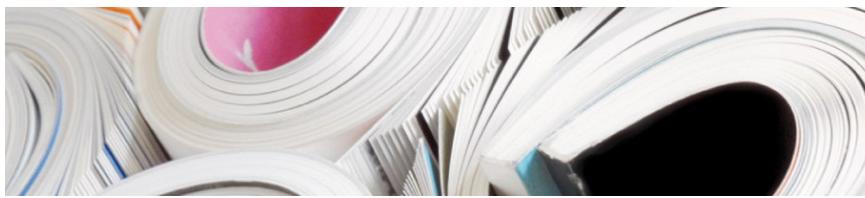
As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras intercalares do semestre findo em 30 de Junho de 2012 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 2011.

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.

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 2011 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

Em 1 de Janeiro de 2012 entraram em vigor as seguintes normas, interpretações ou alterações em resultado da sua publicação pelo IASB e pelo IFRIC e da sua adopção pela União Europeia:

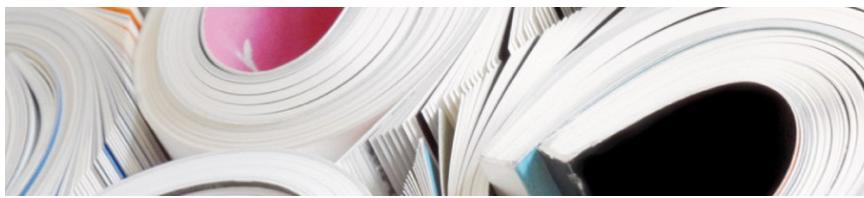


- IFRS 7 (alteração) - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferência de activos financeiros.

A entrada em vigor desta interpretação e alteração à norma não teve impacto relevante nas presentes demonstrações financeiras do Grupo.

Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações a normas existentes e interpretações, cuja aplicação ainda não é obrigatória para períodos que se iniciem até 30 de Junho de 2012, nomeadamente por não terem sido adoptadas pela União Europeia. Estas normas ou não são relevantes no contexto das presentes demonstrações financeiras ou o Grupo Inapa optou por não adoptá-las antecipadamente:

- IAS 1 (alteração) - Apresentação de demonstrações financeiras (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2012).
- IAS 12 (alteração) - Impostos sobre o rendimento (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012, mas está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia).
- IAS 19 (revisão 2011) - Benefícios aos empregados (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IAS 27 (revisão 2011) - Demonstrações financeiras separadas (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IAS 28 (revisão 2011) Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IAS 32 (alteração) - Compensação de activos e passivos financeiros (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2014).
- Melhoria anual das normas 2009-2011, a aplicar maioritariamente para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013. O processo de melhoria anual de 2011 afecta as normas: IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32 e IAS 34.
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012, mas está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia).
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS - Empréstimos do governo (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 7 (alteração) - Divulgações - compensação de activos e passivos financeiros (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 9 (novo) - Instrumentos financeiros - classificação e mensuração (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2015).



- IFRS 10 (novo) - Demonstrações financeiras consolidadas (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 11 (novo) - Acordos conjuntos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 12 (novo) - Divulgação de interesses em outras entidades (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- Alteração IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 - Regime de transição (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRS 13 (novo) - Justo valor: mensuração e divulgação (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).
- IFRIC 20 (nova) - Custos de remoção na fase de produção de uma mina de superfície (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013).

As diversas normas, revisões e alterações referidas acima como já estando publicadas pelo IASB ou pelo IFRIC e que ainda não estão em vigor, com excepção das alterações ao IAS 1 e de revisão ao IAS 19, não se encontram ainda adoptadas pela União Europeia, sendo a aprovação concretizada através da sua publicação nos respectivos Regulamentos.

Estimativas e erros fundamentais

Durante este 1º semestre de 2012 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.

As estimativas efectuadas na preparação das demonstrações financeiras do semestre findo em 30 de Junho de 2012 apresentam as mesmas características das efectuadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício de 2011.



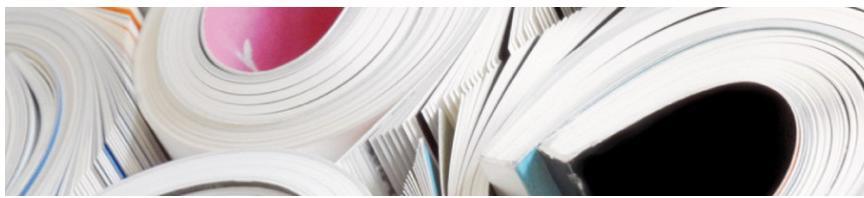
3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos semestres findos em 30 de Junho de 2012 e de 2011, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>30 de Junho de 2011</u>
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de mercadorias	21.261	29.132
Prestação de serviços	40	93
	<u>21.301</u>	<u>29.225</u>
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de mercadorias	451.597	478.336
Prestação de serviços	5.863	5.863
	<u>457.460</u>	<u>484.199</u>
Total	<u>478.761</u>	<u>513.424</u>

Em 30 de Junho de 2012 e de 2011, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>30 de Junho de 2011</u>
Proveitos suplementares	363	298
Desconto de pronto pagamento líquidos	5.270	5.926
Outros rendimentos	6.893	8.376
	<u>12.526</u>	<u>14.600</u>



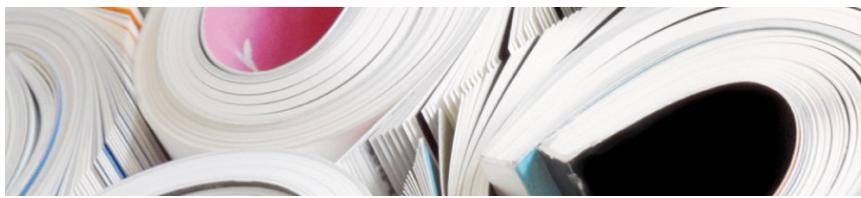
4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

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

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

Em 30 de Junho de 2012 e de 2011, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	30 de Junho de 2012						30 de Junho de 2011					
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
RÉDITOS												
Vendas externas	434,773	24,139	13,932	14	-	472,858	476,865	17,891	12,704	8	-	507,468
Vendas Inter-segmentais	253	1,052	1,300	-	-2,605	-	402	887	1,024	-	-2,313	-
Outros réditos	17,599	293	270	267	-	18,429	19,391	126	333	706	-	20,556
Réditos totais	452,625	25,483	15,502	281	-2,605	491,287	496,658	18,904	14,061	714	-2,313	528,024
RESULTADOS												
Resultados segmentais	9,745	1,334	880	-1,661	40	10,338	11,504	1,072	736	-1,195	605	12,722
Resultados operacionais						10,338						12,722
Gastos de juros	-4,374	-203	-121	-6,449	1,794	-9,353	-5,971	-146	-147	-7,011	2,138	-11,137
Proveito de juros	1,590	4	7	496	-1,947	150	1,619	2	1	1,152	-2,292	482
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-738	-	-	-	-	-	-824
Resultados de actividades ordinárias						397						1,244
Ganhos/ (perdas) em associadas						-1						12
Resultado consolidado líquido Atribuível:						396						1,255
Detentores capital							278					1,110
Interesses não controlados							119					146



inapa

"Um papel importante"



Nos semestres findos em 30 de Junho de 2012 e de 2011, 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 2012	30 de Junho de 2011
Alemanha	220.973	234.942
França	116.677	122.558
Portugal	21.404	29.546
Outros	75.719	89.820
	434.773	476.865

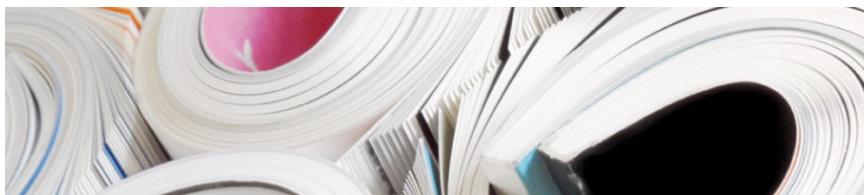
5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos semestres findos em 31 de Junho de 2012 e 2011 podem ser analisados como se segue:

	30 de Junho de 2012	30 de Junho de 2011
Gastos administrativos	-43.706	-44.353
Impostos indirectos	-2.023	-1.839
Outros custos	-323	-988
Imparidade de activos correntes	-1.762	-1.458
	-47.814	-48.638

6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2012 e de 2011 tem a seguinte composição:



inapa

"Um papel importante"

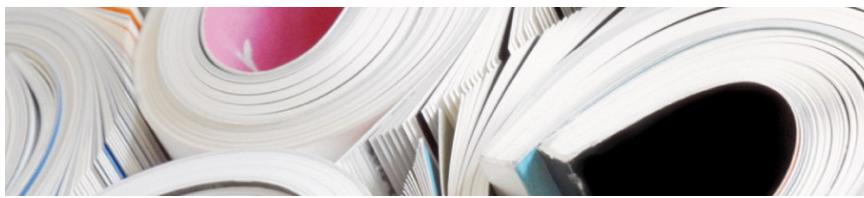


	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>30 de Junho de 2011</u>
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	-	45
Diferenças de câmbio favoráveis	36	114
Outros proveitos e ganhos financeiros	114	323
	<u>150</u>	<u>482</u>
Custos financeiros		
Juros suportados	-7.188	-5.492
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-71	-387
Outros custos e perdas financeiros	-2.093	-5.258
	<u>-9.352</u>	<u>-11.137</u>
Resultados financeiros	<u>-9.203</u>	<u>-10.655</u>

7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Não corrente		
Outros	47	47
	<u>47</u>	<u>47</u>
Corrente		
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	-	628
	<u>-</u>	<u>628</u>



O movimento ocorrido durante o semestre findo em 30 de Junho de 2012 e no exercício de 2011, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de Janeiro de 2011	673
Aquisições	2
Alienações	-
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de Dezembro de 2011	675
Aquisições	-
Alienações	-628
Variação de justo valor	-
Saldo final em 30 de Junho de 2012	47

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 2012, são conforme segue:

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

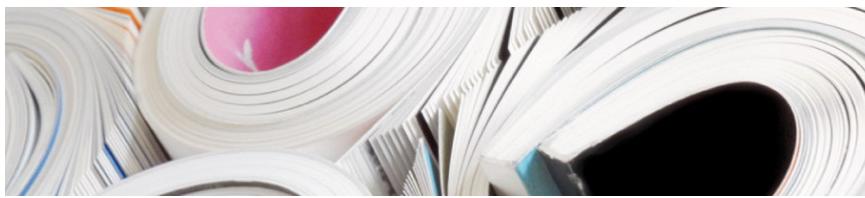


inapa

"Um papel importante"



Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Semaq Emballages, SA	Rue de Strasbourg – ZI de Bordeaux Fret França	100,00	Embalagem	Logistipack – Carton Services,SA	Fevereiro 2012
Inapa Belgique	Vaucampsplan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	97,60	Holding	Gestinapa- SGPS, SA	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	Abril 2000
PMF- Print Medien Factoring , GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Factoring	Papier Union, GmbH	Setembro 2005
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	2006
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstrof Alemanha	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006
Hennessen & Potthoff, GmbH	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	100,00	Embalagem	InapaPackaging, GmbH	Janeiro 2006
Inapa Viscom, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	Janeiro 2008
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Inapa VisCom, GmbH	Janeiro 2008
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Gestinapa – SGPS ,SA	1995
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Maio 1998
Edições Inapa, Lda	Rua Castilho 44- 3º 1250-071 Lisboa	100,00	Editorial	Inapa-IPG,SA e Gestinapa,SGPS,SA	Novembro 2009
Europackaging SGPS, Lda	Rua Castilho 44- 3º 1250-071 Lisboa	100,00	Holding	Inapa-IPG,SA e Gestinapa,SGPS,SA	Outubro 2011



inapa

"Um papel importante"



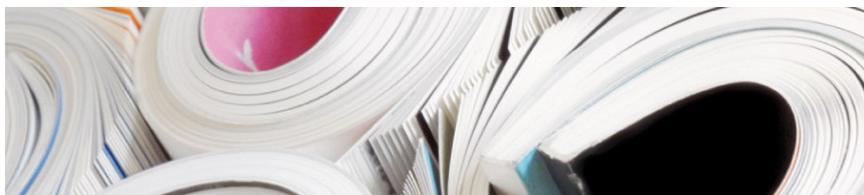
Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de incorporação
Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral nº 8 Luanda	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	Dezembro 2009
Sociedade de Comercialização e Distribuição de Embalagens, Lda.	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferim 2710 Sintra	100,00	Embalagem	Inapa Portugal, SA	Março 2012

No semestre findo em 30 de Junho de 2012, verificaram-se as seguintes alterações no que diz respeito às empresas incluídas na consolidação: (i) aquisição da participada Semaq Emballages, SA, (ii) constituição de uma nova sociedade entidade sedeada em Portugal, Sociedade de Comercialização e Distribuição de Embalagens, Lda,

Todas 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
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	100,00
Inapa Vertriebs GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	100,00



inapa

"Um papel importante"



9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

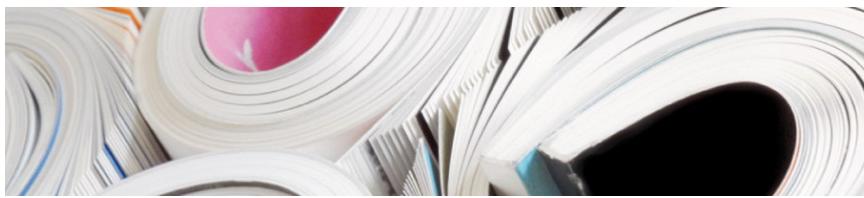
As participações que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de consolidação pelo método da consolidação integral. O efeito da sua não integração não é materialmente relevante. A Megapapier não foi consolidada pelo método da consolidação integral por ser intenção do Grupo a sua liquidação,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

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 Vertriebs GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

10. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Clientes		
Clientes c/ corrente	158.088	150.188
Clientes c/ letras	11.846	13.781
Clientes cobrança duvidosa	14.688	13.909
	184.622	177.878
Perdas de imparidade acumuladas	-12.238	-11.259
Clientes - saldo líquido	172.384	166.619



inapa

"Um papel importante"



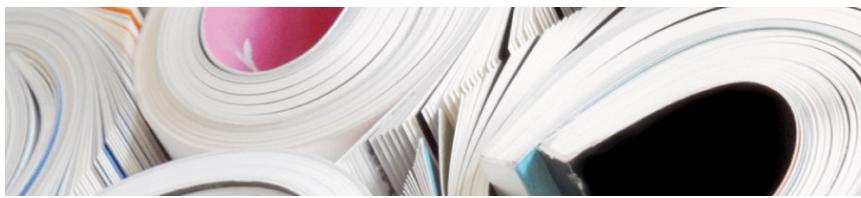
As rubricas de Outros activos em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 analisam-se como segue:

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Outros activos não correntes		
Outros devedores	23.096	23.056
Perdas de imparidade acumuladas	<u>-1.223</u>	<u>-1.221</u>
	<u>21.873</u>	<u>21.835</u>
Outros activos correntes		
Empresas participadas e participantes	-	1
Adiantamento a fornecedores	357	562
Outros devedores	18.848	15.959
Perdas de imparidade acumuladas	<u>-3.019</u>	<u>-3.019</u>
	<u>15.829</u>	<u>12.940</u>
Acréscimos de proveitos	18.179	23.147
Custos diferidos	<u>3.676</u>	<u>1.742</u>
	<u>38.041</u>	<u>38.392</u>

11. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>	<u>30 de Junho de 2011</u>
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	9.906	14.865	12.709
Numerário	<u>490</u>	<u>182</u>	<u>114</u>
	<u>10.396</u>	<u>15.047</u>	<u>12.823</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:

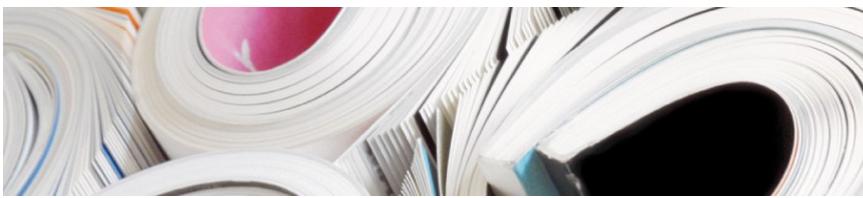
	30 de Junho de 2012	31 de Dezembro de 2011	30 de Junho de 2011
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	9.906	14.865	12.709
Numerário	490	182	114
Caixa e seus equivalentes no balanço			
	10.396	15.047	12.823
Descobertos bancários	-113.903	-85.873	-118.640
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	-103.507	-70.826	-105.817

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

12. Imparidades

Durante o primeiro semestre de 2012, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	Goodwill	Outros activos intangíveis	Inventários	Clientes	Outros activos correntes	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	11.766	27.464	1.114	10.766	11.476	62.586
Reforço	-	-	110	2.854	-	2.964
Utilizações	-	-	-	-592	-7.236	-7.828
Reversões	-	-	-169	-1.741	-	-1.910
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-84	-	-84
Ajustamento cambial	-	-	4	56	-	60
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	11.766	27.464	1.059	11.259	4.240	55.788
Reforço	-	-	76	1.762	2	1.840
Utilizações	-	-	-	-244	-	-244
Reversões	-	-	-61	-544	-	-605
Variações no perímetro de consolidação	-	-	29	-	-	29
Ajustamento cambial	-	-	3	5	-	8
Saldo em 30 de Junho de 2012	11.766	27.464	1.106	12.238	4.242	56.816



13. CAPITAL

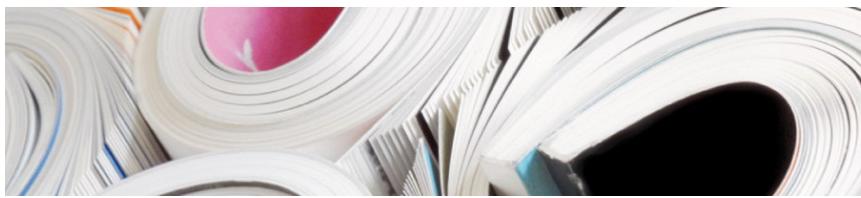
Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 o capital social era representado por 450.980.441 acções, das quais 150.000.000 acções têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 acções são preferenciais sem direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal (em 2010, o capital social era representado por 150.000.000 de acções ordinárias com o valor nominal de 1 euro cada). O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

As acções preferenciais conferem o direito a um dividendo prioritário de 5% do respectivo valor de emissão (0,18 euros por acção), retirado dos lucros que, nos termos da legislação aplicável, podem ser distribuídos aos accionistas. Para além do direito a dividendo prioritário, as acções preferenciais conferem todos os direitos inerentes às acções ordinárias, excepto 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 acções preferenciais passam a conferir direito de voto nos mesmos termos que as acções ordinárias e só o perdem no exercício seguinte àquele em que tiverem sido pagos os dividendos prioritários.

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, foi notificada ao abrigo dos artigos 160 e 2480 - 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 ordinárias correspondentes a 32,72% dos direitos de voto;
- Millennium BCP, a quem eram de imputar 27.361.310 acções ordinárias correspondentes 18,24% dos direitos de voto (*);
- Nova Expressão SGPS, SA, a quem eram de imputar 7.500.000 acções ordinárias correspondentes a 5,00% dos direitos de voto;
- Tiago Moreira Salgado, a quem eram de imputar 3.150.000 acções ordinárias correspondentes a 2,10% dos direitos de voto.

Não foi esta sociedade notificada, ao abrigo das invocadas disposições legais e regulamentares, de qualquer alteração às participações anteriormente referidas ou por outros



titulares a quem sejam de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2%.

Notas:

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

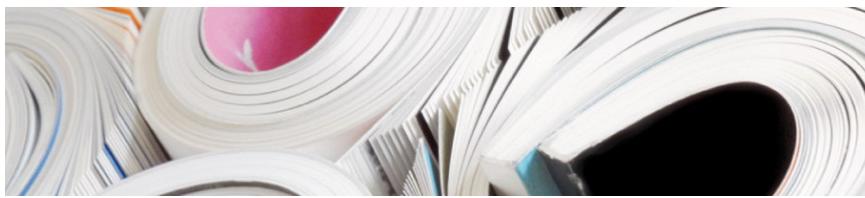
- Fundo de Pensões do Grupo BCP 16.491.898 acções correspondentes a 10,99% dos direitos de voto;
- Banco Comercial Português, SA 10.869.412 acções correspondentes a 7,25% dos direitos de voto;

Em 30 de Junho de 2012, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste semestre transacções de acções próprias.

14. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Junho 2012 e 31 de Dezembro de 2011, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Dívida corrente		
° Empréstimos bancários		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	113.903	85.873
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	45.919	68.310
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	12.139	12.546
° Outros empréstimos obtidos	<u>9.098</u>	<u>9.530</u>
Total da dívida corrente	<u>181.059</u>	<u>176.259</u>
Dívida não corrente		
° Empréstimos bancários		
° Financiamento de médio e longo prazo	94.943	102.572
° Outros empréstimos obtidos	<u>43.031</u>	<u>45.897</u>
	<u>137.974</u>	<u>148.469</u>
° Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos		
	37.112	38.061
Total da dívida não corrente	<u>175.086</u>	<u>186.530</u>
Total da dívida	<u>356.145</u>	<u>362.789</u>



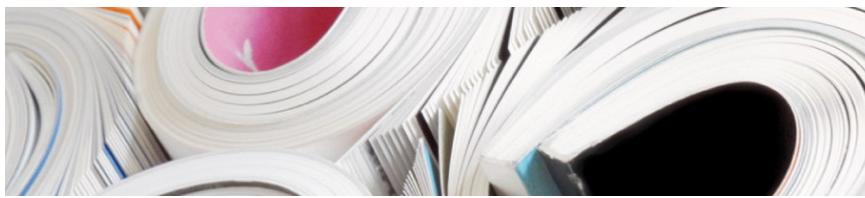
Em 30 de Junho de 2012 as condições contratuais dos empréstimos são semelhantes às existentes em 31 de Dezembro de 2011.

Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	<u>30 de Junho de 2012</u>	<u>31 de Dezembro de 2011</u>
Empréstimos		
Correntes	181.059	176.259
Não correntes	<u>137.974</u>	<u>148.469</u>
	319.033	324.728
Financiamentos associados a titularização de créditos	37.112	38.061
Dívidas por locações financeiras	9.350	10.006
	<u>365.495</u>	<u>372.795</u>
Caixa e equivalentes a caixa	10.396	15.047
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>10.396</u>	<u>15.047</u>
	<u>355.099</u>	<u>357.748</u>

15. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes decompõem-se como segue:

**30 de Junho de 2012 31 de Dezembro de 2011****Fornecedores**

Conta corrente	55.655	42.722
Conta letras	-	-
Facturas em recepção e conferência	4.190	4.680
	59.845	47.402

Outros passivos correntes

Adiantamentos de clientes	1.084	1.601
Fornecedores de imobilizado	1.187	1.295
Outros credores	9.944	10.724
Acréscimos e diferimentos	9.072	10.041
	21.287	23.661

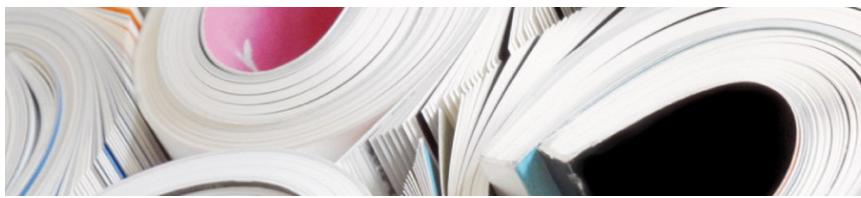
16. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 30 de Junho de 2012 no montante total de 738 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 554 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 184 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 2012, é analisado como se segue:

30 de Junho de 2012

Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.134
Taxa nominal média sobre o lucro	30%
	-340
Valor do imposto sobre o rendimento	-738
	398
Diferenças permanentes - França	74
Diferenças permanentes - Portugal	202
Diferenças de câmbio	3
Diferenças permanentes - Inapa Merchants Holding	150
Outras diferenças	-31
	398



Impostos diferidos

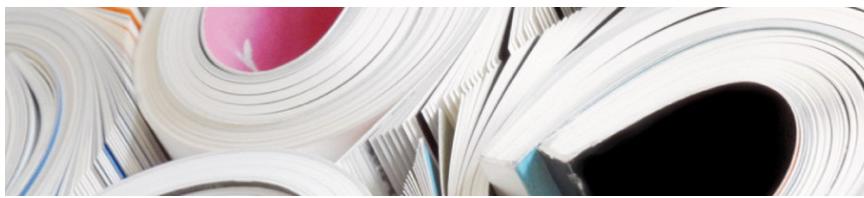
Todas as situações que possam vir a afectar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011.

No semestre findo em 30 de Junho de 2012 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2012	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	30-06-2012
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	53	-	-	-	53
Prejuízos fiscais reportáveis	16.425	-	-	457	16.882
Outros	3.048	-	-	-83	2.965
	19.526	-	-	374	19.900
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.152	-	-	-44	-8.196
Amortizações	-12.461	-	-	-538	-12.999
Outros	-514	-	-	22	-492
	-21.127	-	-	-560	-21.687
Impostos diferidos líquidos	-1.601	-	-	-186	-1.787

	01-01-2011	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-12-2011
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	53	-	-	-	53
Prejuízos fiscais reportáveis	17.848	-	-	-1.423	16.425
Outros	3.093	-	-	-45	3.048
	20.994	-	-	-1.468	19.526
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.142	-	-	-10	-8.152
Amortizações	-11.363	-	-	-1.098	-12.461
Outros	-759	-	-	244	-515
	-20.264	-	-	-864	-21.128
Impostos diferidos líquidos	730	-	-	-2.331	-1.601

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 16.882 milhares de euros



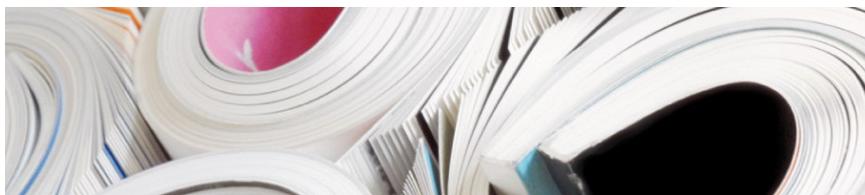
referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

Empresa	Valor do imposto	Data limite de utilização
Inapa França	8.326	ilimitado
Inapa España Distribución Ibérica	6.079	2021-2027
Grupo Português	323	2013-2016
Inapa Suisse	220	2018
Inapa Bélgique	1.822	ilimitado
Outros	48	
	16.818	

17. PASSIVOS CONTINGENTES

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

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



- da compensação de créditos levada a cabo, também em 1994, entre a Papelaria Fernandes e a Inaprest.
- a condenação da Inapa:
 - a manter as cartas de conforto emitidas em favor do Banco Espírito Santo e da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
 - a indemnizar a Papelaria Fernandes em caso de eventual mobilização do penhor mercantil como contra-garantia das cartas de conforto.

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

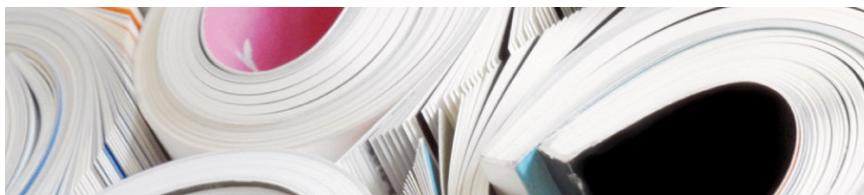
- as cartas de conforto emitidas pela Inapa - IPG deixaram de ter objecto tendo sido devolvidas pelos respectivos beneficiários;
- esta sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição resolutiva do penhor mercantil por esta constituído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

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

18. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 30 de Junho de 2012 e até à data da publicação, o Grupo Inapa não verificou quaisquer eventos subsequentes relevantes.

- - - - -



5. Informação obrigatória

5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais

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

Conselho de Administração

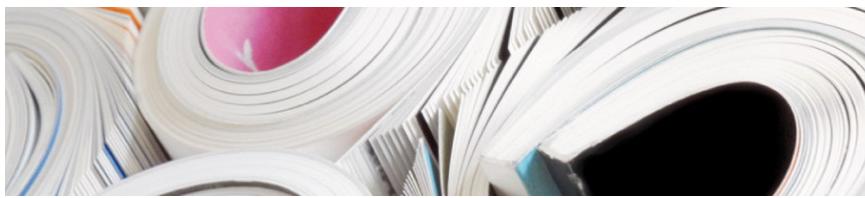
Nome	Acções ordinárias	Acções preferenciais	Direitos de voto
Álvaro João Pinto Correia	0	0	0%
José Manuel Félix Morgado	563 631	0	0,38%
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	0	0%
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	0	0%
Arndt Klippgen	0	0	0%
Emídio de Jesus Maria	0	0	0%
Acácio Jaime Liberado Mota Piloto	0	0	0%
Eduardo Fernández-Espinar held by entities contemplated in no. 2 of articule 447.º of Portuguese Commercial Companies Code	200 000 100 000	0 0	0,13% 0,07%

Revisor Oficial de Contas

Nome	Acções ordinárias	Acções preferenciais	Direitos de voto
PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por: - José Pereira Alves – ROC efectivo	0	0	0%
José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente	0	0	0%

5.2. Transacções de dirigentes

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



5.3.Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no n.º1, alínea c) do artigo 246º do Código de Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação consolidada contida nas demonstrações financeiras condensadas referentes ao primeiro semestre findo em 30 de Junho de 2012, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

Lisboa, 24 de Agosto de 2012

Álvaro João Pinto Correia

Presidente do Conselho de Administração

José Manuel Félix Morgado

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

Arndt Klippgen

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

António José Gomes da Silva Albuquerque

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Emídio de Jesus Maria

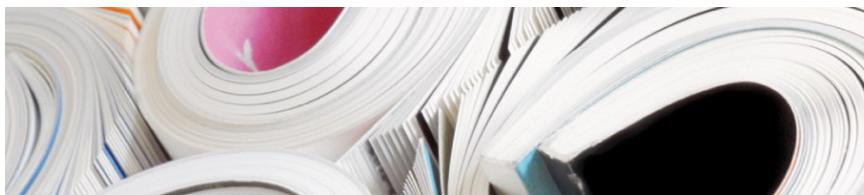
Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

Acácio Jaime Liberado Mota Piloto

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

Eduardo Fernández-Espinar

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria



5.4. Relatório do auditor

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

Introdução

1 Nos termos do Código dos Valores Mobiliários (CVM), apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de junho de 2012, da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, incluída: no Relatório de gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 689.840 milhares de euros e um total de capital próprio de 203.439 milhares de euros, o qual inclui interesses minoritários de 4.007 milhares de euros e um resultado líquido de 277 milhares de euros), na Demonstração dos resultados consolidados separada, na Demonstração do rendimento integral consolidado, na Demonstração das alterações no capital próprio consolidado e na Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do período findo naquela data e no correspondente Anexo.

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

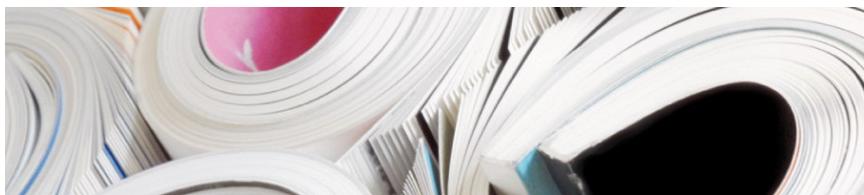
Responsabilidades

3 É da responsabilidade do Conselho de Administração: (a) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as variações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa; (b) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo CVM; (c) a adoção 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 atividade, 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, atual, clara, objetiva, lícita conforme exigido pelo CVM, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

Âmbito

5 O trabalho a que procedemos teve como objetivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efetuado com base nas Normas Técnicas e Diretrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objetivo, 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 adotadas, 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, atual, clara, objetiva 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 efetuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer sobre a informação semestral.

Parecer

8 Com base no trabalho efetuado, 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 2012 contém distorções materialmente relevantes que afetem a sua conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos

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

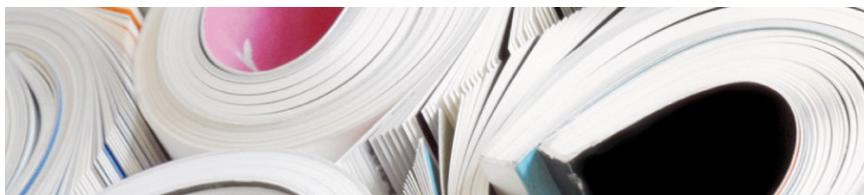
Ênfase

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

24 de agosto de 2012

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

José Pereira Alves, R.O.C.



inapa

"Um papel importante"



6. Informação adicional

ADVERTÊNCIA

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

Embora as indicações reflectam as expectativas actuais, os investidores e analistas e, em geral, todos os utilizadores deste documento, são advertidos de que as informações futuras estão sujeitas a variadas incertezas e riscos, muitos dos quais são difíceis de antecipar. Todos são advertidos a não dar uma importância inapropriada às informações e indicações futuras. Não assumimos nenhuma obrigação de actualizar qualquer informação ou indicação futura.

Relatório disponível no site institucional da Inapa
www.inapa.pt

Relação com Investidores

Hugo Rua
hugo.rua@inapa.pt
Tel.: +351 213 823 007

A Inapa está admitida à negociação na Euronext Stock Exchange.

Informação sobre a sociedade pode ser consultada através dos símbolos:

- Acções ordinárias: INA
- Acções preferenciais: INAP

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

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