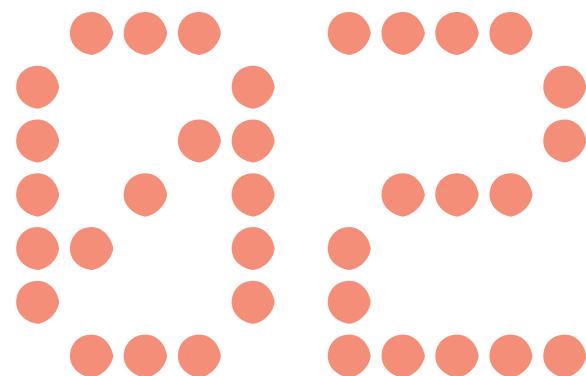




inapa

// RELATÓRIO E CONTAS

2007



Relatório do Conselho de Administração

impresso em

OPALE PREMIER

natural brilho

250grs



cortar pelo picotado



ASSUMIMOS COMPROMISSOS
RESPONSÁVEIS PROCURANDO
RESULTADOS CONSISTENTES.

02. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

// Relatório de Gestão 2007

	2006	2007
Principais indicadores da actividade		
Activo líquido total (M€)	786,3	855,6
Dívida líquida (s/securitização) (M€)	448,1	332
Capital próprio (M€)	45,3	148,1
Vendas (000 ton)	1.075,5	1.027,4
Vendas (M€)	1.072,7	1.050,2
Margem bruta (M€)	179,4	176
Custos operacionais (M€)	165,8	159,2
Re-Ebitda (M€)	29,5	41,3
Custos de reestruturação não recorrentes (M€)	10,5	8
Ebit (M€) (sem "impairment")	12,2	26,9
Função financeira (M€)	28,5	35,8
Resultado líquido (M€)	(53,4)	(10,4)
Fundo de maneio (dias)	83	79
Resultado líquido por acção (€)	(1,95)	(0,38)
Dividendo (€)	0	0
Cotação de fecho (€)	2,68	0,92
Volume negociado (nº acções)	8.080.808	59.869.711
Capitalização bolsista (M€)	80,4	138
Preço médio venda de papel (€/ton)	1.001,6	1.029
Rácio armazém/fabricos	50%	50%
Cost to income (€/ton)	162,8	158,9
Produtividade (ton/colaborador)	689	715
Margem Re-Ebitda (%)	2,75%	3,93%
Margem Ebit (%)	1,14%	2,56%
Roce (%)	7,40%	11,11%



GLOSSÁRIO:

Dívida líquida = Empréstimos M/L prazo + Empréstimos curto prazo + Fornecedores de imobilizado - Disponibilidades

Fundo de maneio = Clientes + Existências - Fornecedores

Capitalização bolsista = Nº de acções x cotação

Rácio armazém/fabricos = Vendas armazém (ton) / Vendas totais (ton)

Cost to income = (Custos operacionais + Provisões) / Toneladas vendidas

Margem Re-Ebitda = Re-Ebitda/ Vendas totais

Margem Ebit = Ebit / Vendas totais

ROCE = (Ebit + Amortizações + Depreciações + Custos de reestruturação não recorrentes) / (Activos fixos tangíveis + Investimentos não correntes + Fundo maneio)

// Factos Relevantes 2007

16 Fevereiro - Venda da participação na Papelaria Fernandes SA;

5 Março - Informação ao mercado sobre cooptação de José Manuel Félix Morgado como administrador e nova composição da Comissão Executiva;

13 Abril - Venda da Inaveste - Mediação de Seguros, Lda;

27 Abril - Informação sobre a adopção do Método de Equivalência Patrimonial;
- Anúncio da reestruturação dos Capitais Próprios;

29 Abril - Inapa considerada pela revista Exame em colaboração com a Heidrick & Struggles uma das melhores empresas para trabalhar em Portugal;

3 Maio - Proposta de alteração de estatutos;

7 Maio - Apresentação do Plano Estratégico Inapa 2010;

30 Maio - Aprovação pela Assembleia Geral de Accionistas da alteração do Governo Societário e da operação de reestruturação dos Capitais Próprios;

27 Julho - Encerramento da operação italiana "Inapa Italia";

30 Agosto - Comunicação ao mercado sobre o diferendo com a Papelaria Fernandes SA;

15 Setembro - Grupo Inapa considerado pela *Opticom International Research* o 3º melhor distribuidor de *woodfree coated paper* na Europa;

20 Setembro - Aquisição de 32,5% na Inapa Suisse, passando a Inapa-IPG a deter a totalidade do capital desta subsidiária;

21 Novembro - Informação ao mercado sobre o exercício dos direitos de subscrição de acções no aumento de capital;

27 Novembro - Divulgação do prospecto de Aumento de Capital de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro;

28 Novembro - Início da negociação dos direitos de subscrição do Aumento de Capital de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro;

14 Dezembro - Divulgação dos resultados do Aumento de Capital de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro;

17 Dezembro - Grupo Inapa considerado pelos clientes finais como o melhor distribuidor de papéis *Office* na Europa, através de um estudo a realizado a mais de 4000 clientes pela *Opticom International Research*;

20 Dezembro - Registo de aumento de capital de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro;
- Dissolução da Inaveste SA;

21 Dezembro - Informação ao mercado sobre participação qualificada da Cofihold SGPS SA.

27 Dezembro - Anúncio do início da negociação das 122.762.987 novas acções resultantes do aumento de capital de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro;

28 Dezembro - Início da negociação das 122.762.987 novas acções resultantes do aumento de capital de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro;

// Perfil da INAPA

A Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (Inapa iPG) é a sociedade dominante do Grupo Inapa e tem por objecto social a gestão de bens próprios, móveis e imóveis, e nomeadamente, de participações no capital de outras sociedades, obrigações e títulos de natureza semelhante, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais, próprios ou alheios, a promoção de produtos e a prestação de serviços de *marketing*, incluindo a concessão de *franchisings* e direitos de utilização de marcas, desenhos, modelos e patentes, e a prestação de assistência a empresas em geral.

A Inapa-IPG em conjunto com a Gestinapa-SGPS, SA, de que detém a totalidade do capital, concentra as participações operacionais, a saber:

- Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA e sua subsidiária a operar nos Açores;
- Inapa France, SAS e empresas subsidiárias, Inapa Belgique e Inapa Luxembourg;
- Inapa Suisse, SA
- Inapa España Distribución de Papel, SA, subsidiária a operar em Espanha, com uma participação na Surpapel, SL;
- Inapa Deutschland, GmbH, sedeadas na Alemanha, com participações na Papier Union, GmbH, a qual é ainda titular do capital das sociedades Inapa Packaging GmbH e PMF - Factoring GmbH, igualmente sedeadas nesse país, e uma participação na Inapa Suisse, SA;
- Inapa Merchants Holding, Ltd, sedeadas no Reino Unido, que, por sua vez, é titular do capital de Tavistock Paper Sales, Ltd.

Fora do seu negócio *core* de distribuição a Inapa mantém actualmente uma participação de 39,32% no capital da Medialivros-Actividades Editoriais SA.

O exercício de 2007, em apreço, marca o inicio do processo de reposicionamento e reorganização do Grupo Inapa liderado pela Inapa IPG, que pretende afirmar-se como um *benchmark* no sector, através da excelência do seu desempenho, e no mercado de capitais pela adopção das melhores práticas.

Essa ambição reflecte-se no Plano Estratégico Inapa 2010 apresentado em Maio pela Comissão Executiva então eleita, e que define a orientação estratégica do Grupo assente nos seguintes vectores:

- (i) Enfoque nos mercados onde a Inapa detém uma posição de liderança,
- (ii) Excelência no desempenho através da melhoria da eficiência operacional e
- (iii) Consecução de níveis competitivos de rentabilidade dos capitais investidos.

// Mercados e Áreas de Negócio

O Grupo Inapa é a quarta maior empresa distribuidora de papel na Europa após a concretização formal da integração do Grupo MAP na Antalis anunciada em 6 de Julho de 2007, com presença em oito países:

- Alemanha
- França
- Suíça
- Portugal
- Espanha
- Bélgica
- Luxemburgo
- Reino Unido

Inapa Deutschland (Alemanha)

A Inapa Deutschland detém a participação do Grupo Inapa na Papier Union, distribuidor de papel alemão que integra o Grupo Inapa desde Abril de 2000.

A Papier Union é uma das mais dinâmicas empresas da distribuição de papel na Alemanha, com uma quota de mercado de 18,5% do mercado alemão, no maior mercado europeu.

A Papier Union tem uma estrutura hierárquica linear, assente numa organização, flexível e eficiente, contando no seu quadro de pessoal com cerca de 700 empregados.

Oferece ao mercado gráfico e editorial um *portfolio* completo de papéis de impressão, complementado pelo serviço de aconselhamento especializado aos seus clientes visando a optimização do binómio custo / qualidade face às necessidades respectivas.

No exercício em apreço, a Papier Union consolidou a sua estrutura comercial, organizada segundo áreas de negócio - Papéis Gráficos, *Office*, Comunicação Visual, Logística, *Factoring* e Embalagem - contribuindo para a redução dos custos operacionais.

A divisão *Office* da Papier Union vende papéis de escritório e consumíveis de impressão, quer directamente, quer através de revendedores, assente na rede própria de logística e de transporte.

Para além destes negócios a Paper Union iniciou a diversificação da sua actividade para mercados em crescimento como a comercialização de produtos de embalagem, "Sign Making" e Impressão de Grandes Formatos.

No âmbito dos serviços prestados aos clientes, e tirando partido do quadro legal aplicável, a Papier Union disponibiliza, ainda, serviços de *factoring* através da PMF (Print Media Factoring) assente numa estrutura de seguro de crédito que permite a minimização dos riscos de incumprimento com a contrapartida na fidelização desses mesmos clientes.

Inapa France

A Inapa France é a actual denominação da Mafipa, grupo francês de distribuição de papel

que passou a integrar o Grupo Inapa em Junho de 1998. A empresa comercializa papel destinado às artes gráficas, transformadores e consumíveis de escritório.

A Inapa France cresceu através de uma política de expansão por via de aquisição de empresas distribuidoras de menor dimensão, cuja fusão veio a potenciar o nível de serviço aos clientes assente no processamento em tempo real e na gestão automatizada de stocks.

De acordo com dados da AFDP (Associação Francesa de Distribuidores de Papel), a Inapa France é o terceiro distribuidor de papel em França, com uma quota de mercado de cerca de 20%. A sua actividade estende-se ainda à Bélgica e Luxemburgo através das suas participadas Inapa Belgique e Inapa Luxembourg.

Para satisfazer as necessidades dos seus 17 mil clientes dispõe de 299 colaboradores organizados de forma a assegurar a proximidade dos clientes a par do serviço de aconselhamento aos profissionais de artes gráficas e das empresas.

A Inapa France dispõe de uma capacidade de armazenamento de 40.200 toneladas, 30.000 das quais em França, distribui 700 toneladas/dia em França e 230 toneladas/dia nos outros mercados.

Dispõe ainda de um sofisticado Centro de Amostras com 5.000 referências disponíveis, comercializando no seu conjunto 6.500 referências de papel.

O exercício em apreço reflecte já a contribuição positiva resultante da reestruturação da empresa que envolveu a fusão das marcas comerciais então existentes, a criação de novas divisões comerciais de *print* e *Office*, a redefinição das áreas de vendas e a centralização e reorganização dos serviços administrativos e de compras, bem como o início da optimização do modelo logístico.

Ainda em 2007 a Inapa France iniciou o desenvolvimento do negócio de comercialização de materiais de embalagem através da aquisição de 35% da Logistipack, empresa detentora da marca Carton Service para venda de produtos de embalagem por catálogo. Já em Fevereiro de 2008 a Inapa France procedeu à aquisição dos 65% restantes do capital daquela empresa, passando a deter a totalidade do seu capital.

Inapa Suíça

A Inapa Suisse ocupa uma posição de liderança no mercado Suíço com uma quota de mercado de 19%. A sua abordagem ao mercado assenta na distribuição de papel para artes gráficas, cartão e papéis para embalagem, destinados a impressores e utilizadores de papel e consumíveis de escritório.

No âmbito da orientação definida pelo Plano Estratégico Inapa 2010 relativamente à melhoria da rentabilidade comercial, o Conselho de Administração, por decisão de 27 de Junho, procedeu à unificação das três marcas até então activas - Biber, Rochat e Baumgartner - sob a marca única Inapa. Em simultâneo foi efectuada a reorganização e reestruturação da força comercial.

Ainda no quadro do Plano Estratégico Inapa 2010, procedeu-se ao desenvolvimento do canal de distribuição directo, telefone e Internet, confirmando-se as perspectivas relativamente ao potencial deste canal de distribuição.

De assinalar também, o desenvolvimento da parceria com a Waser para a venda de consumíveis de escritório, concretizando a estratégia de diversificação e melhoria de rentabilidade acolhida no plano estratégico.

Considerando a dimensão, o potencial do mercado suíço, e a quota mercado detida, em Setembro de 2007, de modo a consolidar a sua função naquele mercado a Inapa adquiriu a participação de 32,5% detida pela Baumgartner Holding na Inapa Suisse, passando a

deter 100% do seu capital social.

Inapa Portugal

A Inapa Portugal - Distribuição de Papel, SA é líder de mercado em Portugal com cerca de 50% de quota de mercado. Opera com a denominação única em todo o território continental português e nas regiões autónomas dos Açores, através da sua participada Papéis Carreira Açores, da Madeira, mediante um acordo de exclusividade com a Papéis Carreira Madeira, SA.

A Inapa Portugal centra a sua actividade na comercialização de papéis de impressão e escrita destinados ao mercado gráfico e editorial e ao mercado office.

A Inapa Portugal dispõe, em Sintra, de um centro logístico automatizado, que assegura a distribuição de papel para todo o País. Dispõe, ainda, de um armazém no Porto e de dois armazéns nos Açores, S. Miguel e na Terceira.

// A Inapa Portugal é líder com 50% de quota no mercado nacional.

Com cerca de 4.500 referências em stock, o armazém de Sintra movimenta diariamente cerca de 250 toneladas de papel e cartolina e processa, em média, 541 facturas/dia.

Este centro logístico robotizado está implantado numa área de 33.474 m², com 14.819 m² de área construída.

Esta capacidade logística aliada à eficácia operacional gerada pela uniformização da gestão de stocks e de processamento de encomendas, assegura um nível de serviço que permite responder às necessidades dos clientes mediante a entrega de mercadoria na grande Lisboa e grande Porto entre 6 a 12 horas, em média, e nos restantes pontos do país, entre 24 a 72 horas.

Inapa Espanha

A Idisa - Inapa España Distribución de Papel, SA iniciou a sua actividade em 2 de Janeiro de 1999, e nela foram concentradas as participações do Grupo Inapa no mercado espanhol: NortePapel, Gayá e Dical. A empresa detém ainda uma participação de 25% no capital da Surpapel, empresa sedeadas em Sevilha.



A Inapa España é uma referência na comercialização e distribuição de papel para a indústria apresentando um *portfolio* de produtos completos, a par de uma rede logística que assegura a proximidade dos clientes.

Após a reestruturação da rede logística de 2007 o centro logístico de Madrid, localizado no polígono Industrial Portillo de Leganés, centraliza as operações para o mercado espanhol, fornecendo os armazéns periféricos e plataformas logísticas, possibilitando desta forma, potenciar a eficiência logística e melhorar de forma substancial a qualidade do serviço prestado.

Utilizando tecnologia de ponta, com elevados níveis de segurança, que o transforma num dos armazéns mais modernos da Europa no sector, a zona robotizada utiliza as mais modernas soluções de engenharia e tem uma capacidade para 21.000 paletes, com uma altura de 24 metros com uma área de 25 000 m² e 12 000m² de área coberta.

Inapa Bélgica

No mercado belga a Inapa opera através da sua participada Inapa Belgique, sedeadas nos arredores de Bruxelas, e centra a sua actividade na distribuição de papel e consumíveis

de escritório, bem como acessórios de informática.

Encontra-se em fase de conclusão a reorganização logística da operação Belga com o encerramento do armazém de Antuérpia. Deste modo, o Grupo Inapa passará a operar com o seu armazém de retaguarda localizado em França, e com o armazém de Bruxelas garantindo desta forma sinergias ao nível dos stocks e uma redução dos custos afectos à função de armazenagem e de distribuição.

No exercício findo procedeu-se à reestruturação organizacional da companhia mediante a integração dos serviços centrais em França a par da reorganização das equipas comerciais, com o reforço do canal directo de vendas (telefone e Internet). Pretende-se, com este passo, não só a melhoria da rentabilidade da operação através da sua eficiência, mas também uma maior integração com a França e o Luxemburgo.

Inapa Luxemburgo

Distribuidor de papéis de impressão e escrita no Grande Ducado do Luxemburgo há mais de meio século, a Papyrus foi redenominada como Inapa Luxembourg.

A sua actividade centra-se no segmento *office*. Tem uma carteira de clientes muito diversificada, desde profissionais de artes gráficas, administração pública, organizações europeias, a empresas, bancos e companhias de seguros implantadas localmente.

Tavistock Paper Sales (Reino Unido)

A Tavistock é a empresa inglesa do Grupo Inapa sedeadas nos arredores de Londres, integrando o Grupo Inapa desde 1998.

Com uma estrutura simples e dinâmica a Tavistock dirige-se a um nicho de mercado. No exercício em apreço a empresa prosseguiu uma estratégia de alargamento do seu *portfolio* de produtos desde papel gráfico e para envelopes até aos papéis de escritório.

Outras Actividades

A Inapa detém, ainda, uma participação de 39,32% na MediaLivros- Actividades Editoriais, SA, constituída em 1987, vocacionada para a edição de Arte e Bibliofilia, na sua grande maioria sobre temas portugueses.

Com uma experiência de mais de uma década e um número de títulos de renome, a Medialivros tem como missão a preservação e divulgação do património cultural português, tendo em especial atenção o conceito de arte através da imagem e da palavra escrita.

Dentro deste espírito foram editados *fac-símiles*, álbuns e documentos de reconhecido valor, guardados e conservados nas principais bibliotecas e arquivos do nosso país.

Tendo em vista complementar o portfolio de produtos e potenciar a rentabilidade de ambos os negócios, no decurso do primeiro trimestre de 2007 realizou-se a fusão com o Grupo Editorial Difel, orientado para as obras de ficção e representando autores tão consagrados como Isabel Allende e Umberto Eco.

O exercício de 2007 foi, assim, centrado na reorganização destas duas entidades de modo a poder extrair o valor esperado com esta operação.



// Órgãos Sociais

Mesa da Assembleia Geral

João Vieira de Almeida - Presidente
Sofia Barata - Secretário

Conselho de Administração

Nome	Idade	Cargo	Ano da primeira eleição	Ano da primeira eleição
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	65	Presidente	1973	2009
José Manuel Félix Morgado	47	Presidente da Comissão Executiva	2007	2009
João da Costa Manuel (a)	54	Vogal da Comissão Executiva	2002	2009
Arndt Jost Michael Klippgen	57	Vogal da Comissão Executiva	2007	2009
Jorge Armindo Carvalho Teixeira (b)	55	Vice-Pres. do Conselho de Administração	2002	2009
Pedro Maria Cabral Norton de Matos (b)	52	Vogal do Conselho de Administração	2007	2009
Abílio Ramos Marques (b)	58	Vogal do Conselho de Administração	2007	2009

(a) Resignou ao cargo em 9 de Janeiro de 2008

(b) Membro da Comissão de Auditoria

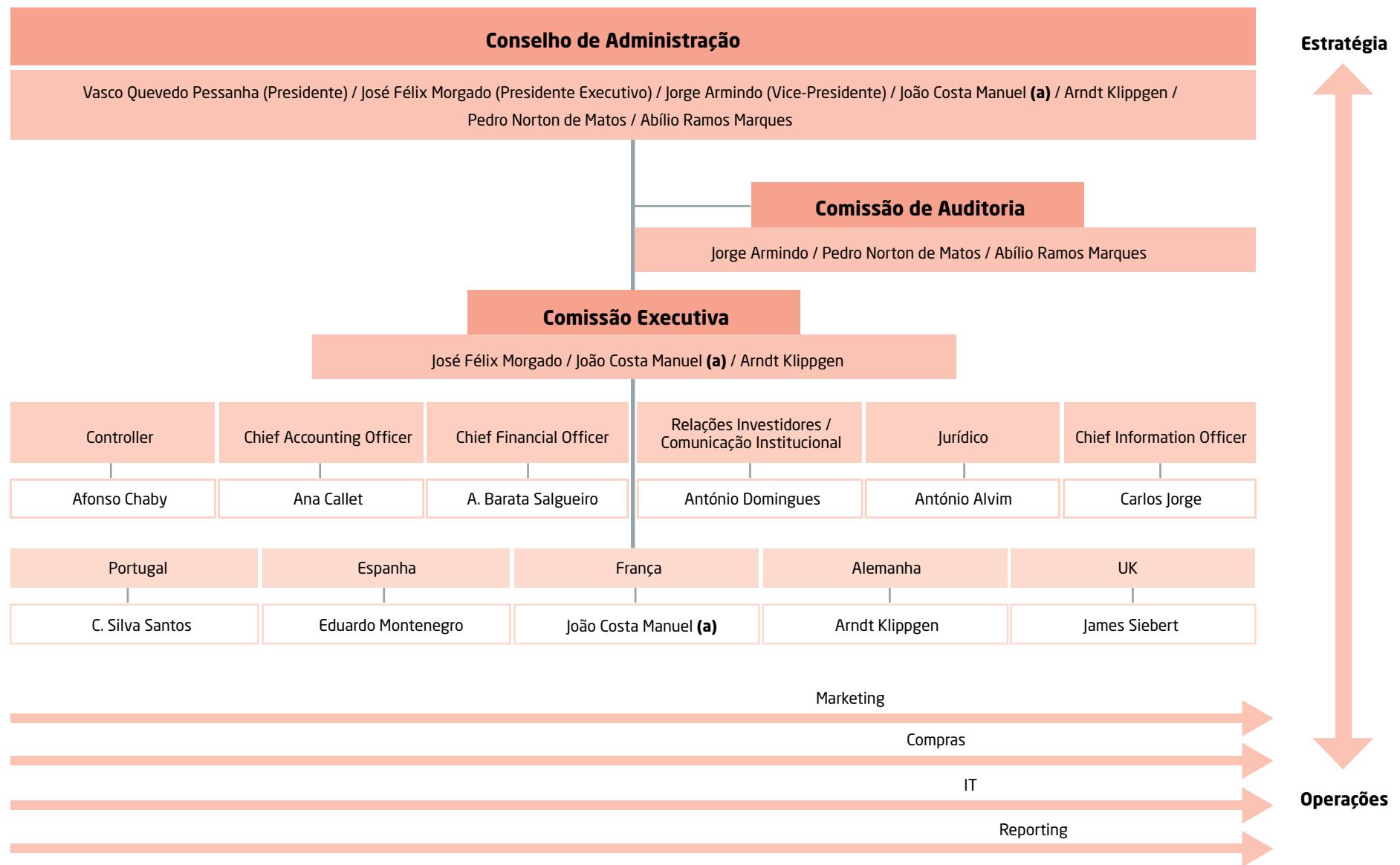
Comissão de Auditoria

Jorge Armindo Carvalho Teixeira - Presidente
Pedro Maria Cabral Norton de Matos
Abílio Ramos Marques

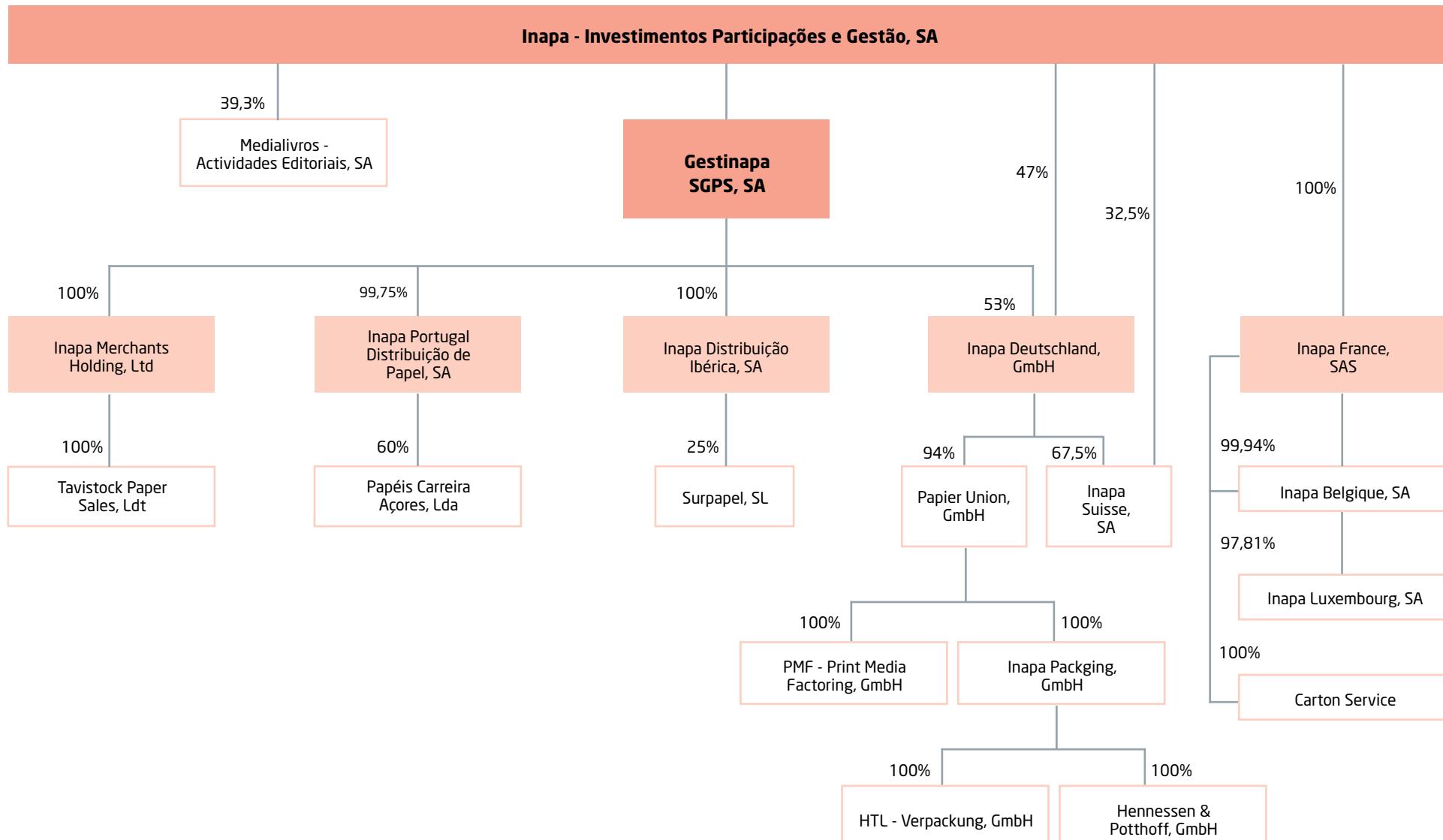
Revisor Oficial de Contas

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

// Governo Societário



// Estrutura de Participações



// Principais Accionistas

A Inapa-IPG evidenciava em 31 de Dezembro de 2007 um elevado grau de dispersão com um número significativo de accionistas, sendo que os investidores institucionais constituem a base accionista de referência.

Com participações qualificadas de acordo com o disposto no artº 16 do CVM encontravam-se os seguintes accionistas:

	Nº de acções	% do Capital	% Direitos de voto
Parpública - Participações Públicas SGPS, SA	49.084.738	32,72%	32,72%
Participação imputável ao Millennium BCP (artº 20 do CVM)	33.152.837	22,10%	22,10%
Banco Comercial Português SA	9.627.636	6,42%	6,42%
Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.521.635	11,01%	11,01%
Banco Millennium BCP Investimento, SA	7.003.566	4,67%	4,67%
Cofihold SGPS SA	8.457.062	5,64%	5,64%
Total das participações qualificadas	90.694.637	60,46%	60,46%

Destas participações qualificadas podemos retirar a permanência (versus 31 de Dezembro de 2006) da Parpública, do Banco Comercial Português e do Fundo de Pensões do BCP, que mantiveram a respectiva posição relativa embora aumentando o nº de acções detidas por força do aumento de capital subscrito na proporção a que tinham direito, e a entrada de duas novas instituições após e na sequência do aumento de capital ocorrido, a saber:

- Banco Millennium BCP Investimento, SA e,
- Cofihold SGPS, SA

// Criação de Valor para o Accionista

A maximização da rentabilidade dos nossos accionistas e a preocupação constante de criar valor para todos os *stakeholders* são os objectivos do Conselho de Administração. Neste sentido foi apresentado aos accionistas e ao mercado no dia 8 de Maio de 2007 o Plano Estratégico Inapa 2010, que define os objectivos de médio prazo do Grupo Inapa no âmbito do seu reposicionamento estratégico.

O Plano Estratégico Inapa 2010 sustenta-se em três vectores principais:

- Enfoque nos mercados relevantes
- Excelência do desempenho operacional
- Rentabilidade dos capitais investidos

Enfoque nos mercados relevantes

Atentas as características do negócio e dos mercados a Inapa assumiu como prioridade estratégica a concentração de meios de gestão e financeiros nos mercados em que detém posições de liderança ou dispõe de vantagens competitivas.

No exercício em apreço, a concretização deste objectivo traduziu-se:

- No encerramento da operação Italiana em Julho último, mercado onde a Inapa detinha uma presença não relevante em termos de quota de mercado;
- Na aquisição de 32,5% do capital da Inapa Suisse, passando a deter a totalidade da operação num mercado com dimensão e com uma posição cimeira em termos de quota.

Excelência no desempenho operacional

A cultura do desempenho e a meritocracia são vertentes importantes neste plano, nomeadamente na busca constante de um melhor desempenho, com objectivo de alcançar patamares mais elevados de performance.

A nível das políticas comerciais e vendas, o foco da actividade foi colocado na rentabilidade. Neste domínio, no final do segundo trimestre, foram definidas um conjunto de acções e programas específicos para cada subsidiária visando a optimização da rentabilidade por cliente, o reforço da penetração em produtos com maior valor acrescentado e a renegociação de contratos de *sourcing* com alguns dos nossos maiores fornecedores.

Ainda ao nível das vendas, sempre que justificado, procedeu-se à racionalização da força de vendas a par de um maior investimento nos canais de venda directos (telefone e Internet).

No quadro de execução do Plano Estratégico Inapa 2010 está em curso um amplo programa de melhoria operacional que pretende optimizar os recursos e os custos de logística e *back-office*.

No âmbito logístico procedeu-se a uma profunda racionalização da rede logística, ao nível doméstico e do Grupo. A reformulação da rede logística traduziu-se no encerramento de armazéns e plataformas logísticas, concentrações e redefinições de rotas e procedimentos logísticos, redimensionamento e racionalização de espaços, racionalização e redução de produtos em stock, entre outros.

A optimização dos recursos materiais e humanos afectos ao *back-office* foi outra das acções deste plano. Em Portugal, Espanha, Bélgica, Luxemburgo e França procedeu-se à

concentração dos serviços administrativos, financeiros e de compras. Foi, ainda, iniciada a implementação de um novo sistema de informação já operacional em Portugal e Espanha e, a curto prazo, disponível em França, Suíça, Bélgica e Luxemburgo.

Tendo em vista maximizar as potencialidades da relação estreita com os clientes, a Inapa vem alargando a sua oferta de produtos e serviços, numa lógica *one stop shop* para a área do papel. Para a sua concretização foram constituídas unidades de negócio orientadas para a comercialização de produtos complementares do segmento *Office* e gráfico, com uma coordenação transversal ao Grupo. Nesse contexto a Inapa tem em curso a negociação de parcerias, sendo disso exemplo a parceria com a Waser para a comercialização de produtos e consumíveis de escritório na Suíça.

Ainda no âmbito do alargamento da actividade a sectores similares, em 2007 foi:

Constituída a Inapa Packaging, *sub-holding* alemã que concentra os investimentos no - sector da venda de materiais de embalagem, nomeadamente a totalidade do capital da HTL Verpackung e a Henessen & Potthoff.

Consolidada a relação accionista e de gestão em França na Carton Service, líder na venda de materiais de embalagem por catálogo. Já em Fevereiro de 2008 a Inapa

procedeu à aquisição da restante parcela do capital ficando a deter a totalidade do seu capital.

// Criação de dois centros de serviço partilhados e intensificação do alargamento da actividade a novas áreas de negócio.

Comunicação Visual (*VisCom*), através da sua subsidiária alemã, concretizando mais um passo no sentido do alargamento do seu negócio para áreas similares e com potencial de crescimento e sinergias.

Na vertente logística, com a optimização e racionalização dos procedimentos logísticos,

a par de uma agressiva política de redução do nível de *stocks*, ficou disponível espaço de armazenagem que permitiu a oferta de serviços logísticos complementares, nos armazéns em funcionamento, ou a alienação e encerramento dos espaços não necessários à actividade.

Rentabilidade dos capitais investidos

Para além da melhoria da rentabilidade, o Plano Estratégico Inapa 2010 apresenta um conjunto de objectivos ambiciosos no que se refere à gestão dos activos e respectivos capitais afectos.

No que se refere aos activos não estratégicos o esforço de desinvestimento incidiu em três áreas:

- Participações financeiras;
- Activos imobiliários não afectos à actividade operacional;
- Armazéns excedentários.

Este programa previa para o exercício em curso um desinvestimento total de quatro milhões euros dos quais se realizaram três milhões de euros. A diferença é explicada, quer por impossibilidade de acordo quanto a eventuais transacções equacionadas, quer pelos requisitos legais subjacentes às mesmas. Em qualquer caso, o esforço feito permite encarar com confiança a concretização do plano de alienações até 2010.

Ainda ao nível da rentabilidade dos capitais investidos a Inapa prosseguiu uma agressiva política de optimização dos capitais circulantes, assente na redução de *stocks* decorrente das centralizações logísticas e racionalização de referências, a optimização das condições de cobranças, a maximização da política de antecipação de pagamento a fornecedores, entre outras.

No exercício em apreço foi, assim, possível concretizar a redução do fundo de maneio em 14,5 milhões de euros tendo o nível de *stocks* sido reduzido de 83 para 79 dias.

O cumprimento destes três vectores do plano no exercício de 2007 constitui uma plataforma para a consecução dos objectivos assumidos pelo Conselho no Plano Estratégico Inapa 2010 para os próximos três anos e, consequentemente, para a criação sustentada de valor para os nossos accionistas e demais *stakeholders*.

// Gestão de Risco

A Inapa está sujeita aos principais riscos associados ao sector de actividade em que opera, tais como flutuações do preço do papel e demais matérias primas, de liquidez e risco de crédito bem como aos riscos decorrentes do comportamento da economia em geral, designadamente da evolução das taxas de juro e de câmbio.

Flutuação dos preços do papel

O Grupo Inapa está exposto à evolução dos preços do papel nos mercados em que opera.

A sua capacidade para reflectir nos preços de venda, os aumentos dos preços dos produtos por si distribuídos, está condicionada ao nível da concorrência com que se confronta nos principais mercados em que opera.

A sua dimensão a nível europeu, a diversificação das suas fontes de abastecimento e uma política coordenada de fornecimentos permite-lhe contudo minorar muito significativamente o impacto de tais oscilações nos seus preços de compra.

Riscos de liquidez

A Inapa gera o risco de liquidez do Grupo actuando em duas vias: garantindo que a componente de médio e longo prazo da sua dívida financeira se adequa à capacidade esperada de geração de fundos e dispondo de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento (linhas em conta corrente).

Risco de crédito

A Inapa está exposta ao risco de crédito que concede aos seus clientes. O Grupo não tem concentrações de risco de crédito significativas e tem políticas de *rating* que asseguram que as vendas sejam efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado.

As empresas, sempre que a solução se mostra adequada às contingências com que se confrontam, recorrem à cobertura destes riscos através da contratação de seguros de crédito.

Evolução das taxas de juro

O custo da maioria da dívida financeira contraída pelo Grupo Inapa está indexado a taxas de referência variáveis, estando actualmente a Inapa por essa via exposta ao risco de taxa de juro. Na medida em que a Inapa não cobre a sua exposição a variações adversas nas taxas de juro, tais variações poderão exercer um efeito material negativo na sua actividade, situação financeira e resultados. Contudo, e como forma de gerir estas variações, a área financeira do Grupo segue em permanência o desenvolvimento do mercado estando em condições de utilizar instrumentos financeiros que permitam minorar os efeitos da volatilidade das taxas de juro.

Evolução das taxas de câmbio

A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas, nomeadamente a libra inglesa e o franco suíço, pode ter impacto na situação financeira da sociedade, já que o Grupo desenvolve actividades no Reino Unido e na Suíça.

Muito embora estes mercados não representem mais do que 7,7% das vendas do Grupo, eventuais desvalorizações destas moedas face ao euro, poderão ter um impacto negativo na actividade, situação financeira e nos resultados.

O Grupo tem ainda uma exposição indirecta ao dólar norte-americano e outras divisas por via do impacto que variações nestas moedas têm na sua competitividade, uma vez que sempre que o euro valoriza face a outras divisas, os distribuidores que se situam numa zona de influência destas divisas ganham competitividade face aos produtores europeus.

// Recursos Humanos

A estratégia delineada no Plano Estratégico Inapa 2010 endereça as áreas críticas da rentabilidade operacional e dos capitais investidos como alavancas da melhoria do desempenho da Inapa e, só como consequência surgem as reduções de recursos humanos do Grupo.

Assim, no plano dos recursos humanos, as reorganizações levadas a cabo, permitiram aligeirar as estruturas e torná-las mais flexíveis e com perfil ajustado à actual realidade do mercado, com ganhos substanciais ao nível da produtividade por colaborador e por conseguinte em termos de rentabilidade da empresa.

No final do exercício o número de trabalhadores o Grupo Inapa totalizava 1437, sendo que a Inapa-IPG detinha 17 colaboradores.

A Inapa prossegue uma política de valorização e estabilidade dos seus quadros recorrendo ao trabalho temporário apenas para suprir necessidades pontuais, o que explica que os colaboradores nesse regime totalizassem apenas 1% do total nessa data.

Apresentando os nossos quadros distribuídos pelas diversas geografias do Grupo temos:

	31-Dez-04	31-Dez-05	31-Dez-06	31-Dez-07
Empresa				
IPG	19	22	24	21
Inapa Portugal	140	130	122	121
Medialivros	12	12	11	0
Tavistock	3	5	4	4
Inapa Espanha	107	111	87	80
Inapa France	415	411	342	298
Inapa Suisse	108	129	118	113
Inapa Belgique + Olympia	35	64	66	40
Inapa Luxembourg	10	7	7	5
Inapa Italia	16	23	27	0
HP			29	32
HTL			14	14
PMF		1	2	2
Papier Union	718	712	709	707
Total	1583	1627	1562	1437

A operar no maior mercado europeu, a subsidiária alemã com 54% do volume de negócios consolidado emprega 707 colaboradores. França que representa cerca de 25% das receitas consolidadas aparece imediatamente a seguir com 299 colaboradores. Portugal, considerando, quer a Inapa-IPG (*holding*), quer as empresas operacionais, totalizava 140 colaboradores.

De seguida, apresenta-se um quadro que ilustra a repartição dos nossos colaboradores divididos pelas principais categorias profissionais.

	2004	2005	2006	2007
Administração/Direcção/Quadros superiores	85	75	75	61
Técnicos	357	364	351	326
Comerciais	588	552	559	517
Pessoal administrativo	177	239	232	208
Logística/Outros	376	397	345	325
	1.583	1.627	1.562	1.437

As áreas comerciais e de logística ("Outros"), são aquelas que apresentam um maior número de colaboradores, o que reflecte a actividade comercial e de distribuição da Inapa. Na área técnica estão englobadas algumas actividades relacionadas com a área comercial.

O quadro seguinte ilustra os aumentos de produtividade alcançados:

	2004	2005	2006	2007
Toneladas por vendedor	1.784	2.008	1.924	1.987
Vendas por vendedor (000€)	1.806	1.967	1.919	2.031
Vendas por empregado (000€)	671	667	687	731
Ebit por empregado (000€)	18,3	14,7	7,8	18,7

De 2006 para 2007 todos os rácios de produtividade e eficiência melhoraram. As toneladas vendidas por vendedor cresceram 3,3%, enquanto que o valor das vendas por vendedor aumentou 5,9% atingindo os 2,031 milhões de euros por cada comercial.

Também as vendas por colaborador aumentaram 6,4%, enquanto que cada empregado gerou cerca de 19 mil euros de resultados operacionais (Ebit), o que correspondeu a uma melhoria de 142%.

// Enquadramento Macroeconómico

A actividade económica mundial manteve-se dinâmica durante o ano de 2007 com o desempenho dos mercados emergentes a mitigar o abrandamento da economia Norte-Americana motivada pela crise do *sub-prime*.

De acordo com as projecções do FMI-Fundo Monetário Internacional o crescimento da economia mundial ter-se-á cifrado em 4,9 % ligeiramente abaixo de 2006 (5,0%), evidenciando contudo sinais de abrandamento no último trimestre.

Na zona euro, onde a Inapa centra a sua actividade o PIB, segundo previsões do FMI, terá crescido 2,6%. Nos principais mercados em que operamos os crescimentos do PIB, de acordo com projecções da OCDE-Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, situaram-se entre os 1,7% previstos para Portugal e os 3,8% previstos para Espanha. Para a Alemanha as estimativas apontam para um crescimento de 2,5% e para França 1,9%. Também as previsões de crescimento para o mercado Suíço, se situam acima dos 2% (2,3%).

Estes crescimentos embora ligeiramente inferiores aos verificados em 2006, são no entanto sustentados por uma inflação que na zona euro se reduziu 0,2 p.p., designadamente em Espanha (- 1p.p.) e na França (-0,4 p.p.), países onde estamos presentes.

Para este comportamento favorável da Inflação contribuiu a decisão do Banco Central Europeu de subir a sua taxa de referência (+0,5%) fixando-a em 4%. A reserva federal Norte Americana por seu turno e como reflexo da crise *sub-prime* já em 2008 (Janeiro) reduziu a sua taxa fixando-a em 4,25% (uma descida de 0,75%).

A taxa de desemprego apresentou um comportamento positivo reduzindo-se 1%, com especial incidência na Alemanha, França e Itália.

O aumento das matérias primas, e do preço do crude em particular que ultrapassou a barreira dos 100 dólares por barril, a que correspondeu a um aumento médio anual de cerca de 50%, tiveram efeitos importantes no desempenho das economias, com reflexo no agravamento dos custos energéticos e de transporte.

Na zona euro este efeito foi parcialmente compensado pelo Euro forte, que prejudicando as exportações europeias, atenuava um pouco o significativo aumento dos custos do petróleo. Durante o ano o euro manteve-se sustentado acima de 1,4 Euro/USD.

Os mercados financeiros viveram um ano marcado pela elevada liquidez e pela valorização generalizada dos principais mercados. Foram ainda visíveis os movimentos de consolidação e aquisição, tendo sido Portugal especialmente activo neste particular, com as maiores ofertas públicas de aquisição (OPA) de sempre (Portugal Telecom e BPI), que acabaram por não ter sucesso. Referir contudo a volatilidade introduzida no final do ano pelo efeito da crise do *sub-prime*, a qual originaria desvalorizações significativas no mercado de capitais.

// Enquadramento Sectorial

O sector de distribuição de papel na Europa apresentou no ano de 2007 sinais de melhoria, quer sobre o ponto de vista estrutural, quer sobre um ponto de vista operacional.

Do ponto de vista operacional, o destaque vai para o ligeiro aumento do consumo em 1% a par da melhoria do preço médio de venda em cerca de 2%. Esta evolução ocorre pela primeira vez nos últimos seis anos e corresponde à continuação da tendência iniciada no último trimestre do ano anterior, e que se perspectiva venha a prolongar-se no decorrer de 2008.

Outro dado particularmente relevante foi o aumento de 1% quota de mercado dos distribuidores face aos outros canais (directos e indirectos). Os distribuidores ganharam quota nos segmentos de *uncoated* e bobines, mantiveram a sua posição no segmento *coated*, e perderam ligeiramente no segmento *office*.

Esta evolução reflecte a cada vez maior importância dos distribuidores neste negócio, nomeadamente para os sectores gráfico e editorial.

Do ponto de vista estrutural três factos são dignos de menção:

- A continuação do encerramento de capacidade industrial instalada, pelo 2º ano consecutivo, com a correspondente contribuição para a diminuição do excesso de oferta de papel no mercado, garantindo condições para que o preço médio de venda tenha interrompido a sua queda como tinha vindo a ocorrer desde 2001 e possa reflectir o aumento dos preços das matérias-primas;
- A manutenção de um USD bastante fraco, limita significativamente a capacidade exportadora dos produtores Europeus, aumentando desta forma a oferta no mercado Europeu, e tornando ainda o mercado Europeu mais atractivo para produtores exteriores. Este facto limitou o impacto da redução de capacidade instalada;
- O movimento de consolidação no sector, que viveu em 2007 mais um episódio com a aquisição da Map (4º maior distribuidor Europeu de papel), do Grupo Finlandês M Real, por parte do 2º maior distribuidor Europeu de papel - Antalis, tornando-se assim no maior player Europeu. Este movimento vem na sequência de outros ocorridos num passado recente levados a cabo pela Papyrus, Grupo Stora Enso e pela PaperLinx, permitem aos seus intervenientes ganhar dimensão, e ao mercado no seu global, tornar-se mais disciplinado e organizado, garantindo níveis e formas concorrenenciais e de rentabilidade mais adequados.

De referir ainda o impacto nesta actividade decorrente do aumento do preço dos combustíveis, reflectindo-se directamente no preço dos transportes, rubrica muito sensível na performance do mercado de distribuição de papel.

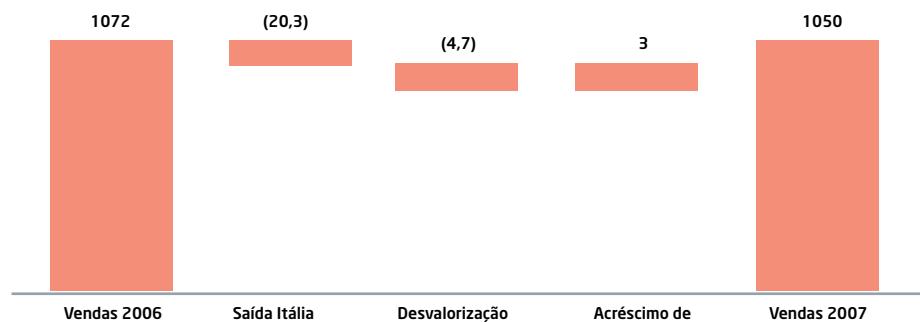
// Síntese da Actividade Consolidada

O volume consolidado distribuído pelo Grupo Inapa em 2007 situou-se nas 1,03 milhões de toneladas o que correspondeu a uma redução de 4,5% explicada pelo encerramento da operação Italiana (1,9%), pela saída do segmento gráfico na Bélgica e pelo enfoque na margem em detrimento dos volumes nomeadamente em França e Espanha.

Ao contrário, as vendas em valor, em base comparável, evidenciam um crescimento de 0,3%. De facto, expurgando o efeito de perda de vendas decorrente do encerramento da operação italiana, bem como o impacto negativo da desvalorização do franco suíço face ao euro gerado pelas receitas da Inapa Suisse, as vendas cresceram de 1.047 milhões de euros em 2006 para 1.050 milhões de euros em 2007.

// Aumento da quota de mercado dos distribuidores em 1%.

Evolução das vendas Pró-forma



A evolução no gráfico anterior, decréscimo dos volumes contraposto por aumento do valor das vendas, reflecte a recuperação dos preços de mercado decorrente do maior equilíbrio entre a procura e oferta do papel.

O preço médio de venda do Grupo Inapa aumentou 2,4%, para € 997 /tonelada. De salientar que esta mesma evolução se registou em todos os mercados onde a Inapa opera, quer em vendas de armazém, quer fabricos.

A margem bruta operacional melhorou 0,2 p.p. atingindo os 17,5%. Na mesma base pró-forma antes referida, evidencia uma melhoria de 1,4% de 181,7 milhões de euros para 184,2 milhões de euros. É importante no entanto realçar que resultado da estratégia prosseguida, esta margem foi atingida com cerca de 2,5% menos de volume o que configura uma margem bruta por tonelada superior em 2,7%.

// Aumento do EBITDA recorrente em 40% e resultados operacionais (EBIT) em 120%.

Os outros custos operacionais numa óptica de gestão, reflexo directo das reorganizações efectuadas e das medidas de eficiência operacional implementadas, reduziram-se 4% (6,6 milhões de euros), fixando-se em 159,2 milhões de euros. Este desempenho foi sustentado pela descida dos custos com pessoal em cerca de 3,8 milhões de euros e dos fornecimentos e serviços externos em três milhões de euros, onde estão incluídos os custos de transporte que aumentaram um milhão de euros devido à subida do preço dos combustíveis.

As provisões do exercício numa óptica de gestão reduziram-se em 5,4 milhões de euros, resultado do conjunto de medidas implementadas tendo em vista a melhoria do risco de crédito a clientes e para depreciação de existências, a par de uma maior capacidade de cobrança.

O Ebitda recorrente cresceu 40% face ao exercício anterior situando-se nos 41,3 milhões de euros, isto é, 3,9% das vendas.

Os custos não recorrentes elevaram-se a oito milhões de euros em consequência do fecho da operação italiana e da conclusão dos processos de reorganização levados a cabo no ano anterior em diversos países. Face ao Plano Estratégico Inapa 2010 verifica-se um desvio de 4,6 milhões de euros justificado pela antecipação das medidas de reestruturação, designadamente no encerramento da Inapa Itália em 5 meses, da renegociação do contrato de sistemas de informação em França e de uma redução superior ao previsto do quadro de pessoal.

O Ebit (sem efeito da imparidade) evidencia uma melhoria de 120%, situando-se nos 26,9 milhões de euros, isto é, 2,6% das vendas.

No decurso do exercício em apreço, excluindo o efeito do aumento de capital realizado

em Dezembro, a dívida média evidencia um ligeiro decréscimo. No entanto, resultado da significativa subida das taxas de juro, o custo líquido de financiamento na óptica de gestão aumentou 7,2 milhões de euros, situando-se nos 35,8 milhões de euros.

A significativa melhoria do Ebit, 57 milhões de euros, foi penalizada pelo aumento do custo líquido de financiamento na óptica de gestão (+7,2 milhões de euros) e pelos custos de reestruturação (oito milhões de euros) o que explica o resultado líquido do exercício de 10,4 milhões de euros negativo.

Por último, deve sublinhar-se o reforço da estrutura de capitais devido à redução da dívida remunerada líquida em 116 milhões de euros para 332 milhões de euros, reflexo da operação de aumento de capital e da redução dos capitais circulantes em 14,5 milhões de euros. Essa consolidação reflecte-se na evolução do ratio *debt/equity* (excluindo securitização) a melhorar 9,9 vezes para 2,2 vezes.



Demonstração dos Resultados em 31 de Dezembro de 2007 - Óptica Gestão

Análise efectuada numa óptica de custos não recorrentes*

	Milhares de Euros			
	31-Dec-07	31-Dec-06	R ₀₇ /R ₀₆	R ₀₇ /R ₀₆ (%)
Toneladas	1.027.394	1.075.468	(48.075)	(4,5%)
Vendas	1.050.219	1.072.669	(22.450)	(2,1%)
Custo das vendas - operacional	(884.125)	(904.513)	20.388	(2,3%)
Margem bruta I	166.094	168.156	(2.062)	(1,2%)
Descontos de pronto pagamento (líquidos)	9.922	11.214	(1.292)	(11,5%)
Margem bruta II	176.016	179.370	(3.354)	(1,9%)
Outros rendimentos operacionais	28.375	25.225	3.150	12,5%
Outros custos operacionais	(159.205)	(165.790)	6.585	(4,0%)
Provisões - Imparidade contas correntes	(3.845)	(9.267)	5.422	(58,5%)
RE-EBITDA	41.340	29.537	11.803	40,0%
One on custos/proveitos - Não recorrentes	(7.999)	(10.492)	2.494	(23,8%)
EBITDA	33.341	19.045	14.297	75,1%
Amortizações	(6.396)	(6.820)	424	(6,2%)
EBITDA	26.945	12.225	14.721	120,4%
"Impairment"	0	(42.586)	42.586	(100,0%)
EBIT	26.945	(30.362)	57.307	(188,7%)
Custo líquido financiamento	(35.774)	(28.544)	(7.229)	25,3%
Mais / (menos) valia na alienação imobilizações	2.591	5.607	(3.016)	(53,8%)
Resultado do exercício das operações descontinuadas	(4.346)	0	(4.346)	100,0%
Resultado antes de impostos	(10.583)	(53.299)	42.716	80,1%
Provisão para impostos	328	237	91	38,2%
Interesses minoritários nos resultados	(107)	(366)	260	(70,9%)
Resultados líquidos do exercício	(10.362,1)	(53.428)	43.066	80,6%

(*) ver reconciliação com a Demonstração de Resultados IAS/IFRS no anexo.

// Empresas Subsidiárias

Distribuição de Papel

No contexto sectorial anteriormente referido, as nossas subsidiárias obtiveram um desempenho assinalável. O volume numa base comparável (excluindo as vendas da Itália em 2006) decresceu 2,6% fixando-se em 1,03 milhões de toneladas. As vendas líquidas, na mesma base, cresceram 0,3% tendo-se situado em 1 050 milhões de euros.

O preço médio de venda aumentou 2,4%, sendo de assinalar que em todos os mercados onde operarmos se verificou um acréscimo dos preços médios de venda.

A subida das taxas de juro penalizou significativamente a conta de resultados da generalidade das nossas subsidiárias, assim como a subida do custo de transportes, aqui com reflexo na estrutura operacional.

Alemanha

O mercado Alemão maior mercado Europeu registou em 2007 um desempenho positivo com o consumo a crescer 3% e os valores transaccionados a aumentarem 6%. Este desempenho reflectiu as melhores condições económicas vividas na Alemanha no decorrer de grande parte do ano. Os preços médios subiram igualmente cerca de 3% face a 2006.

A Papier Union, subsidiária a operar no mercado Alemão aumentou o seu volume 1,1% e o valor transaccionado 6,0%, justificando o crescimento de 3,8% da margem bruta.

O resultado operacional já considerando custos não recorrentes com a redução de pessoal, cresceu 19,7%, reflectindo a melhoria da margem bruta e o esforço de redução de custos operacionais e de risco de crédito a clientes.

A subida das taxas de juro, nesta subsidiária como em todas as outras, penalizou os resultados líquidos da companhia.

O contributo da Papier Union foi bastante importante para a melhoria dos resultados operacionais do Grupo.

Também a Papier Union registou em 2007 um conjunto de iniciativas de carácter excepcional que visam a melhoria da eficiência operacional e o aumento da rentabilidade dos capitais empregues na actividade. Nestas poderemos incluir:

- Melhoria do *mix* de vendas;
- Focalização na rentabilidade das vendas;
- Racionalização do *back-office*;
- Inter operacionalidade logística com outras empresas do grupo;
- Parcerias com fornecedores;
- Desenvolvimento continuado de outras áreas de negócio:
 - *Packaging*;
 - Visual Com;
 - *Office Supplies*;
 - *Factoring* a clientes;
 - Serviços logísticos.

A dimensão do mercado alemão a par da posição de mercado detida justifica o peso de 54% das vendas da Papier Union nas vendas consolidadas da Inapa.

// Resultados operacionais melhoraram 19,7% na Alemanha e o EBITDA recorrente 169% em França.

França

No mercado Francês assistimos a uma nova retracção do consumo de papel de 2%, após a queda de 4% verificada em 2006. As vendas caíram 1% face a 2006, não obstante o aumento de cerca de 1% do preço médio de venda.

A Inapa France como efeito da política prosseguida de melhoria de rentabilidade por cliente, reduziu o seu volume em cerca de 7,5%, com a contrapartida no aumento do preço médio de venda em 2,9%, isto é, 1,9 p.p. acima do mercado, atingindo vendas no valor de 244 milhões de euros.

A margem bruta melhorou 0,4 p.p. de 20,3 % verificados em 2006 para 20,7% atingidos em 2007, mesmo considerando uma redução do valor de vendas em 3,4%.

A profunda reestruturação realizada permitiu melhorias sensíveis ao nível operacional. Todos os custos operacionais foram reduzidos com especial incidência nos custos com o pessoal e nos fornecimentos e serviços externos respectivamente, -7,1% e - 8,4%.

Também os custos de transporte, mesmo com a subida do preço dos combustíveis e as provisões resultado de menor risco de créditos, registaram reduções significativas (- 3,7% e - 39% respectivamente).

O EBITDA recorrente melhorou em França 169%. Os custos não recorrentes, reflexo da reestruturação atingiram os três milhões de euros. Nestas circunstâncias os resultados operacionais evidenciam uma melhoria de 9,5 milhões de euros.

Esta evolução reflecte já as iniciativas desencadeadas no âmbito do Plano Estratégico Inapa 2010 para melhoria dos índices de rentabilidade e eficiência da empresa, designadamente:

- Programa de melhoria da performance comercial, com a monitorização da rentabilidade por cliente, a venda de produtos de maior valor acrescentado e foco na margem bruta;

- Reorganização da estrutura logística;
- Renegociação dos contratos de transporte;
- Início da implementação de um novo sistema de informação;
- Lançamento do centro de serviços partilhados França-BeLux
- Integração da gestão comercial dos mercados Belga e Luxemburguês na organização comercial francesa;
- Integração e sinergias (comerciais, logísticas e administrativas) com o *packaging*.

// Resultados operacionais aumentaram 30% na Inapa Suisse.

Suíça

O mercado Suíço apresentou um comportamento positivo com o consumo a crescer 4% e os montantes transaccionados a subirem igualmente 4%, sendo no entanto de realçar que o maior crescimento do consumo ocorreu no segmento dos fabricos, factor que inviabilizou o aumento do preço médio de venda total.

Neste contexto a Inapa Suisse com um volume de negócios de 75 milhões de euros, aumentou os resultados operacionais em 30%, sustentados em:

- Menores custos operacionais (- 1,2 milhões de euros) em especial;
 - custos com pessoal (- 0,8 milhões de euros),
 - fornecimentos e serviços externos (- 0,5 milhões de euros),
 - custos de transporte (- 0,4 milhões de euros),
- Redução dos custos não recorrentes (- 0,4 milhões de euros).

A política de focalização de rentabilidade das vendas transversal a todas as subsidiárias foi igualmente implementada na Suíça, originando com isso a redução de 2,8% nos

volumes vendidos acompanhada pela regressão das receitas.

A Inapa Suisse concretizou em 2007 uma série de iniciativas previstas no Plano Estratégico Inapa 2010 que permitiram a melhoria dos resultados operacionais, nomeadamente:

- Racionalização e integração das equipas comerciais;
- Uniformização das marcas comerciais sobre a insígnia Inapa Suisse;
- Plano de melhoria do *mix* de vendas
- Optimização logística e inter operacionalidade com a logística alemã;
- Programa de redução de *stocks*;
- Desenvolvimento e consolidação da venda de consumíveis de escritório com um parceiro local;

A flexibilidade de gestão decorrente da detenção pela Inapa da totalidade do capital aliada à contribuição positiva das iniciativas previstas no Plano Estratégico, permitem antecipar a progressiva melhoria no desempenho desta subsidiária.

Portugal

Em 2007 o consumo no mercado Português caiu 2%, depois de se ter retraído 4% no ano anterior. No entanto os valores transaccionados no mercado evidenciaram uma inversão com uma subida de 3%, explicada pelo aumento do preço médio de venda (+ 5,4%).

A Inapa Portugal que detém uma quota de mercado de 50% seguiu a tendência do mercado. Em resultado da estratégia focada na melhoria da margem e redução de risco de crédito, o volume transaccionado reduziu-se em 4,6%. O valor das vendas obtido foi de 65 milhões de euros, evidenciando um crescimento de 1,3%, sustentado, na subida de 6,2% no preço médio de venda.

Em termos operacionais as melhorias foram igualmente sensíveis com a margem bruta a melhorar 10%, e os custos operacionais a diminuírem 17,5% muito por efeito da redução

das provisões que a nova política de crédito permitiu.

O ano foi ainda marcado por algumas circunstâncias particularmente relevantes e agradáveis que foram positivas para o ano de 2007, mas que por certo serão potenciadoras de melhores performances no futuro:

- A reorganização da estrutura comercial que permite aligeirar e focalizar objectivos e práticas;
- A entrada em funcionamento do novo sistema de informação;
- A análise e decisão sobre a reorganização logística a implementar em 2008;
- O início da abordagem a outros negócios como o *Office Supply* ou o *packaging*;
- O lançamento do centro de serviços partilhados Ibérico que concentra as compras, contabilidade, tesouraria, IT e recursos humanos o que permitiu ganhos de eficiência e poupanças adicionais;
- A eleição pela revista Exame e da Heidrick & Struggles da Inapa Portugal em conjugação com a Inapa-IPG, como uma das melhores empresas para se trabalhar em Portugal.

// Inapa Portugal eleita como das melhores empresas para trabalhar em Portugal.

A Inapa Portugal apresentou um bom desempenho, com contributo positivo para o Grupo, estando ainda mais preparada para melhores performances futuras.

Espanha

O mercado Espanhol evidenciou um comportamento positivo durante o ano de 2007: o volume cresceu 1% e os valores transaccionados aumentaram 5%. A Espanha continua, contudo, a ser um dos mercados com o preço médio de venda mais baixo da Europa, não obstante a subida de cerca de 4% verificada em 2007.

A Inapa España, resultado de uma política de vendas alicerçada na rentabilidade dos clientes em detrimento do volume, melhorou a sua margem bruta por tonelada em 6,4%, ainda que acompanhada de uma diminuição de 10,3% dos volumes e de 6,8% das vendas, que se fixaram nos 60 milhões de euros.

Os resultados operacionais, resultado das reorganizações levadas a cabo e da redução do risco de cobranças que a nova política de clientes permitiu, melhoraram 28%, mesmo depois de considerados custos não recorrentes relacionados com a redução dos quadros de pessoal. Ainda em 2007 importa referir as acções empreendidas com efeito no futuro próximo ao nível da sua rentabilidade e eficiência:

- Reorganização da equipa comercial;
- Implementação de um rigoroso programa de rentabilidade dos clientes;
- Alteração do quadro dos incentivos comerciais;
- Reorganização logística e de transportes;
- Optimização do nível e composição dos stocks;
- O lançamento do centro de serviços partilhados Ibérico que permitiu ganhos de eficiência e poupanças adicionais;

BeLux

O mercado do BeLux apresentou em 2007 um desempenho positivo com o volume negociado a aumentar 2% e o valor transaccionado a subir 5%.

Algumas mudanças estruturais ocorreram no negócio da Inapa na Bélgica que marcaram o desempenho de 2007.

A Inapa Belgique centrou a sua actividade na venda de papéis *Office* e de consumíveis, deixando de estar presente na venda de papéis gráficos, mercado no qual a posição da Inapa não era relevante em termos de quota de mercado, e sem contribuição relevante para os resultados.

Paralelamente procedeu-se à reorganização da estrutura comercial, com a constituição de uma equipa única e o desenvolvimento nas tele-vendas a par da alteração da estrutura dos incentivos comerciais no sentido do maior peso da contribuição para a margem.

O *back-office* do BeLux foi integrado no centro de serviços partilhados França-BeLux, passando a ser gerido directamente de França.

Estão ainda em implementação alterações ao nível logístico com o encerramento de armazéns, quer na Bélgica, quer no Luxemburgo, substituídos por plataformas logísticas e pela inter operacionalidade logística com a França.

Em resultado desta reorganização o BeLux registou algumas melhorias que serão mais visíveis em 2008. Assim, o EBITDA recorrente melhorou 64% enquanto os resultados operacionais após custos não recorrentes melhoraram 6,2%, assente nas reduções dos custos com pessoal por redução do número de efectivos em 13,9%.

Reino Unido

A Tavistock Paper Sales, a mais pequena participada do Grupo na área de distribuição de papel, seguiu a estratégia de diversificação de abordagem ao mercado passando mediante o alargamento da sua gama de produtos aos papéis *office* e *pré-print*, para além do seu mercado tradicional, o que se traduziu num aumento do volume vendido (+ 3%).

Em termos de valores transaccionados o desempenho foi significativamente superior, com um aumento de 11,8% nos montantes transaccionados justificado pela melhoria do preço médio de venda em 11% resultado do aumento do peso da venda de papéis *office* e *pré-print*.

Os resultados operacionais melhoraram 35% reflexo do aumento da margem bruta absoluta e da redução dos custos operacionais.

A Tavistock Paper Sales voltou a contribuir positivamente para o aumento dos resultados operacionais do Grupo. Não sendo o Reino Unido actualmente um mercado core para o Grupo, o contributo positivo da Tavistock é, contudo, relevante garantindo condições para melhorias futuras.

Outras Actividades

Face ao ano 2006, a carteira de participações detidas pela Inapa-IPG em outras actividades exteriores à distribuição de papel, e de acordo com o apresentado no Plano Estratégico Inapa 2010, foi reduzida.

Em Fevereiro de 2007 foi alienada a participação detida até então na Papelaria Fernandes-Indústria e Comércio, SA, deixando o Grupo Inapa de deter qualquer participação. Em Abril do corrente, foi vendida a Inaveste-Mediação de Seguros, Lda.

O Grupo Inapa após estas alienações manteve a participação na Medialivros- Actividades Editoriais, SA onde detém 39,32%.

O exercício de 2007, constituiu um marco fundamental na história da Medialivros, SA, já que ao comemorar os 20 Anos de actividade das Edições Inapa, se iniciou um ciclo de uma mudança profunda, na estratégia de desenvolvimento da Medialivros, SA.

Este novo ciclo, assenta na incorporação por fusão das sociedades Difel 82-Difusão Editorial, SA e Gótica 2000-Sociedade Editora e Livreira, Lda, na Medialivros, SA. Esta operação foi concretizada operacionalmente, ao longo do exercício, não obstante a fusão jurídica ter ocorrido apenas no final do exercício (Dezembro).

No âmbito do Plano Estratégico, a Inapa promoveu a entrada, através das suas subsidiárias operacionais, em novos negócios com potencial de crescimento e rentabilidade designadamente na comercialização de materiais de embalagem (*packaging*). De acordo com essa linha de orientação a Inapa adquiriu em 2006 duas empresas na Alemanha e 35% de uma empresa Francesa, da qual em 2008 passou a deter na totalidade.

Em 2007, primeiro ano completo de exploração deste negócio, as vendas no mercado alemão cresceram 8,6% e os resultados operacionais 17,8%. No mercado francês a evolução foi semelhante com um crescimento nas vendas e nos resultados operacionais.

No exercício em apreço iniciou-se um programa de promoção da venda cruzada entre as áreas do *packaging* e do papel a par da consecução das sinergias entre estes negócios, em áreas como a logística e o *back-office*.

O desenvolvimento do negócio do *factoring* como instrumento de fidelização dos clientes. Desenvolvido no quadro legal específico do mercado alemão este negócio, ainda em fase embrionária, tem subjacente uma estrutura de seguro de crédito que permite a gestão do risco de crédito. Os serviços prestados cresceram 51%, para os 1,1 milhões de euros, atingindo actualmente mais 30% de clientes que em idêntico período do ano anterior.

Os resultados operacionais melhoraram 58% reflectindo o acréscimo de volume intermediado.

// Comportamento em Bolsa

O ano de 2007 para a Inapa-IPG foi marcado pelas alterações ao nível do modelo Governo da Sociedade e de composição do Conselho de Administração a par da reestruturação dos capitais próprios.

Ao nível societário e decorrente da Assembleia Geral de Accionistas foi eleito novo Conselho de Administração para o triénio 2007-2010, composto por sete membros, com um Presidente do Conselho de Administração e um Presidente da Comissão Executiva. Ao nível dos órgãos de fiscalização o Conselho Fiscal foi substituído pela Comissão de Auditoria composta por três membros não executivos do Conselho de Administração.

A estrutura de capitais foi reforçada segundo o programa de recomposição de capitais que obedeceu às seguintes fases:

- 1.** Aplicação de resultados líquidos do exercício de 2006 no montante de -53 427 898 euros;
- 2.** Extinção de 2.762.987 acções próprias detidas em carteira, passando o capital social para 136.185.065 euros;
- 3.** Mobilização de reservas;
- 4.** Redução de capital para 27.237.013 euros e alteração do valor nominal para 1 euro;
- 5.** Aumento de capital de 122.762.987 euros para 150.000.000 euros, por subscrição de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro.

Ao nível operacional o Conselho de Administração apresentou aos accionistas e ao mercado o seu compromisso para o mandato consubstanciado no Plano Estratégico Inapa 2010, cuja execução é analisada em capítulo próprio deste relatório.

O contexto de mercado no decorrer do ano de 2007 foi favorável:

- O índice PSI-20 subiu 16,27% face a 2006;
- Os valores transaccionados cresceram igualmente cifrando-se no 99 biliões de euros o que representa um acréscimo de 89% face a 2006;
- A generalidade dos principais índices mundiais subiu entre os 1,31% do Cac40 e os 22,29% do Dax.

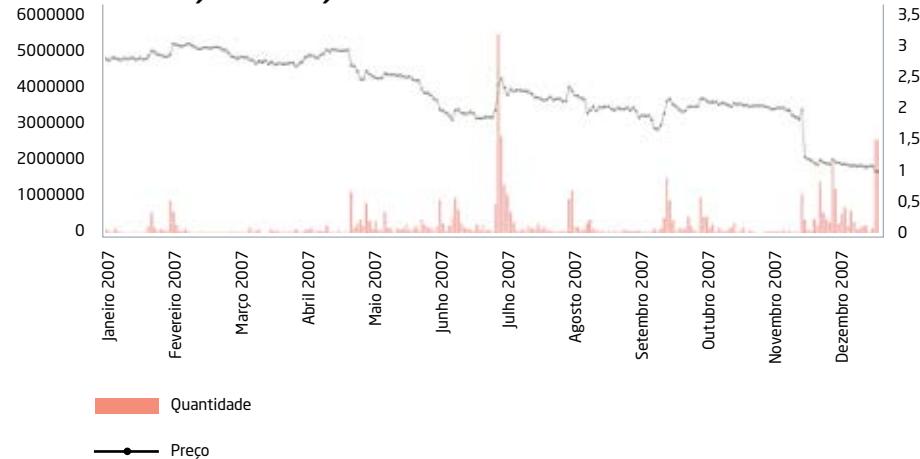
O desempenho do título Inapa-IPG foi fortemente influenciado pelas alterações antes referidas.

// Volume transaccionado em Bolsa cresceu 7,4 vezes.

A liquidez do título aumentou substancialmente. No decorrer deste ano transaccionaram-se mais de 59,8 milhões de acções o que corresponde a um aumento de 7,4 vezes face ao ano anterior. Acresce notar que durante 2007 e até dia 28 de Dezembro, estiveram listadas 30 milhões de acções até 15 de Agosto e de 15 de Agosto até 28 de Dezembro 27.237.013 acções, passando a 150 milhões de acções após 28 de Dezembro. Este facto permite concluir que o capital rodou duas vezes, facto nunca ocorrido na nossa sociedade. Também ao nível do valor transaccionado fica registada uma substancial melhoria, tendo sido negociados 115 milhões de euros, uma subida de 390 % face a 2006.

Neste particular cumpre referir que a Inapa não celebrou em 2007 qualquer contrato de liquidez.

Gráfico da evolução da cotação e volumes transaccionados em 2007



A cotação fechou o ano a 0,92 euros por acção, o que ajustado do aumento de capital representou uma queda de 14,4 % face a 31 de Dezembro de 2006.

Esta desvalorização é fortemente influenciada, quer pelo contexto depressivo dos mercados no final do ano, quer pela operação de reestruturação dos capitais próprios concretizada.

Sublinhe-se, contudo, que a reacção do mercado já no inicio de 2008 no sentido do reconhecimento dos benefícios futuros para a companhia da estratégia prosseguida. De facto os volumes transaccionados são já muito significativos e o desempenho face ao índice de referência (PSI-20) bastante superior.

O interesse pelo título Inapa-IPG determinou também a atenção dos investidores institucionais mediante o início da sua cobertura por dois dos mais prestigiados bancos de investimento portugueses a Caixa Banco de Investimentos e Banco Português de Investimento.

O Conselho de Administração prosseguiu a sua política de informação e aproximação da empresa aos diversos intervenientes no mercado de capitais, quer mediante as apresentações de resultados trimestrais a analistas e jornalistas, quer pelos comunicados de informação de factos relevantes e outros comunicados de informação diversa.

A relação com os pequenos accionistas e investidores, foi outra das preocupações no decorrer do ano, com a utilização do nosso *Website*, de e-mail directo e da disponibilidade total do gabinete de relações com os investidores, para o esclarecimento de todas as dúvidas e divulgação da informação necessária de uma forma simples, rápida e eficiente.

Os meios de comunicação social foram também importantes na divulgação dos eventos relacionados com o dia-a-dia corporativo do Grupo Inapa, estando quer o Conselho de Administração através do Presidente da Comissão Executiva, quer a área de relações com os investidores, sempre disponíveis para os jornalistas para o esclarecimento das dúvidas colocadas. É nosso entendimento que este procedimento vai no sentido de tornar a empresa mais aberta, garantindo mais e melhor informação, colocada de uma forma rápida e eficiente à disposição de quem dela necessite e possa tirar proveito.

O trabalho efectuado no âmbito do mercado de capitais e relacionamento accionista permitiu dar mais um passo no posicionamento da Inapa como uma referência do mercado de capitais, quer pelo seu desempenho, quer pela adopção das melhores práticas.

// Questões Ambientais

A actividade de supervisão da Inapa constitui uma prestação de serviços sendo as suas dominadas empresas distribuidoras, cujo objecto consiste basicamente na compra de papel para revenda, exercendo, complementar ou acessoriamente actividades de prestação de serviços.

Quer como empresas de prestação de serviços, quer como empresas de distribuição, as questões ambientais não relevam como risco actual, senão a título meramente marginal, não se perspectivando ainda que no futuro próximo, tais questões possam a vir a constituir um risco com um mínimo de expressão na actividade.

É de referir ainda que o Grupo controla a origem da matéria-prima utilizada na produção dos papéis que distribuiu para evitar a compra dos que recorrem a pastas proveniente de florestas protegidas e privilegia a aquisição de papéis de origem ambientalmente certificada.

Será por último de mencionar que onde a Inapa actua com frota própria (caso da Alemanha) o Grupo investiu na adaptação da mesma a padrões ambientais rigorosos nomeadamente no que se refere à libertação de CO₂.

// Factos Subsequentes

Após o encerramento do exercício ocorreram alguns factos de carácter societário e operacional, que merecem destaque:

- A renúncia ao mandato do administrador João da Costa Manuel em 9 de Janeiro último;

- A celebração do contrato de distribuição exclusiva da nova gama de Papéis Kodak, nomeadamente as marcas Kodak Copier, Kodak Multi-Use e Kodak Premium Inkjet, na Alemanha, França, Suíça, Espanha, Portugal, Bélgica e Luxemburgo;
- A Inapa, pelo segundo ano consecutivo, foi eleita pela revista Exame em parceria com a Heidrick & Struggles como uma das melhores empresas para se trabalhar em Portugal;
- A Inapa-IPG, através da sua subsidiária Inapa France, procedeu à aquisição dos 65% restantes do capital social da Logistipack empresa líder na comercialização por catálogo de materiais de embalagem em França;
- O Banco Comercial Português comunicou a redução da sua participação para 18,26% nível que possuía antes do aumento de capital;
- A Papier Union, subsidiária alemã adquiriu através da sua participada, Inapa Viscom GmbH, a totalidade do capital da distribuidora alemã de material de embalagem Complott Art-Vertrieb, GmbH.

// Investimos no mercado de packaging e viscom.

// Perspectivas para 2008

O sector do papel e em especial a distribuição de papel tem vindo a apresentar sinais de recuperação, já sentidos no decorrer do ano de 2007, perspectivando-se a sua continuação no decorrer de 2008.

Os resultados decepcionantes da maioria dos grandes produtores e distribuidores de papel na Europa obrigam a alterações, parcialmente já a serem implementadas, da estrutura do mercado e do negócio, de forma a atingir níveis de rentabilidade e eficiência adequados.

Na distribuição de papel e após o aumento do consumo e a subida dos preços médios de venda verificados em 2007, a tendência parece ser de melhoria das performances operacionais e aumento das rentabilidades.

A redução de capacidade industrial instalada deverá continuar, permitindo reequilibrar a oferta e a procura. A cotação do USD a níveis historicamente baixos deverá continuar a dificultar a exportação de papel para os Estados Unidos, não funcionando assim como mais um catalizador deste reequilíbrio.

A subida dos preços médios de venda, especialmente dos segmentos *uncoated* e *office* deverá continuar em 2008, alicerçada num ligeiro acréscimo dos consumos.

A estabilização das taxas de juro e a manutenção dos elevados custos energéticos são outros factores com que a indústria e os investidores deverão contar no decorrer do ano, com impactos directos no nível de rentabilidade.

No que se refere ao sector da distribuição de papel, perspectiva-se a de manutenção de crescimentos ligeiros do consumo e uma ligeira subida de preços mais sensível no segmento *office*. A concorrência manter-se-á forte, embora com condições para uma melhoria das margens absolutas. Também nos parece possível assistir a movimentos corporativos, de aquisições, fusões ou parcerias.

O Grupo Inapa e após um ano de profundas movimentações quer corporativas, quer operacionais, está substancialmente fortalecido e em condições de poder extrair na plenitude as alterações implementadas.

O aumento de capital de cerca de 122,8 milhões de euros, finalizado no final de 2007 veio fortalecer a estrutura de capitais da empresa, permitindo reduzir a dívida e os custos financeiros.

Também o Plano Estratégico Inapa 2010, divulgado ao mercado em Maio de 2007, apresenta um conjunto de medidas de carácter operacional, que permitem a melhoria da performance operacional e dos níveis de rentabilidade dos capitais afectos.

A melhoria da eficiência operacional implementada, a aposta em novos negócios com especial relevância no material de embalagem (*packaging*), na comunicação visual (*visual com*) e a redução sensível dos custos financeiros, irão permitir uma melhoria substancial dos resultados líquidos da empresa.

O planeado desinvestimento em activos não core e a redução dos capitais circulantes, permitirão a diminuição dos capitais afectos, o que conjugado com a melhoria sensível dos resultados líquidos aumentará substancialmente a rentabilidade dos capitais investidos.

// Acções Próprias

Por deliberação da Assembleia Geral de 31 de Maio de 2007 foram extintas as 2.762.987 acções próprias do valor nominal de € 5,00 cada, que a sociedade mantinha em carteira, com a consequente redução do capital social, então de € 150.000.000,00 para € 136.185.065,00.

A sociedade não adquiriu nem alienou desde essa data quaisquer acções próprias, pelo que encerra o exercício sem acções próprias em carteira.

Autorizações concedidas a negócios entre a sociedade e os seus administradores

Não houve negócios entre a sociedade e os seus administradores, pelo que a sociedade não foi chamada a prestar a sua autorização a qualquer acto desta natureza.

Proposta de Aplicação de Resultados

Propomos que os resultados líquidos do exercício de Inapa - Investimentos, Participações

e Gestão, SA, no montante de 10.362.106,01 euros negativos, sejam levados à conta de resultados transitados.

Agradecimentos

O ano de 2007 foi fértil em acontecimentos que permitiram dotar a empresa de condições adequadas para enfrentar os desafios futuros e criar valor.

Para que fosse possível levar a cabo estas acções foram vários os agentes com que nos relacionámos que contribuíram para estes desfecho, com particular destaque para:

- Os colaboradores que com o seu compromisso e esforço permitiram a concretização das metas traçadas para o exercício no âmbito do Plano Estratégico Inapa 2010;
- Os clientes que nos demonstraram a sua preferência mantendo-se fiéis;
- Os fornecedores que ano após ano vêem estreitando relações com o Grupo Inapa e suportando o nosso desenvolvimento;
- As instituições de crédito que nos manifestam a sua confiança e apoio;
- Os accionistas pelo voto de confiança demonstrado, designadamente na subscrição do aumento de capital, e pelo suporte manifestado ao Conselho de Administração no seu trabalho diário.

Declaração de Conformidade

Para cumprimento do disposto no n.º 1, alínea c) do artigo 245º 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 no relatório de gestão, nas contas anuais, na certificação legal de contas e nos demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento, referentes a 31 de Dezembro de 2007, 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 expõe fielmente a evolução dos negócios sociais, do desempenho e da posição desta sociedade e das empresas

incluídas no perímetro de consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que tais empresas se defrontam.

Lisboa, 9 de Março de 2008

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Presidente do Conselho de Administração

Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

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

José Manuel Félix Morgado

Administrador e Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Arndt Jost Michael Klippgen

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

Abílio Ramos Marques

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

02. ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO

Para melhor compreensão dos resultados foi incluída no Relatório de Gestão uma Demonstração de Resultados numa óptica de gestão, que dever ser lida levando em consideração as reconciliações seguintes:

Reconciliação da Margem Bruta na óptica de gestão

	2007	2006
Vendas e prestação de serviço	1.057.213	1.077.161
Acresce:		
Desc. pronto pagamento em outros rendimentos	9.922	11.214
Diminui:		
Prestações de serviço	(6.994)	(4.492)
Custo das vendas - operacional	(884.125)	(904.513)
Margem Bruta I	176.016	179.370
Acresce:		
Proveitos suplementares em Outros rendimentos	8.346	7.740
	184.362	187.110

Reconciliação Custos Operacionais na óptica de gestão

	2007	2006
Custos com pessoal	81.094	88.755
Outros custos	89.536	96.660
Diminui:		
Provisões	(4.146)	(9.267)
One-off's	(7.247)	(10.285)
Perdas imobilizações	(32)	(73)
	159.205	165.790

Reconciliação Re-Ebitda na óptica de gestão

	2007	2006
Resultados operacionais antes de amortizações	35.549	20.021
Acresce:		
One-off's acima considerados não recorrentes	7.999	10.492
Ganhos/(perdas) em imobilizações em operacionais	(2.208)	(976)
RE-EBITDA	41.340	29.537

Reconciliação Ebitda na óptica de gestão

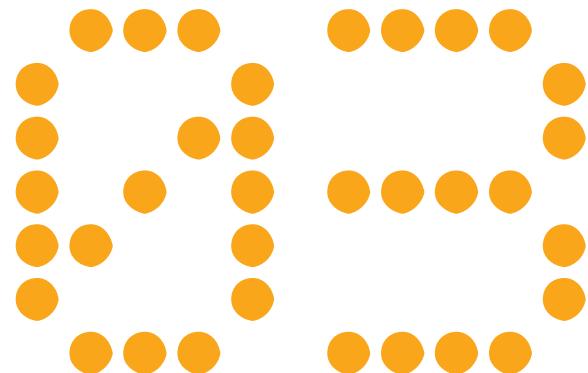
	2007	2006
RE-EBITDA	41.340	29.536
Diminui:		
One-off's acima considerados não recorrentes	(7.999)	(10.282)
Amortizações	(6.396)	(6.820)
EBIT	26.945	12.434

Mais e Menos valias na óptica de Gestão

	2007	2006
Rubricas consideradas		
Ganhos imobilizações	2.240	842
Perdas em imobilizações	(32)	(73)
Net	2.208	769
Função financeira	383	4.838
	2.591	5.607

Natureza dos "One-Off" Custos e Proveitos na óptica de Gestão

	2007	2006
Natureza		
Custo da vendas	(458)	0
Proveitos operacionais	7	0
Custos com pessoal	(4.535)	(8.372)
Custos administrativos	(2.570)	(1.510)
Custos operacionais	(142)	(403)
	(7.247)	(10.285)
Provisões	(301)	0
Custos financeiros	0	(207)
	(7.999)	(10.492)



Contas Individuais



impresso em

SENSATION TRADITION

branco brilhante

270grs



cortar pelo picotado

//

O PLANEAMENTO CUIDADO DO
NOSSO TRABALHO É GERADOR DE
UM **CRESCIMENTO SUSTENTADO.**

03. CONTAS INDIVIDUAIS

// Balanço em 31 de Dezembro de 2007

	em Euros			
	2007		2006	
	Activo bruto	Amortizações e ajustamentos	Activo líquido	Activo líquido
ACTIVO IMOBILIZADO				
Imobilizações incorpóreas:				
Despesas de instalação	3.245.454	0	3.245.454	87
Despesas de investigação e desenvolvimento	45.000	9.000	36.000	0
Propriedade industrial e outros direitos	47.508	31.998	15.510	16.308
Imobilizações em curso	0		0	12.500
	3.337.962	40.998	3.296.964	28.895
Imobilizações corpóreas:				
Terrenos e recursos naturais	0		0	53.441
Edifícios e outras construções	336.030	0	336.030	581.032
Equipamento básico	21.929	17.782	4.147	4.992
Equipamento de transporte	17.736	17.736	0	0
Equipamento administrativo	496.847	479.530	17.317	22.759
Outras imobilizações corpóreas	65.069	5.883	59.186	71.346
	937.611	520.931	416.680	733.569
Investimentos financeiros:				
Partes de capital em empresas do grupo	217.712.141		217.712.141	210.737.678
Títulos e outras aplicações financeiras	141.407	124.699	16.708	14.000
Outros empréstimos concedidos	7.628.000		7.628.000	7.628.000
Imobilizações em curso	0		0	201.780
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	25.961.131		25.961.131	51.811.553
	251.442.679	124.699	251.317.980	270.393.012
CIRCULANTE				
Dívidas de terceiros-Médio e longo prazo:				
Empresas do grupo	28.197.879		28.197.879	45.730.879
Outros devedores	16.695.331		16.695.331	0
	44.893.210		44.893.210	45.730.879
Dívidas de terceiros-Curto prazo:				
Clientes, c/c	1.948.200		1.948.200	2.200.706
Clientes de cobrança duvidosa	0	0	0	0
Empresas do grupo	41.420.043		41.420.043	15.114.121
Adiantamentos a fornecedores	30.923		30.923	87.923
Empresas participadas e participantes	0	0	0	10.544
Estado e outros entes públicos	2.488.689		2.488.689	2.014.547
Outros devedores	3.545.671	303	3.545.368	3.873.949
	49.433.526	303	49.433.223	23.301.790
Títulos negociáveis:				
Outros títulos negociáveis	5.501.510		5.501.510	5.504.224
	5.501.510		5.501.510	5.504.224
Depósitos bancários e caixa:				
Depósitos bancários	80.094.206		80.094.206	21.689
Caixa	81.874		81.874	5.510
	80.176.080		80.176.080	27.200
Acréscimos e diferimentos:				
Acréscimos de proveitos	6.311.402		6.311.402	5.429.963
Custos diferidos	2.165.324		2.165.324	2.158.693
Impostos diferidos	2.588.250		2.588.250	0
	11.064.976		11.064.976	7.588.656
Total do activo	446.787.554	686.931	446.100.623	353.308.224

	em Euros	
	2007	2006
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		
Capital próprio		
Capital	150.000.000	150.000.000
Acções próprias - Valor nominal	0	(14.237.685)
Acções próprias - Descontos e prémios	0	(1.350.731)
Prémios de emissão de acções	2.937.250	14.963.937
Ajustamento de partes de capital em empresas do grupo e associadas	(253.013)	(149.088.700)
Reservas:		
Reservas legais	7.500.000	7.500.000
Outras reservas	225.466	82.315.340
Resultados transitados	0	1.000.000
	160.409.703	91.102.161
Resultado líquido do exercício	(10.362.106)	(53.427.898)
	150.047.597	37.674.263
Total do capital próprio		
Passivo		
Dívidas a terceiros-Médio e longo prazo:		
Empréstimos por obrigações-Não convertíveis	0	77.294.635
Dívidas a instituições de crédito	0	91.000.000
Outros credores	97.940.389	95.416.516
	97.940.389	263.711.151
Dívidas a terceiros-Curto prazo:		
Empréstimos por obrigações-Não convertíveis	77.294.635	0
Dívidas a instituições de crédito	112.616.261	45.943.767
Fornecedores, c/c	362.228	130.901
Empresas do grupo	2.611	699
Outros accionistas	11.436	11.436
Fornecedores de imobilizado, c/c	1.207.075	111.482
Estados e outros entes públicos	106.140	399.052
Outros credores	3.998.277	3.201.465
	119.598.663	49.798.800
Acréscimos e diferimentos:		
Acréscimos de custos	2.513.974	2.124.010
Total do passivo	296.053.026	315.633.961
Total do capital próprio e do passivo	446.100.623	353.308.224

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

Dinis Pinto Vieira

O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

// Demonstração dos resultados em 31 de Dezembro de 2007

	Exercícios		em Euros
	2007	2006	
CUSTOS E PERDAS			
Fornecimentos e serviços externos	957.950	668.369	
Custos com o pessoal:			
Remunerações	1.918.616	1.566.418	
Encargos sociais:			
Pensões	100.250	459.936	
Outros	1.028.985	391.143	
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	29.787	67.329	
Provisões	0	0	
Impostos	491.927	479.092	
Outros custos e perdas operacionais	565.407	297.933	
(A)	5.092.922	3.930.220	
Juros e custos similares:			
Perdas em empresas do grupo associadas	15.542.806	55.209.620	
Outros	13.899.689	11.565.548	
(C)	34.535.417	70.705.298	
Custos e perdas extraordinários	561.578	266.891	
(E)	35.096.995	70.972.189	
Imposto sobre o rendimento do exercício	(2.584.138)	504.800	
(G)	32.512.857	71.476.989	
Resultado líquido do exercício	(10.362.106)	(53.427.898)	
	22.150.751	18.049.091	

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

Dinis Pinto Vieira

	Exercícios		em Euros
	2007	2006	
PROVEITOS E GANHOS			
Prestação de serviços	4.281.209	4.623.423	
Proveitos suplementares	8.203.955	6.684.846	
(B)	12.485.164	11.308.269	
Rendimentos de participações de capital	4.066.685	0	
Rendim. títul. negociáv. e de outros títulos de participação:			
Outros	508.219	521.666	
Outros juros e proveitos similares:			
Outros	2.338.154	1.334.030	
(D)	19.398.222	13.163.965	
Proveitos e ganhos extraordinários	2.752.529	4.885.126	
(F)	22.150.750	18.049.091	
RESUMO			
Resultados operacionais: (B) - (A) =	7.392.242	7.378.049	
Resultados financeiros: (D-B) - (C-A) =	(22.529.437)	(64.919.382)	
Resultados correntes: (D) - (C) =	(15.137.195)	(57.541.333)	
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	(12.946.244)	(52.923.098)	
Resultado líquido do exercício: (F) - (G) =	(10.362.106)	(53.427.898)	

O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

// Demonstração dos resultados por funções em 31 de Dezembro de 2007

	em Euros	
	2007	2006
Vendas e prestações de serviços	4.281.209	4.623.423
Custo das vendas e das prestações de serviços	(3.170.853)	(2.527.370)
Resultados brutos	1.110.356	2.096.053
Outros proveitos e ganhos operacionais	10.956.483	11.569.972
Custos de distribuição	0	0
Custos administrativos	(864.734)	(625.826)
Outros custos e perdas operacionais	(1.618.912)	(1.043.915)
Resultados operacionais	9.583.193	11.996.284
(Custo) líquido de financiamento	(11.053.316)	(9.709.762)
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	(11.476.121)	(55.209.620)
Ganhos (perdas) em outros investimentos	0	0
Resultados não usuais ou não frequentes	0	0
Resultados correntes	(12.946.244)	(52.923.098)
Impostos sobre os resultados correntes	2.584.138	(504.800)
Resultados correntes após impostos	(10.362.106)	(53.427.898)
Resultados extraordinários	0	0
Impostos sobre os resultados extraordinários	0	0
Resultados líquidos	(10.362.106)	(53.427.898)
Resultados por acção (a)	(0.38)	(1.95)

(a) N° de acções: 150.000.000

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

Dinis Pinto Vieira

O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

// Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 (Montantes expressos em milhares de Euros)

		2007	2006
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		2.153.715	2.217.238
Pagamentos a fornecedores		(1.949.710)	(1.990.750)
Pagamentos ao pessoal		(2.054.758)	(1.855.963)
Fluxos gerados pelas operações		(1.850.753)	(1.629.476)
Pagamento do imposto sobre o rendimento		(456.480)	(465.089)
Recebimento do imposto sobre o rendimento		0	42.964
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		12.542.699	11.696.504
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		(2.831.703)	(261.691)
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias		7.403.762	9.383.212
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
Fluxos de caixa das actividades operacionais	1	7.403.762	9.383.212
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		4.364.805	43.131.664
Imobilizações corpóreas		2.350.000	502.350
Juros e proveitos similares		506.301	554.044
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		0	3.582
		7.221.107	44.191.640
Pagamentos respeitantes a :			
Investimentos financeiros		(13.632.011)	(35.688.785)
Imobilizações corpóreas		(12.363)	(12.306)
Imobilizações incorpóreas		(3.189.454)	(30.250)
Empréstimos concedidos		0	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		0	(778.946)
		(16.833.827)	(36.510.287)
Fluxos de caixa das actividades de investimento	2	(9.612.720)	7.681.354
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		132.000.000	137.908.328
Aumentos de capital e prémio de emissão		122.762.987	0
Aplicações de tesouraria		227.390	1.219.582
		254.990.378	139.127.909
Pagamentos respeitantes a :			
Empréstimos obtidos		(126.000.000)	(146.000.000)
Juros e custos similares		(16.305.395)	(12.770.874)
Aplicações de tesouraria		(2.219)	(1.734.927)
		(142.307.614)	(160.505.801)
		112.682.763	(21.377.891)
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO	3		
Variação de caixa e seus equivalentes		110.473.805	(4.313.326)
Efeito das diferenças de câmbio		(134)	0
		110.473.672	(4.313.326)
Caixa e seus equivalentes no início do período		(40.412.343)	(36.099.017)
Caixa e seus equivalentes no fim do período		70.061.329	(40.412.343)
		110.473.672	(4.313.326)

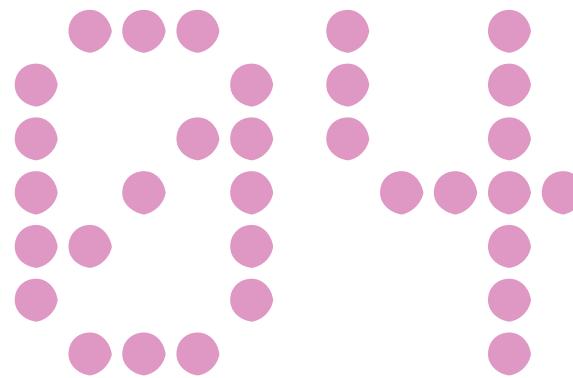
O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
Dinis Pinto Vieira

O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
Vasco Luis Schulthess de Quevedo Pessanha



impresso em
OPALE PREMIER
cinza brilho
250grs

cortar pelo picotado



Anexo às Demonstrações
Financeiras Individuais

**CONSTRUIMOS O NOSSO RUMO
INVESTINDO NA SOLIDEZ DAS
RELACÕES QUE ESTABELECemos.**



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

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

INTRODUÇÃO

A Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA (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 empresas, 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.

As demonstrações financeiras do exercício foram preparadas, em todos os seus aspectos materiais, em conformidade com as disposições do Plano Oficial de Contabilidade (POC).

As notas às contas respeitam a ordem estabelecida pelo POC, sendo de referir que os números não indicados neste Anexo não têm aplicação ou não são relevantes.

NOTA 1 - DERROGAÇÕES AO POC

As presentes demonstrações financeiras apresentam uma derrogação ao POC relacionada com a valorização subsequente do Goodwill, estando esta a ser efectuada de acordo com a Norma Internacional de Relato Financeiro nº 3, conforme descrito na Nota 3 (i).

NOTA 2 – VALORES COMPARATIVOS

Os valores constantes das demonstrações financeiras do período findo em 31 de Dezembro de 2007 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do período homólogo de 2006.

NOTA 3 - PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos registos contabilísticos da Empresa. Os principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos adoptados na preparação das demonstrações financeiras são os seguintes:

(i) Investimentos financeiros e títulos negociáveis

Os investimentos financeiros em empresas subsidiárias e associadas são valorizados pelo método da equivalência patrimonial. No final do exercício anterior foi adoptado pela 1ª vez o referido método conforme preconizado pela Directriz Contabilística nº 9.

Os investimentos financeiros registados pelo método da equivalência patrimonial são inicialmente registados pelo custo de aquisição, sendo acrescido ou reduzido pela diferença (Goodwill) entre este valor e a parte proporcional detida do capital próprio das subsidiárias e associadas, ajustado pelo efeito da atribuição do justo valor aos activos e passivos à data de aquisição ou da primeira aplicação do método da equivalência patrimonial. O Goodwill encontra-se registado na rubrica de Partes de capital em empresas do grupo.

De acordo com o método da equivalência patrimonial as participações financeiras são ajustadas pelo valor que corresponde à participação detida pela Inapa - IPG nos resultados líquidos das subsidiárias e associadas, pelo que o valor dos dividendos atribuídos por estas empresas é reduzido ao valor do investimento financeiro.

Conforme referido na Nota 1, a Empresa aplica o disposto na Norma Internacional de Relato Financeiro nº 3 na valorização do Goodwill, subsequente ao seu registo inicial, e de acordo com esta norma o Goodwill não é amortizado, mas é sujeito a testes anuais de imparidade. No caso de ser apurada uma perda por imparidade esta é registada em resultados desse exercício e não pode ser revertida.

Os títulos negociáveis são registados no activo pelo respectivo custo de aquisição. Quando a diferença entre o custo de aquisição dos títulos negociáveis e o respectivo valor de mercado é significativa e se considera ter carácter permanente é constituído um ajustamento por contrapartida de resultados do exercício. As mais-valias não realizadas, correspondentes à diferença entre o custo de aquisição e o seu valor de mercado, não são reconhecidas.

(ii) Imobilizações corpóreas

Os bens adquiridos até 1992 foram objecto de reavaliação, nos termos dos Decretos-Lei nºs 430/78, 219/82, 339-G/84, 118-B/86, 111/88, 49/91 e 264/92. As reservas geradas pelas reavaliações efectuadas nos termos legais, no montante global de 9.251,73 milhares de euros, foram integralmente incorporadas no capital social através de aumentos efectuados em 1986, 1990 e 1997. Os bens adquiridos a partir do exercício de 1992 estão valorizados ao custo histórico.

As amortizações do imobilizado corpóreo são calculadas segundo o método das quotas constantes, utilizando-se para o efeito as taxas definidas na Portaria 737/81, de 29 de Agosto, para os bens adquiridos até Dezembro de 1988, e as taxas previstas no Decreto Regulamentar nº 2/90, de 12 de Janeiro, para os bens adquiridos a partir de Janeiro de 1989, que se consideram representarem satisfatoriamente a vida útil estimada dos bens e são como segue -

Edifícios e outras construções	2% - 5%
Equipamento básico	6,66% - 10%
Equipamento de transporte	20% - 50%
Equipamento administrativo	10% - 12,5%

O processo de amortização, por duodécimos, tem início no mês do exercício em que o respectivo bem entra em funcionamento.

(iii) Imobilizações incorpóreas

São principalmente constituídas pelos custos suportados com o processo de reestruturação do Grupo, com os encargos relacionados com o aumento de capital realizado em 2007 e com projectos diversos que têm vindo a ser desenvolvidos, sendo amortizáveis substancialmente em 5 anos, por duodécimos, com início no mês do ano em que são incorridos ou o projecto concluído. As despesas com o aumento de capital social são amortizadas pelo período de 3 anos.

(iv) Ajustamentos para créditos de cobrança duvidosa

São registados ajustamentos para créditos de cobrança duvidosa em função dos riscos de cobrança identificados no final de cada período.

(v) Complementos de pensões de reforma

A Empresa reconhece as suas responsabilidades com complementos de reforma e sobrevivência, segundo os critérios consagrados pela Directriz Contabilística n.º 19. Conforme referido na Nota 31, em 31 de Dezembro de 2007 não se encontram em vigor planos para a atribuição de complementos de pensões de reforma.

(vi) Encargos com empréstimos obtidos

Os encargos incorridos com a realização de empréstimos de médio e longo prazo são registados na rubrica de custos diferidos e são reconhecidos em resultados, de forma sistemática, ao longo do período contratado do empréstimo.

(vii) Especialização dos exercícios

A Empresa regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas à medida em que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas geradas são registadas nas rubricas de Acréscimos e diferimentos.

(viii) Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento inclui impostos correntes e impostos diferidos. As situações de impostos diferidos são contabilizadas de acordo com o disposto na Directriz Contabilística nº 28 (ver Nota 6).

(ix) Demonstração dos fluxos de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica Caixa e seus equivalentes corresponde ao somatório dos saldos de Caixa, Depósitos à ordem e descobertos bancários (ver Nota 48 e)). Esta demonstração foi elaborada pelo método directo.

(x) Demonstração dos resultados por funções

A Empresa elabora a Demonstração dos resultados por funções conforme preconizado pela Directriz Contabilística nº 20 (Ver Nota 42).

NOTA 6 - IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

IMPOSTOS CORRENTES

A partir do exercício de 2003, a Empresa e suas subsidiárias sedeadas em Portugal são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas (IRC), através do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 63º e seguintes do Código do IRC. A Inapa - IPG, como sociedade dominante, é responsável pelo cálculo do lucro tributável do Grupo, através da soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações de rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo.

O pagamento dos impostos sobre lucros é efectuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pela Administração Fiscal dentro dos quatro anos subsequentes. Caso sejam apurados prejuízos fiscais, estes podem ser utilizados nos 6 exercícios seguintes, ficando sujeitos a eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais na sequência de revisões que sejam efectuadas às declarações dos exercícios em que são utilizados.

A Empresa encontra-se sujeita a IRC à taxa normal de 25%, acrescida pela Derrama que corresponde a uma taxa de 1,5%, resultando uma taxa de imposto agregada de 26,5% (2006: 27,5%). A Derrama é aplicada à matéria colectável antes de dedução de prejuízos fiscais.

IMPOSTOS DIFERIDOS

São reconhecidas contabilisticamente, se relevantes, as situações de diferimento de impostos. Os impostos diferidos reconhecidos, correspondem a diferenças temporárias entre os montantes dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação. Os activos por impostos diferidos são registados quando existam expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para os utilizar. Na data de cada balanço é efectuada uma reapreciação das diferenças temporárias subjacentes aos activos por impostos diferidos em função da expectativa actual da sua recuperação futura. Os impostos diferidos são registados na demonstração dos resultados, excepto quando relacionados com valores que tenham sido movimentados no capital próprio, facto que implica o seu reconhecimento igualmente no capital próprio.

O valor dos impostos diferidos relativos a 31 de Dezembro de 2007 e 31 de Dezembro de 2006 é o seguinte:

	31 de Dezembro de 2007		31 de Dezembro de 2006		Resultado do exercício Dr/(Cr)
	Base	Imposto diferido	Base	Imposto diferido	
Imposto diferido activo:					
Prejuízos fiscais	10.352	2.588	-	-	(2.588)
Imposto diferido					
Imposto corrente					4
Imposto sobre o rendimento					(2.584)

Em 31 de Dezembro de 2007, o prejuízo fiscal foi apurado da seguinte forma:

	<u>2007</u>
Resultado antes de impostos	-12.946,2
Anulação do método da equival. patrimonial	11.476,1
Menos valia fiscal resultante da liquidação da Inaveste	-9.013,1
Outros	131,2
Prejuízo fiscal	<u>-10.352,0</u>

NOTA 7 - VOLUME DE EMPREGO

Durante o exercício a Empresa teve ao seu serviço, em média, 24 empregados (2006: 24 empregados).

NOTA 8 - IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Ver Notas 3 (iii) e 10.

NOTA 10 - MOVIMENTOS OCORRIDOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO**Activo bruto**

	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas					
Despesas de instalação	4.173,1	3.245,5	-	(4.173,1)	3.245,5
Despesas de investigação e desenvolvimento	-	45,0	-	-	45,0
Propriedade industrial e outros direitos	44,1	3,5	-	-	47,5
Imobilizações em curso	12,5	-	-	(12,5)	0,0
	4.229,7	3.293,9	-	(4.185,6)	3.338,0
Imobilizações corpóreas					
Terrenos e recursos naturais	53,4	-	(53,4)	-	0,0
Edifícios e outras construções	1.221,4	-	(885,4)	-	336,0
Equipamento básico	253,5	1,1	(232,7)	-	21,9
Equipamento de transporte	17,7	-	-	-	17,7
Equipamento administrativo	502,7	8,8	(14,7)	-	496,8
Outras imobilizações corpóreas	136,5	-	(71,4)	-	65,1
	2.185,3	9,9	(1.257,6)	-	937,6
Investimentos financeiros					
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	210.737,7	6.974,5	-	-	217.712,2
Títulos e outras aplicações financeiras	14,0	-	-	127,4	141,4
Outros empréstimos concedidos	7.628,0	-	-	-	7.628,0
Imobilizações em curso	201,8	-	-	(201,8)	-
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	51.811,6	-	-	(25.850,4)	25.961,1
	270.393,0	6.974,5	-	(25.924,8)	251.442,7

Amortizações e provisões

	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	4.173,0	0,1	(4.173,1)	-
Despesas de investigação e desenvolvimento	-	9,0	-	9,0
Propriedade industrial e outros direitos	27,8	4,3	-	32,0
	4.200,8	13,3	-	41,0
Imobilizações corpóreas				
Edifícios e outras construções	640,4	-	(640,4)	-
Equipamento básico	248,5	1,0	(231,7)	17,8
Equipamento de transporte	17,7	-	-	17,7
Equipamento administrativo	479,9	14,3	(14,7)	479,5
Outras imobilizações corpóreas	65,2	1,2	(60,5)	5,9
	1.451,7	16,5	(947,2)	520,9
Investimentos financeiros				
Partes de capital em empresas do grupo	-	-	-	-
Títulos e outras aplicações financeiras	-	-	124,7	124,7
Outros empréstimos concedidos	-	-	-	-
	-	-	124,7	124,7

O movimento na rubrica de Despesas de instalação corresponde ao valor dos custos incorridos com o aumento do capital social da Empresa ocorrido em Dezembro de 2007 e à regularização de valores integralmente amortizados.

A diminuição ocorrida nas rubricas que compõem Imobilizações corpóreas corresponde, fundamentalmente, à alienação do edifício sede, tendo sido originada uma mais valia de 2.040 milhares de euros (ver Nota 46).

O movimento ocorrido na rubrica Partes de capital em empresas do grupo resulta essencialmente da (i) aplicação do método da equivalência patrimonial, a que correspondeu uma redução no montante de 11.476,1 milhares de euros, (ii) aumento no montante de 5.123 milhares de euros pela aquisição de 32,5% da Inapa Suiça e da (iii) dissolução da Inaveste - SGPS, SA (ver Notas 3 (i) e 16) de que resultou a incorporação da participação da Medialivros - Actividades Editoriais, SA no valor de 517,4 milhares de euros, que era detida por aquela empresa, e o aumento desta rubrica em cerca de 12.810,2 milhares de euros por contrapartida da redução de valores a receber igualmente daquela empresa.

O saldo da rubrica de Outros empréstimos concedidos corresponde ao valor das Junior Notes subscritas no âmbito da operação de titularização de saldos a receber de clientes efectuada por diversas empresas do Grupo Inapa.

A rubrica de Adiantamentos por conta de investimentos financeiros, regista os valores dos adiantamentos efectuados à Gestinapa - SGPS, SA a utilizar para subscrição de futuros aumentos de capital a realizar nesta Empresa. A redução verificada no exercício corresponde à anulação do saldo relativo à Inaveste – SGPS, SA na sequência da sua liquidação

Conforme referido na Nota 3 (i), o Goodwill apurado no decurso da aplicação do método da equivalência patrimonial encontra-se registado na rubrica de Partes de capital em empresas do grupo. O Goodwill pela Inapa-IPG, juntamente com o restante Goodwill registado nas contas consolidadas do Grupo Inapa, foi atribuído no seu conjunto a cada um dos diversos segmentos de negócio do Grupo e a sua imparidade foi testada igualmente tendo em consideração cada segmento de negócio no conjunto do Grupo. Assim, na sequência do registo em 2006 de uma imparidade ao conjunto do Goodwill do Grupo, não foi praticável quantificar o montante do Goodwill incluído na rubrica acima mencionada.

O Grupo procede anualmente ao cálculo do valor recuperável dos activos e passivos associados à actividade dos vários segmentos de negócio, através da determinação do valor de uso, de acordo com o método de “discounted cash flow”.

Os valores dos cálculos foram suportados pelas expectativas do desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projecções de “cash flows” futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração que abrangem um período até 2011. As projecções de fluxos de caixa para além do período do plano são extrapoladas, utilizando as taxas de crescimento estimadas apresentadas abaixo. A taxa de crescimento não excede a taxa média de crescimento a longo prazo das diversas actividades.

Os gestores determinam a margem bruta orçada com base na performance passada e nas suas expectativas para o desenvolvimento do mercado. A taxa de crescimento média ponderada utilizada é consistente com as previsões incluídas nos relatórios do sector. As taxas de desconto utilizadas são depois de impostos e reflectem riscos

específicos relacionados com os segmentos relevantes.

Os pressupostos que serviram de base à valorização do Goodwill foram os seguintes:

	2007	2006
Taxa de crescimento das vendas	2%	2%
Margem EBITDA	4,6%	4,6%
Taxa de inflação	2,5%	2,5%
Taxa de desconto após imposto	7,5%	7,5%
Taxa de desconto antes de imposto	9%	9%

NOTA 12 - CRITÉRIOS DE REAVALIAÇÃO DO IMOBILIZADO

Ver Nota 3 (ii).

NOTA 16 - INFORMAÇÃO RELATIVA A EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 a informação financeira relativa a empresas do Grupo e associadas era como segue:

Sede	Activo*	Capital próprio*	Resultado líquido*	% de particip.	2007		2006					
					Resultado apropriado	Valor de balanço	% de particip.	Valor de balanço				
Partes de capital em empresas do Grupo												
a) Portuguesas												
Inaveste - SGPS, SA	-	-	-	-	(19,0)	-	100,0%	4.963,0				
Gestinapa - SGPS, SA	Lisboa	277.618,0	123.619,0	(6.083,0)	100,0%	(8.233,0)	102.827,9	100,0%				
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Lisboa	-	-	(195,0)	39,3%	(77,0)	517,4	100,0%				
						(8.329,0)	103.345,3	107.791,0				
b) Estrangeiras												
Inapa France, SA	França	392.042,0	152.465,0	(5.072,0)	100,0%	(7.214,0)	235.245,1	100,0%				
Inapa Deutschland, GmbH	Alemanha	152.911,0	63.477,0	(5.236,0)	47,0%	3.653,0	72.000,0	47,0%				
Inapa Switzerland	Suiça	22.594,0	16.209,0	1.270,0	32,5%	413,0	5.123,1	0,0%				
						(3.148,0)	312.368,2	307.245,1				
Ajuste pela aplicação método da equivalência patrimonial												
						(198.001,0)	(204.813,0)					
						(11.477,0)	217.712,5	210.223,0				

* Informação relativa às demonstrações financeiras estatutárias

O resultado apropriado foi apurado após os ajustamentos de regularização no âmbito da aplicação do método da equivalência patrimonial.

Em finais de Dezembro de 2007, a Empresa procedeu à dissolução da sua participada Inaveste - SGPS, SA.

NOTA 25 - SALDOS COM O PESSOAL

Os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 307,4 milhares de euros, sendo relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que serão pagos em 2008. Os saldos a receber ascendem a 3,2 milhares de euros.

NOTA 31 - COMPLEMENTO DE PENSÕES DE REFORMA

Na Assembleia Geral de 31 de Maio de 2007, foi aprovada a extinção do regime de complemento de pensões de reforma para os administradores, sendo que as responsabilidades da Inapa - IPG naquela data estavam cobertas quase na totalidade pelo fundo para o efeito constituído, tendo o diferencial à data da última avaliação, saldo positivo 60 milhares euros, sido anulado por contrapartida de resultados. Assim, no balanço a 31 de Dezembro de 2007, não se encontra registado qualquer montante relacionado com este regime de complemento de pensões de reforma, não tendo a Empresa naquela data assumido quaisquer outras responsabilidades com benefícios pós-reforma. Em 31 de Dezembro de 2006, encontrava-se registado o montante de 96 milhares de euros em acréscimos de custos e 154,9 milhares de euros em custos diferidos.

NOTA 32 - RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Empresa prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 237.757 milhares de euros, a favor de (i) várias empresas do Grupo Inapa, nomeadamente Inapa France e Inapa Distribución Iberica, SA (134,7 milhões de euros) e, (ii) para efeitos de emissão de papel comercial (103 milhões de euros).

NOTA 36 - CAPITAL

Em 31 de Dezembro de 2007, o capital está representado por 150.000.000 de acções ao portador de 1,00 euro cada, totalmente subscritas e realizadas. Em 31 de Dezembro de 2006 o capital estava representado por 30.000.000 de acções ao portador de 5 euros cada.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA que detinha 49.084.738 acções que correspondiam a 31 de Dezembro a 32,72% do capital e dos direitos de voto, da Cofihold, SGPS, SA que detinha 8.457.062 acções correspondentes a 5,64% do capital e dos direitos de voto e do Banco Comercial Português com 9.627.636 acções correspondentes a 6,42% do capital e dos direitos de voto, a que eram de imputar ainda, nos termos da lei, 7.003.566 acções do Banco Millennium BCP Investimento, SA representativas de 4,67% do capital e dos direitos de voto e 16.521.635 acções do Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial representativas de 11,01% do capital social e dos direitos de voto, não eram conhecidas, a 31 de Dezembro de 2007, outras pessoas, singulares ou colectivas, que possuíssem ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de voto iguais ou superiores a 2%.

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como segue:

Accionista	2007		2006	
	Acções	%	Acções	%
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	8.912.811	32,86%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial	16.521.635	11,01%	3.000.000	11,06%
Banco Comercial Português	9.627.636	6,42%	1.748.187	6,44%
Cofihold, SGPS, SA	8.457.062	5,64%	-	-
Banco Millennium BCP Investimento, SA	7.003.566	4,67%	-	-
AF Investimentos - Fundos Mobiliários, SA	-	-	1.525.330	5,62%
Guimarães de Mello Europe Ltd.	-	-	1.147.500	4,23%
Seguros e Pensões Gere, SA	-	-	945.746	3,49%

NOTA 40 - MOVIMENTOS OCORRIDOS NO EXERCÍCIO NAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, os movimentos no capital próprio foram os seguintes:

	Saldo inicial	Movimento do período		Saldo final
		Aumentos/ diminuições	Transferências /distribuições	
Capital	150.000,0	122.763,0	(122.763,0)	150.000,0
Acções próprias - Valor nominal	(14.237,7)	422,8	13.814,9	-
Acções próprias - Descontos e prémios	(1.350,7)	42,0	1.308,7	-
Prémios de emissão de acções	14.963,9	-	(12.026,7)	2.937,2
Ajust. partes de capital em empresas do grupo e associadas	(149.088,7)	(253,1)	149.088,8	(253,0)
Reservas legais	7.500,0	-	-	7.500,0
Outras reservas	82.315,3	(239,2)	(81.850,6)	225,5
Resultados transitados	1.000,0	-	(1.000,0)	-
Resultado líquido do exercício	(53.427,9)	(10.362,1)	53.427,9	(10.362,1)
	37.674,2	112.373,4	-	150.047,6

Na Assembleia Geral realizada a 31 de Maio de 2007, foi aprovado o seguinte:

- a) A transferência dos resultados negativos do exercício de 2006 no montante de 53.427.897,80 euros para resultados transitados;
- b) a redução do capital social da Empresa de 150.000.000 euros para 136.185.065 euros através da extinção de 2.762.987 acções próprias que a Inapa - IPG detinha em carteira. Na sequência desta extinção foram transferidos os descontos e prémios relativos a acções próprias no valor de 1.308,7 milhares de euros para a rubrica de Outras reservas;

- c) com base nas demonstrações financeiras individuais de 31 de Dezembro de 2006, a cobertura de perdas evidenciadas no capital próprio através de Outras reservas no montante de 80.541.858 euros, de Prémios de emissão de acções no montante 12.026.687 euros e pela redução do capital social em 108.948.052 euros. A redução de capital social foi formalizada através da redução do valor nominal unitário das acções emitidas de 5 euros para 1 euro;
- d) o aumento do capital social da Inapa - IPG para até 150.000.000 euros através de novas entradas em dinheiro e com reserva de preferência dos accionistas. O aumento concretizou-se em Dezembro de 2007 e correspondeu à emissão de 122.762.987 novas acções com valor nominal de 1 euro cada e foi realizada ao par.

Na sequência das aprovações acima referidas, o capital social da Inapa - IPG em 31 de Dezembro de 2007 corresponde ao montante de 150.000.000 euros representado por 150.000.000 acções de valor nominal de 1 euro cada, conforme aumento do capital social ocorrido em 20 de Dezembro de 2007.

Durante o exercício de 2007 a Empresa adquiriu 700 acções próprias. Adicionalmente, a Empresa alienou 82.250 acções próprias por 227.390,18 euros, as menos-valias apuradas, no montante total de 239.275,05 euros, foram registadas na rubrica de Outras reservas.

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinada ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Empresa, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

NOTA 42 - DEMONSTRAÇÃO DO CUSTO DAS PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

O custo das prestações de serviços evidenciado na Demonstração dos resultados por funções ascende a 3.170,9 milhares de euros e é constituído, fundamentalmente, por custos com pessoal, despesas com deslocações e estadas e amortizações.

NOTA 43 - REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

As remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais da Inapa - IPG nos exercícios de 2007 e de 2006 foram as seguintes:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Conselho de Administração	864,9	805,5
Conselho Fiscal (até Maio)	30,5	66,0

NOTA 45 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos exercícios de 2007 e de 2006, analisam-se como segue:

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	2007	2006		2007	2006
Juros suportados	11.214,6	8.644,3	Juros obtidos	2.801,8	1.334,0
Perdas em associadas	15.542,8	55.209,6	Ganhos em associadas	4.066,7	-
Diferenças de câmbio desfavoráveis	0,2	0,1	Rendim.de particip. de capital	-	521,7
Outros custos e perdas financeiros	2.684,9	2.921,1	Diferenças de câmbio desfavoráveis	44,6	-
	29.442,5	66.775,1			
Resultados financeiros	(22.529,4)	(64.919,4)			
	6.913,1	1.855,7			
				6.913,1	1.855,7

As rubricas de Ganhos e Perdas em associadas reflectem a aplicação nos resultados do método de equivalência patrimonial.

NOTA 46 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

Os resultados extraordinários nos exercícios de 2007 e de 2006, analisam-se como segue:

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	2007	2006		2007	2006
Donativos	13,0	7,9	Ganhos em imobilizações (Nota 10)	2.039,7	4.061,4
Perdas em imobilizações	-	1,7	Correcções relativas a exercícios anteriores	4,2	763,6
Multas e penalidades	1,2	0,6	Outros proveitos e ganhos extraordinários	708,7	60,2
Correcções relativas a exercícios anteriores	451,3	42,5			
Outros custos e perdas extraordinários	96,0	214,3			
	561,6	266,9			
Resultados extraordinários	2.190,9	4.618,2			
	2.752,5	4.885,1			
				2.752,5	4.885,1

NOTA 48 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS RELEVANTES PARA MELHOR COMPREENSÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E DOS RESULTADOS

a) Estados e outros entes públicos

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 não existiam dívidas em situação de mora com o Estado e outros entes públicos. Os saldos com estas entidades eram os seguintes:

	Saldos devedores		Saldos credores	
	2007	2006	2007	2006
Imposto sobre o Valor Acrescentado	483,0	126,3	-	-
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	2.005,7	1.888,2	38,7	339,0
Segurança Social	-	-	33,9	30,6
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - retenções na fonte	-	-	33,6	29,4
	2.488,7	2.014,5	106,2	399,0

b) Saldos com empresas do Grupo e associadas

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os saldos com empresas do Grupo era como segue:

Empresa	2007					
	Activo curto prazo		Activo MLP		Passivo	
	Clientes	Empresas do Grupo	Outros deved.	Accionistas	Empréstimo obrigacionista	Outros credores MLP
Gestinapa - SGPS, SA	-	24.195,7	-	3.680,9	-	95.416,5
Inapa Portugal, SA	128,0	50,9	730,0	-	-	-
Medialivros, SA	-	178,3	-	-	-	-
Inapa France, SA	555,8	16.836,6	-	-	77.294,6	-
Inapa Espanha, SA	517,4	117,5	-	-	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	217,2	-	-	24.517,0	-	-
Papier Union	285,6	5,1	-	-	-	-
Tavistock	77,8	-	-	-	-	-
Inapa Italy	81,8	-	-	-	-	-
Outras	74,2	35,9	-	-	-	-
	1.937,7	41.420,0	730,0	28.197,9	77.294,6	95.416,5
Empresa	2006					
	Activo curto prazo		Activo MLP		Passivo	
	Clientes	Empresas do Grupo	Outros deved.	Accionistas	Empréstimo obrigacionista	Outros credores MLP
Inaveste - SGPS, SA	-	204,3	-	8.050,0	-	-
Gestinapa - SGPS, SA	-	9.484,2	-	-	-	95.416,5
Inapa Portugal, SA	280,2	241,8	-	3.680,9	-	-
Medialivros, SA	-	6,1	-	-	-	-
Inapa France, SA	656,8	5.007,6	-	-	77.294,6	-
Inapa Espanha, SA	244,1	117,5	-	-	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	256,6	6,3	-	34.000,0	-	-
Papier Union	281,0	5,2	-	-	-	-
Tavistock	77,1	-	-	-	-	-
Inapa Italy	57,5	-	-	-	-	-
Outras	56,6	41,2	-	-	-	-
	1.909,8	15.114,2	-	45.730,9	77.294,6	95.416,5

Os saldos a pagar e a receber com a Gestinapa - SGPS, SA não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso. Os saldos a receber registados em Empresas do Grupo relativos à Inapa France, SA e à Inapa Deutschland, GmbH vencem juros a taxas correntes de mercado.

c) Empréstimos

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 as rubricas de empréstimos analisam-se como segue:

	2007	2006
Médio e longo prazo		
Empréstimos por obrigações	-	77.294,6
Dívidas a instituições de crédito	-	91.000,0
	<hr/>	<hr/>
	-	168.294,6
Curto prazo		
Empréstimos por obrigações	77.294,6	-
Dívidas a instituições de crédito	112.616,3	45.943,8
	<hr/>	<hr/>
	189.910,9	45.943,8
	<hr/>	<hr/>
	189.910,9	214.238,4

Os empréstimos por obrigações correspondem a uma emissão de obrigações efectuada pela Inapa – IPG com reembolso integral em Janeiro de 2008, vencendo juros a uma taxa Euribor a 6 meses, acrescida de um spread. Em 31 de Dezembro de 2007 estas obrigações encontravam-se na posse da Inapa France, SA.

A rubrica de Dívidas a instituições de crédito de curto prazo incluem 97.000 milhares de euros, correspondentes à emissão de papel comercial, junto de quatro instituições financeiras, reembolsáveis pelo seu valor nominal, durante o prazo de um ano, renovável num período de 5 anos. O restante saldo desta rubrica corresponde a descobertos bancários.

As dívidas a instituições de crédito vencem juros a taxas correntes de mercado.

d) Outros devedores e credores – médio e longo prazo

Os Outros devedores registados a médio e longo prazo correspondem a um crédito de 16,7 milhões de euros sobre Fimopriv H, SA decorrente da aquisição por esta sociedade de participações de que Inapa - IPG era titular. A Inapa - IPG admite, no futuro, vir a mobilizar este seu crédito para aquisição da participação de que Fimopriv H, SA é titular no capital de Papier Union, GmbH.

Os Outros credores registados a médio e longo prazo incluem (i) a dívida à Gestinapa – SGPS, SA no valor de 95.416,5 (Nota 48 b)) e (ii) a dívida no valor de 2.523,9 relacionada com a aquisição da parte remanescente que ainda era não detida do capital da Inapa Suisse.

e) Demonstração dos fluxos de caixa

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, as rubricas de caixa e seus equivalentes detalham-se como segue:

	2007	2006
Caixa	81,9	5,5
Depósitos bancários	80.094,2	21,7
Títulos negociáveis	5.501,5	5.504,2
Descobertos bancários	<u>(15.616,3)</u>	<u>(45.943,8)</u>
	<u>70.061,3</u>	<u>(40.412,4)</u>

Conforme referido na Nota 3 (ix), a rubrica de Caixa e seus equivalentes inclui os descobertos bancários e exclui o valor de 97.000 milhares de euros relativos à emissão de papel comercial.

f) Proveitos suplementares

Em 31 de Dezembro de 2007 a rubrica de Proveitos Suplementares corresponde fundamentalmente a proveitos obtidos pela Empresa com a intervenção em processos de negociação envolvendo o Grupo Inapa. Deste valor, cerca de 5.677,9 milhares de euros encontram-se registados em Acréscimos de proveitos.

NOTA 49 – INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

A Empresa dando seguimento ao disposto na Directriz Contabilística nº 27, deverá complementar a informação financeira existente por segmento de actividade. Esta informação foi preparada pela Empresa em termos consolidados, pelos segmentos de negócio associados à distribuição de papel e segmentos relativos às actividades de *packaging* e *factoring* – alteração ocorrida neste exercício face à importância crescente destas novas actividades. Contudo, em virtude da especificidade do objecto desta em termos de contas individuais (ver Introdução), o Balanço e a Demonstração dos resultados anexos caracterizam-se pela apresentação desta como um único segmento de negócio, nomeadamente como prestadora de serviços às empresas do Grupo.

NOTA 50 - CONTINGÊNCIAS

Passivos contingentes

1. Em 25 de Julho de 2005 a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) notificou a Empresa de contra ela haver instaurado um processo de contra-ordenação por alegada violação do artº 7º CdVM na divulgação dos relatórios e contas relativos aos exercícios de 2002 e 2003 e primeiro semestre de 2003. Este processo de contra-ordenação inclui a aplicação de uma coima de 300.000 euros. A Empresa recorreu para o tribunal Judicial da posição sustentada pela CMVM na matéria, aguardando-se julgamento, e entende que do referido processo de contra-ordenação não deverão resultar impactos financeiros, não tendo sido constituída qualquer provisão.

2. Em 1 de Agosto de 2007, Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a 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 da Inaprest – Prestação de Serviços,

Participações e Gestão, SA. O Grupo Inapa entende que do referido processo não deverão resultar encargos relevantes, não tendo sido constituída qualquer provisão.

NOTA 51 - EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 31 de Dezembro de 2007 verificaram-se os seguintes eventos relativos ao Grupo Inapa:

1. Em 18 de Fevereiro de 2008, a empresa Inapa France, SA procedeu à aquisição dos restantes 65% do capital da Logistipack – Carton Service, SA, sociedade francesa de distribuição de produtos de embalagem, na qual já detinha uma participação de 35%.

A Logistipack – Carton Service, SA é uma das empresas líder no sector do mercado de material de embalagem por catálogo em França.

2. Em 3 de Março de 2008 a Papier Union, GmbH procedeu à aquisição, através da subsidiária Inapa Viscom, GmbH da empresa Complott Art – Vertrieb, GmbH, sociedade alemã de distribuição de material de comunicação visual.

A Complott Art – Vertrieb, GmbH é uma das empresas líder no sector de distribuição de material de comunicação visual. Registou um volume de vendas, de 10,8 milhões de euros em 2007, a que correspondeu um EBITDA de 1,2 milhões de euros. Empresa localizada perto de Dusseldorf, onde detém escritórios e armazém próprio, emprega 27 pessoas, distribuindo um número muito alargado de suportes de comunicação visual, bem como hardware e consumíveis.

- : - : - : - : - : -

04. INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

// Informações referidas no art.º 447.º do Código das Sociedades Comerciais

Acções detidas pelos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da sociedade em 31 de Dezembro de 2007

Conselho de Administração	Quantidade	Direitos de voto
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	0	0%
José Manuel Félix Morgado	450.721	0,30%
Jorge Armindo Carvalho Teixeira	0	0%
João da Costa Manuel	0	0%
Arndt Jost Michael Klippen	0	0%
Pedro Maria Cabral Norton de Matos	0	0%
Abílio Ramos Marques	0	0%

Revisor Oficial de Contas	Quantidade	Direitos de voto
PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por	0	0
Ricardo Filipe de Frias Pinheiro, ROC Efectivo	0	0
José Manuel Henriques Bernardo, ROC Suplente	0	0



Aquisições, onerações ou cessações de titularidade de acções emitidas por Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA entre 1 de Janeiro de 2007 e 31 de Dezembro de 2007

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no art.^º 447º:

Ana Maria Gaziba da Silva Medina de Quevedo Pessanha

Data	Quantidade	Preço	Meio
09 de Julho	10.000	2,28	Venda / transacção em Bolsa

Empreendimentos Prediais da Rocha - Imprerocha, SA

Data	Quantidade	Preço	Meio
09 de Julho	32.700	2,24	Venda / transacção em Bolsa

José Manuel Felix Morgado

Data	Quantidade	Preço	Meio
17 de Dezembro	450.721	1,00	Subscrição

// Informações referidas no art.^º 448.^º do Código das Sociedades Comerciais e 16.^º CVM

Accionistas titulares de participações qualificadas a 31 de Dezembro de 2007

	Quantidade	Direitos de voto
Parpública - Participações Públicas, SGPS, SA	49.084.738	32,72%
Banco Comercial Português, SA		
- próprias	9.627.636	
- Millennium BCP investimento	7.003.566	
- Fundo de Pensões BCP	16.521.635	22,10%
Cofihold - SGPS, SA	8.457.062	5,64%

Informações referidas no art.º 288º do Código das Sociedades Comerciais

1. Remuneração global dos seguintes membros dos órgãos sociais

Conselho de Administração (membros da Comissão de Auditoria não incluídos)

	2 005		2 006		2 007
Eur	741 411,96	Eur	805 535,59	Eur	827 952,20

Comissão de Auditoria

	2 005		2 006		2 007(**)
Eur		Eur		Eur	36 900,00

(**) após 31 de Maio de 2007

Conselho Fiscal

	2 005		2 006		2 007(*)
Eur	69 072,43	Eur	65 983,12	Eur	30 513,85

(*) até 31 de Maio de 2007

2. Remuneração global paga aos 5 Colaboradores que receberam remunerações mais elevadas

	2 005		2 006		2 007
Eur	470 580,00	Eur	496 400,00	Eur	537 360,00

Informações referidas no art.º 289º do Código das Sociedades

1. Nomes completos dos membros da Mesa da Assembleia Geral, do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal

Mesa da Assembleia Geral

João Vieira de Almeida
Sofia Barata

Presidente
Secretário

Conselho de Administração

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha
Jorge Armindo de Carvalho Teixeira
José Manuel Félix Morgado
Arndt Jost Michael Klippgen
Pedro Maria Cabral Norton de Matos
Abílio Ramos Marques

Presidente
Vice-Presidente
Vogais

Comissão de Auditoria do Conselho de Administração

Jorge Armindo de Carvalho Teixeira
Pedro Maria Cabral Norton de Matos
Abílio Ramos Marques

Presidente
Vogais

ROC

PriceWaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda representada por
Ricardo Felipe de Frias Pinheiro

ROC efectivo

José Manuel Henriques Bernardo

ROC suplente

2. Outras sociedades em que os membros dos órgãos sociais exercem cargos sociais

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

2.1. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Inapa Deutschland, GmbH
- Medialivros – Actividades Editoriais, SA;

outras empresas (administrador / gerente)

- Mepesa – Sociedade de Investimentos Imobiliários, Lda;
- Sagritávora – Sociedade Agrícola da Quinta do Távora, Lda;
- Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, Lda;
- Solvay Portugal, SA.

Funções noutras sociedades

- Membro do Conselho Geral do BCP - Banco Comercial Português, SA.

2.2. José Manuel Félix Morgado

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA;
- Inapa Deutschland GmbH;
- Papier Union, GmbH (Beirat);
- Inapa France, SAS;
- Inapa Suisse, SA
- Inapa Belgium, SA
- Inapa Luxembourg, SA
- Inapa España Distribución de Papel, SA;
- Gestinapa – SGPS, SA;

2.3. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Nenhuma

outras empresas (administrador / gerente)

- Amorim - Entertainment e Gaming Internacional, SGPS, SA
- Amorim Turismo - Serviços e Gestão, SA
- Amorim Turismo, SGPS, SA
- Amorim Turismo Imobiliária, SGPS, SA
- Bingo Plus - Turismo e Animação, SA

- Bingolândia - Bingos e Lazer, S.A
- CHT - Casino Hotel de Tróia, SA
- Drink In – Companhia de Indústria de Bebidas e Alimentação, SA
- Edifer, SGPS, SA
- Estoril Sol, SGPS, SA
- Fozpatrimónio, S.A.
- Goldtur - Hotéis e Turismo, SA
- Grano Salis - Inv. Turísticos, Jogo e Lazer, S.A.
- Hotel Turismo, SARL
- Iberpartners – Gestão e Reestruturação de Empresas, SA
- Imofoz, SA
- Mobis - Hotéis de Moçambique, SARL
- Notel - Empreendimentos Turísticos, SARL
- Prifalésia - Construção e Gestão de Hotéis, SA
- Return - Investimentos Hoteleiros e Jogo, SA
- Royspa - Serviços de Consultadoria, Lda
- SGGHM - Sociedade Geral de Hotéis de Moçambique, S.A.
- Sociedade Figueira Praia, SA
- Sociedade Nortenha de Gestão de Bingos, SA
- SPIGH - Sociedade Portuguesa de Investimentos e Gestão Hoteleira, S.A.
- Troia Península Investimentos, SGPS, SA
- Turyleader, SGPS, SA

2.4. Arndt Jost Michael Klippen

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Inapa Deutschland GmbH
- Papier Union GmbH
- PMF – Print Media Factoring, GmbH
- Inapa Packaging, GmbH
- Inapa VisCom, GmbH
- Inapa Logistics GmbH
- ComPlott – Papier Union GmbH

2.5 Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Nenhuma

outras empresas (administrador / gerente)

Gingko SGPS, Lda
 Hábitos Saudáveis, Lda
 Visão Positiva, Lda
 Parceria Total, Lda
 Have a Nice Day, Lda

Funções noutras sociedades

Oracle – membro do Advisory Board

2.6. Abílio Ramos Marques

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Nenhuma

outras empresas (administrador / gerente)

- Ria-Mãe – Criação de Peixe, Lda

3. Nomes e curricula vitae dos propostos para integrar o Conselho de Administração

3.1. NOME: PAULO JORGE DOS SANTOS FERNANDES

HABILITAÇÕES LITERÁRIAS:

1982	Licenciatura em Engenharia Electrónica pela Universidade do Porto
1983/84	Mestrado em Gestão de Empresas (MBA) pela Universidade de Lisboa

EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL

1982/1984	Adjunto Director de Produção da CORTAL
1986/1989	Director Geral da CORTAL
1989/1994	Presidente do Conselho de Administração da CORTAL
1991	Presidente da COFINA, SGPS, SA
1994	Administrador da F. RAMADA, SA
1995/1997	Presidente da F. Ramada, SA
1995	Administrador da CRISAL - CRISTais DE ALCobaça, SA
1997	Administrador do Grupo Vista Alegre, SA
1997	Presidente do Conselho de Administração da ATLANTIS - Cristais de Alcobaça, SA
1998	Presidente Conselho de Administração da Companhia de Celulose do Caima, SA
1999	Presidente da COFINA.COM, SGPS, SA
2000	Presidente da INVESTEC, S.A.
2000/2001	Administrador da SIC
Janeiro 2001	Presidente da Presselivre
2001	Administrador da V.A.A.
2005	Presidente do Conselho de Administração da ALTRI, SGPS, S.A.
2005	Presidente Celtejo-Empresa Celulose Tejo, S.A.
2006	Presidente Celbi-Celulose Beira Industrial, S.A.

EXPERIÊNCIA ASSOCIATIVA

1989/1994	Presidente da FEMB (Fédération Européene de Mobilier de Bureau) para Portugal
1989/1990	Presidente da Assembleia Geral Assoc. Industr. Águeda
1991/1993	Membro do Conselho Consultivo Assoc. Ind. Portuense

3.2. NOME: EMÍDIO DE JESUS MARIA

HABILITAÇÕES LITERÁRIAS:

- 1982 Licenciatura em Engenharia Electrónica pela Universidade do Porto
1983/84 Mestrado em Gestão de Empresas (MBA) pela Universidade de Lisboa

HABILITAÇÕES ACADÉMICAS E PROFISSIONAIS

- a) Licenciatura em Organização e Gestão de Empresas, pelo Instituto Superior de Economia, Lisboa, em 1978, com a classificação final de 14 valores.
- b) Técnico Oficial de Contas desde 1980, inscrito na CTOC com o nº 7012.
- c) Revisor Oficial de Contas desde 1990, inscrito na OROC com o nº 684.
- d) Certificate in Advanced English, da Cambridge University, 2000.
- e) Curso de Formação de Formadores, habilitando ao Certificado de Aptidão Pedagógica, 2007.

ACTIVIDADE PROFISSIONAL:

1.2. Revisor Oficial de Contas independente

- i) Desde 1990: Desempenho de funções de revisão/auditoria em entidades privadas e públicas designadamente através da integração nos respectivos órgãos de fiscalização, realização de outros serviços relacionados v.g. avaliações para efeitos de fusões e aquisições, bem como desempenho de funções de perito nomeado por tribunal em matérias financeiras, contabilísticas e de gestão.
- ii) 2003/2007: Desempenho de funções de Apoio Técnico na OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas no âmbito do sector público, em matérias relacionadas com o estudo, análise, acompanhamento e preparação de normativos e orientações técnicas a emitir pela Ordem, integrando como coordenador a respectiva Comissão Técnica do Sector Público e sendo membro do Comité do Sector Público da FEE - Fédération des Experts Comptables Européens em representação da OROC.

1.3. Actividade de consultoria

- i) 2004/2006: Consultor no âmbito do apoio técnico à contratação pública, designadamente em matéria de PPP - Parcerias Público-Privado, tendo integrado, em representação do Ministério das Finanças, Comissões de Avaliação das Propostas de concursos públicos para a atribuição de concessões de auto-estradas.
- ii) 2005 (Março a Junho): Assessor da Secretaria de Estado do Tesouro e das Finanças, predominantemente em assuntos relacionados com a tutela das entidades do sector financeiro, da contratação pública e do relacionamento com as instâncias da União Europeia.

- iii) 2005/2006: Membro da equipa de consultores no âmbito do projecto “Assistência Técnica à Inspecção Nacional de Finanças do Ministério das Finanças” de Angola, financiado pela Agência Internacional de Desenvolvimento/Banco Mundial, com incidência no reposicionamento sistémico da Inspecção quer na vertente externa da sua articulação com os demais actores quer na do seu funcionamento interno, incluindo a preparação de um Manual de Controlo Financeiro.

1.4. Inspecção-Geral de Finanças

Admitido como Inspector de finanças estagiário em 1980, percorreu toda a carreira técnica e dirigente, tendo-se aposentado no cargo de Subinspector-Geral de Finanças em 2003.

- a. No cargo de Subinspector-Geral de Finanças foi responsável pela gestão dos seguintes sectores de controlo financeiro, onde desenvolveu a abordagem do controlo numa perspectiva predominantemente sistémica e da actuação em função do risco:
1. 1997/2003: Receitas Tributárias e Administração Fiscal e Aduaneira onde, como um dos sectores sensíveis em qualquer administração financeira do Estado, se visava a aferição e melhoria contínua dos níveis de organização, funcionamento e capacidade de resposta dos sistemas e das entidades relevantes na arrecadação e disponibilização das receitas e na administração tributária, em termos da sua legalidade, tempestividade e boa gestão financeira.
 2. 1994/1997: Empresas Privadas e Cooperativas, onde se visava o controlo do cumprimento das obrigações legais ou contratuais das entidades privadas enquanto sujeitos de relações financeiras ou tributárias com o Estado, designadamente em matéria de atribuição de subsídios, subvenções e outros incentivos públicos, de concessão de serviços, de regimes fiscais especiais ou ainda como normais sujeitos passivos de obrigações tributárias.
- b. No cargo de Inspector de Finanças Director implantou e dirigiu, de 1988 a 1994, o SCCC - Serviço de Coordenação dos Controlos Comunitários, responsável pelo controlo financeiro nacional das despesas (designadamente dos fundos estruturais e de intervenção e garantia agrícola) financiadas pelo orçamento da Comunidade Europeia e das receitas ao mesmo destinadas.

Neste âmbito desempenhou, entre outros, os seguintes cargos:

1. Representante nacional em diversos comités e grupos de trabalho da Comissão Europeia e do Conselho, destacando-se o COCOLAF - Comité Consultivo de Coordenação da Luta Anti-Fraude.
2. Representante nacional nos encontros anuais do Director-Geral do Controlo Financeiro da Comissão Europeia com os seus homólogos nacionais (1992/3/4).
3. Presidente da CIFG - Comissão Interministerial de Coordenação e Controlo da Aplicação do Sistema de Financiamento do FEOGA-Garantia, em representação da IGF.

4. Presidente do GT-CIFE - Grupo de Trabalho Interministerial para a Comunicação de Irregularidades nos Fundos Estruturais, em representação da IGF.
- c. No cargo de Inspector de Finanças Coordenador no então Serviço de Auditoria assegurou, de 1985 a 1988 a coordenação de diversas equipas de inspectores na realização de auditorias em empresas públicas.
- d. Nas categorias da carreira técnica, de Inspector de Finanças estagiário, Inspector de Finanças e de Inspector de Finanças Principal, efectuou, de 1980 a 1984, diversas auditorias em empresas públicas de vários sectores de actividade.

1.5. Outros cargos e funções desempenhadas

Para além dos órgãos de fiscalização das entidades onde assumiu funções de revisão/auditoria:

- a. 1996/2003: Membro do Conselho de Auditoria do BEI - Banco Europeu de Investimentos (Luxemburgo) de que foi Presidente em 2 anos.
- b. 2001/2006: Presidente da Comissão de Acompanhamento do FAT - Fundo de Acidentes de Trabalho, em representação do Ministério das Finanças.
- c. 1998/2003: Membro da Comissão Executiva da UCLEFA - Unidade de Coordenação da Luta contra a Evasão e Fraude Fiscal e Aduaneira, em representação da IGF.
- d. 1995/2003: Membro do Conselho Geral e da Comissão Executiva da CNC - Comissão de Normalização Contabilística, em representação da IGF.
- e. 1987/1989: Docente da disciplina de Auditoria e Fiscalização no Instituto Superior de Gestão, Lisboa.
- f. Desde 1988: Monitor de diversos cursos de formação profissional.
- g. 1979/1980: Técnico economista no Departamento de Informação e Controlo de Gestão da empresa pública Telefones de Lisboa e Porto.
- h. 1967/1979: Empregado de escritório (habilitado com o curso Geral do Comércio) em diversas empresas privadas (interrupção de 2 anos para serviço militar).

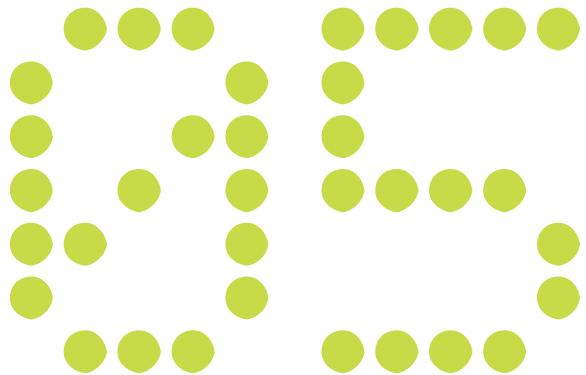
2. Formação profissional complementar:

Frequência de numerosos cursos, estágios, conferências e seminários, no País e no estrangeiro, em particular nos domínios da auditoria, gestão pública e controlo financeiro, destacando-se:

- a. 1985: Estágio de prática de auditoria no Gabinete de Auditores Frinault Fiduciaire, em Paris, 1 mês.
- b. 1989: Estágio na Direcção-Geral do Controlo Financeiro (XX) da Comissão Europeia, em Bruxelas, 7 semanas.
- c. 1991: Estágio junto de organismos franceses de controlo financeiro de cariz comunitário, Paris e outras regiões, 2 semanas.

3. Associações profissionais:

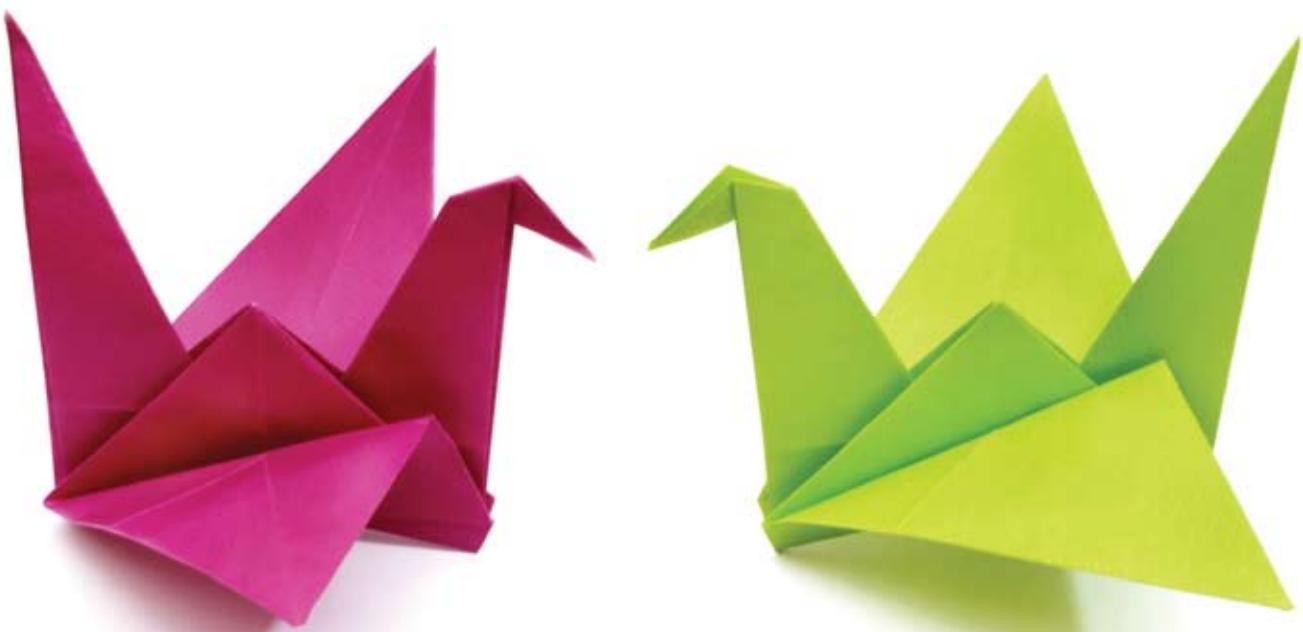
- a. Membro da Ordem dos Economistas, com o nº 1829
- b. Membro da APOTEC – Associação Portuguesa de Técnicos de Contabilidade, com o nº 4053



printed on
SENSATION LINEAR
branco brilhante
270grs

to detach by picot

Relatório do Auditor e Certificação Legal de Contas Individuais





O **RIGOR** DO NOSSO TRABALHO
ADEQUA-SE ÀS NECESSIDADES
DE QUEM CONFIA EM NÓS.

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

**Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria
elaborado por auditor registado na CMVM
sobre a Informação Financeira Individual**

Introdução

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2007 (que evidencia um total de €446.100.623 e um total de capital próprio de €150.047.597, incluindo um resultado líquido negativo de €10.362.106), as Demonstrações dos resultados, por naturezas e por funções, a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.

6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de Dezembro de 2007, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, derrogados pela aplicação de Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), conforme referido na Nota 1 do Anexo às demonstrações financeiras, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfases

8 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para as situações seguintes:

- a) Os valores do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, que são apresentados nas demonstrações financeiras anexas apenas para efeitos comparativos, não foram por nós objecto de revisão ou de exame. A Certificação Legal das Contas e o Relatório de Auditoria sobre as demonstrações financeiras daquele exercício, emitidos por outros Revisores Oficiais de Contas, com datas de 30 de Abril de 2007 e de 11 de Maio de 2007, respectivamente, não apresentavam reservas.
- b) Conforme referido na Nota 50 do Anexo, em Agosto de 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA uma acção declarativa com processo ordinário, à qual foi atribuído um valor processual de €24.460 milhares, relativa a factos ocorridos entre 1991 e 1994 e em 1996. A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA considera que não tem qualquer responsabilidade adicional para com a Papelaria Fernandes – Indústria e



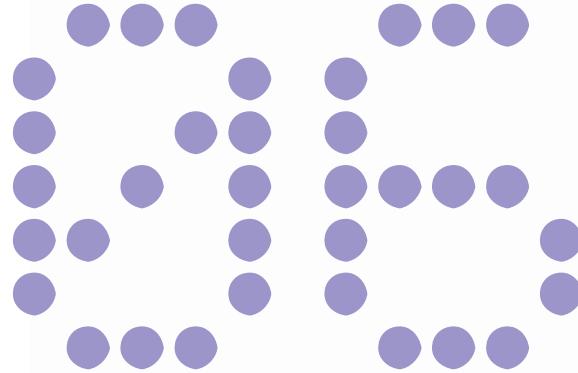
Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

Comércio, SA em resultado das operações referidas no processo interposto por esta, pelo que não procedeu à constituição de qualquer provisão nas presentes demonstrações financeiras para eventuais desembolsos resultantes do mesmo.

Lisboa, 25 de Março de 2008

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.



Contas Consolidadas

impresso em

SENSATION TACTILE

branco brilhante

270grs



cortar pelo picotado



ACREDITAMOS QUE A
TRANSPARÊNCIA É GARANTIA
DUMA ACTUAÇÃO VERADEIRA.



06. CONTAS CONSOLIDADAS

// Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2007

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	2007	2006
ACTIVO			(reexpresso)
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis	6	109.995	115.119
Goodwill	7	131.127	131.147
Outros activos intangíveis	8	106.792	107.190
Partes de capital em empresas associadas	9	2.077	993
Investimentos financeiros disponíveis para venda	10	13.421	19.285
Outros activos não correntes	14	18.046	17.784
Activos por impostos diferidos	11	25.982	18.965
Total do activo não corrente		407.440	410.483
Activo corrente			
Inventários	12	78.797	82.967
Clientes	13	222.487	243.106
Impostos a recuperar	14	11.498	8.487
Outros activos correntes	14	38.988	36.228
Caixa e equivalentes de caixa	15	91.449	4.985
Total do activo corrente		443.219	375.772
Activos de operações descontinuadas	31	4.990	0
Total do activo		855.649	786.255

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

Dinis Pinto Vieira

	Notas	2007	2006
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	17	150.000	150.000
Acções próprias	17	0	(15.756)
Prémios de emissão de acções	18	2.937	14.964
Reservas	18	40.220	(18.994)
Resultados Transitados	18	(35.992)	(39.112)
Resultado líquido do exercício		(10.362)	(53.428)
Interesses minoritários	21	1.318	7.641
Total do capital próprio		148.121	45.315
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	21	80.292	263.202
Financiamentos associados a activos financeiros	21	133.040	140.000
Passivos por impostos diferidos	11	21.080	18.030
Benefícios concedidos a empregados	23	2.833	4.138
Provisões	22	776	1.106
Outros passivos não correntes	24	16.736	15.666
Total do passivo não corrente		254.757	442.142
Passivo corrente			
Empréstimos	21	326.525	172.801
Fornecedores	24	73.283	83.586
Impostos a pagar	24	13.388	13.281
Outros passivos correntes	24	35.973	29.130
Total do passivo corrente		449.169	298.798
Passivos de operações descontinuadas	31	3.602	0
Total do capital próprio e passivo		855.649	786.255

O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

// Demonstração dos resultados consolidados no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007

(Montantes expressos em milhares de Euros) (Método da consolidação integral)

	Notas	31 de Dezembro de 2007	31 de Dezembro de 2006
TONELADAS			
Vendas e prestação de serviços	25	1.027.394	1.075.468
Outros rendimentos	25	33.549	32.788
Total de rendimentos		1.090.961	1.109.949
Custo das vendas		(884.583)	(904.513)
Alteração nos inventários		0	0
Custos com pessoal	26	(81.094)	(88.755)
Outros custos	27	(89.536)	(96.660)
		35.748	20.021
Depreciações e amortizações	28	(6.396)	(6.820)
Imparidade de activos não correntes		0	(42.586)
Ganhos/(Perdas) em associadas		(9)	53
Função financeira	29	(35.382)	(23.967)
Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas		(6.238)	(53.299)
Imposto sobre o rendimento	30	328	237
Resultado líquido do exercício antes de operações descontinuadas		(5.910)	(53.062)
Resultado líquido do exercício das operações descontinuadas	31	(4.346)	0
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		(10.256)	(53.062)
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		(10.362)	(53.428)
Interesses minoritários		106	366
Resultado por acção de operações continuadas - €			
Básico	19	(0,221)	(1,950)
Diluído	19	(0,221)	(1,950)
Resultado por acção de operações descontinuadas - €			
Básico	19	(0,160)	0,000
Diluído	19	(0,160)	0,000

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

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
Dinis Pinto Vieira

O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha



// Demonstração dos resultados consolidados no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007

(Montantes expressos em milhares de Euros) (Método da consolidação integral)

Não auditado

	1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre	31 de Dezembro de 2007
TONELADAS	278.146	253.292	234.403	261.553	1.027.394
Vendas e prestação de serviços	282.285	262.451	242.149	270.328	1.057.213
Outros rendimentos	8.868	7.437	6.968	10.277	33.549
Total de rendimentos	291.153	269.888	249.117	280.605	1.090.762
Custo das vendas	(236.663)	(219.339)	(204.241)	(224.340)	(884.583)
Alteração nos inventários	0	0	0	0	0
Custos com pessoal	(20.199)	(20.504)	(18.269)	(22.122)	(81.094)
Outros custos	(23.035)	(24.799)	(18.971)	(22.730)	(89.535)
EBITDA	11.256	5.247	7.636	11.413	35.550
Depreciações e amortizações	(1.796)	(1.603)	(1.519)	(1.478)	(6.396)
Imparidade de activos não correntes	0	0	0	0	0
Ganhos/(Perdas) em associadas	(7)	(7)	(35)	40	(9)
Função financeira	(8.361)	(9.096)	(9.204)	(8.721)	(35.382)
Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas	1.092	(5.460)	(3.122)	1.213	(6.237)
Imposto sobre o rendimento	(347)	(1.549)	(1.038)	(1.187)	328
Resultado líquido do exercício antes de operações descontinuadas	745	(7.009)	(2.084)	2.400	(5.909)
Resultado líquido do exercício das operações descontinuadas	0	0	(882)	(3.464)	(4.346)
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	745	(7.009)	(2.966)	(1.064)	(10.255)
Atribuível a :					
Detentores do capital da empresa-mãe	506	(7.106)	(2.748)	(1.014)	(10.362)
Interesses minoritários resultados	238	97	(218)	(12)	106
Resultado por acção de operações continuadas - €					
Básico	0,019	(0,261)	(0,069)	0,090	(0,221)
Diluído	0,019	(0,261)	(0,069)	0,090	(0,221)
Resultado por acção de operações descontinuadas - €					
Básico	0,00	0,00	(0,032)	(0,127)	(0,160)
Diluído	0,00	0,00	(0,032)	(0,127)	(0,160)

// Demonstração dos fluxos de caixa consolidados no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007

(Montantes expressos em milhares de Euros) (Método directo)

		Notas	2007	2006
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS				
Recebimentos de clientes			1.113.716	1.205.820
Pagamentos a fornecedores			(937.228)	(1.004.675)
Pagamentos ao pessoal			(75.295)	(86.414)
Fluxos gerados pelas operações			101.193	114.731
Pagamento do imposto sobre o rendimento			(5.792)	(17.872)
Recebimento do imposto sobre o rendimento			274	102
Outros recebimentos relativos à actividade operacional			18.144	20.200
Outros pagamentos relativos à actividade operacional			(94.259)	(132.802)
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias			19.560	(15.641)
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias			0	575
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias			0	0
Fluxos de caixa das actividades operacionais	1		19.560	(15.066)
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros			6.286	42.819
Imobilizações corpóreas			2.442	1.841
Imobilizações incorpóreas			2	50
Juros e proveitos similares			4.988	4.307
Dividendos			0	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros			0	4
			13.718	49.020
Pagamentos respeitantes a :				
Investimentos financeiros			(3.983)	(14.778)
Imobilizações corpóreas			(2.529)	(4.937)
Imobilizações incorpóreas			(3.721)	(1.112)
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros			(209)	(779)
			(10.443)	(21.606)
Fluxos de caixa das actividades de investimento	2		3.275	27.414
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos			206.448	195.439
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão			122.763	1.225
Aplicações de tesouraria			227	1.321
			329.438	197.986
Pagamentos respeitantes a :				
Empréstimos obtidos			(160.038)	(158.382)
Amortizações de contratos de locação financeira			(1.847)	(1.405)
Juros e custos similares			(29.541)	(29.402)
Dividendos			0	(1.127)
Aplicações de tesouraria			(2)	(1.780)
			(191.428)	(192.096)
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO	3		138.010	5.890
Variação de caixa e seus equivalentes	4 = 1 + 2 + 3	15	160.846	18.238
Efeito das diferenças de câmbio			(106)	8
Caixa e seus equivalentes no início do período			160.740	18.246
Caixa e seus equivalentes no fim do período			(167.817)	(186.062)
			(7.076)	(167.817)
			160.740	18.246

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

Dinis Pinto Vieira

O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luis Schultess que Veedo Pessanha

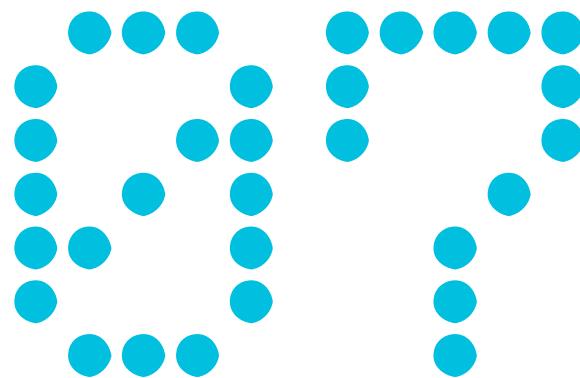
// Demonstração das alterações no Capital Próprio para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006

Milhares de euros

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interesses minoritários	Total capital próprio
	Capital	Ações próprias	Prémio de emissão de acções	Ajustamentos conversão cambial	Reservas e resultados retidos	Total		
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2006	150.000	(16.500)	14.964	543	(56.817)	92.190	7.325	99.515
Investimentos disponíveis para venda:					54	54	0	54
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				(235)		(235)	0	(235)
Distribuição de dividendos					(96)	(96)	(122)	(218)
Compra e venda de acções próprias		744			(1.258)	(514)	0	(514)
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					0	0	0	0
Alterações no perímetro de consolidação					(130)	(130)	72	(58)
Impostos levados directamente capital próprio					0	0	0	0
<i>Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados</i>	0	744	0	(235)	(1.598)	(1.089)	(50)	(1.139)
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	(53.428)	(53.428)	366	(53.062)
Total Ganhos e perdas do exercício	0	744	0	(235)	(55.026)	(54.517)	316	(54.201)
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006	150.000	(15.756)	14.964	308	(111.843)	37.674	7.641	45.315
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2007	150.000	(15.756)	14.964	308	(111.843)	37.674	7.641	45.315
Investimentos disponíveis para venda:						0	0	0
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				(571)		(571)	0	(571)
Distribuição de dividendos					0	0	(133)	(133)
Variação de acções próprias		15.756			(15.756)	0	0	0
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					0	0	(27)	(27)
Alterações no perímetro de consolidação					544	544	(6.270)	(5.726)
Alterações ao capital	(122.763)				134.790	0		0
Aumento de capital	122.763				(3.245)	119.518	0	119.518
<i>Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados</i>	0	15.756	(12.027)	(571)	116.333	119.491	(6.430)	113.061
Resultado líquido do exercício					(10.362)	(10.362)	107	(10.255)
Total Ganhos e perdas do exercício	0	15.756	(12.027)	(571)	105.971	109.129	(6.323)	102.806
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006	150.000	0	2.937	(263)	(5.872)	146.803	1.318	142.121



printed on
OPALE PREMIER
natural brilho
250grs
 to detach by picot



Anexo às Informações
Financeiras Consolidadas

**ANALISAMOS O NOSSO DESEMPENHO
NA PROCURA DA MAXIMIZAÇÃO DO
RETORNO. //**

INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO,SA
Demonstrações Financeiras Consolidadas
em 31 de Dezembro de 2007

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

**Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007
(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 do Salitre 142, 1269-064 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) e editorial (Medialivros – Actividades Editoriais, S.A.). O Grupo integra uma "sub-holding" (Gestinapa - SGPS, S.A.), que concentra as participações afectas à Distribuição. No decurso do 2º semestre de 2007 a Sociedade procedeu á liquidação de uma subsidiária na área da diversificação (Inaveste – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, S.A) tendo os seus activos e passivos sido incorporados na casa-mãe.

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 e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (ii) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel), (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 e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sediadas nesse país e na Inapa Switzerland, (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. Adicionalmente, no final do exercício de 2006, a subsidiária Inapa Packaging, GmbH, adquiriu duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennessen & Potthoff, GmbH e a HTL- Verpackung, GmbH. No segundo semestre de 2007 o Grupo descontinuou as operações em Itália, até ai desenvolvidas pela Inapa Italia, Spa.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 7 de Março de 2008.

2. Principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas encontram-se descritas abaixo:

2.1. Bases de apresentação

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 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 e que se encontram indicadas na Nota 35.

A preparação das demonstrações financeiras consolidadas, exige a utilização de estimativas e julgamentos relevantes na aplicação das políticas contabilísticas do Grupo. As principais asserções que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou os pressupostos e estimativas mais significativas para a preparação das referidas demonstrações financeiras estão divulgados na Nota 4.

2.2. Reexpressão das demonstrações financeiras de 31 de Dezembro de 2006

Conforme referido na Nota 2.11, de acordo com o disposto no IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração, o Grupo só efectua o desreconhecimento de saldos de clientes ou de outros valores a receber (removidos do activo) quando transfere substancialmente todos os riscos e benefícios associados à detenção daqueles activos. Relativamente à operação de titularização de saldos de clientes descrita na Nota 37, procedeu-se à reapreciação do cumprimento dos requisitos necessários ao seu desreconhecimento, tendo sido adoptadas as recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), nomeadamente no que concerne a riscos e benefícios transferidos. Nestas circunstâncias e devido a ter sido efectuado o desreconhecimento daqueles activos nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, apresentadas para efeitos comparativos, procedeu-se à sua reexpressão. Assim, em resultado da reexpressão efectuada, em 31 de Dezembro de 2006 os saldos das rubricas de Clientes e de Financiamentos associados a activos financeiros aumentaram, respectivamente, em 175.396 e 140.000 milhares de euros e a rubrica de Outros activos correntes diminuiu em 35.396 milhares de euros.

2.3. Bases de Consolidação

Participações financeiras em empresas subsidiárias

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, directa ou indirectamente, o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais, geralmente representado por mais de 50% dos direitos de voto (subsidiárias), foram incluídas nas demonstrações financeiras anexas pelo método de consolidação integral (Nota 35). O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas, são apresentados nas rubricas de interesses minoritários, no balanço consolidado e na demonstração dos resultados consolidados, respectivamente.

As subsidiárias são incluídas na Consolidação desde a data em que o controlo é adquirido até à data em que o mesmo termine efectivamente.

A contabilização da aquisição de subsidiárias é efectuada pelo método de compra, sendo que na data de aquisição os activos e passivos de cada subsidiária são identificados ao seu justo valor, de acordo com o estabelecido no IFRS 3. Qualquer excesso/(défice) do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido como diferença de consolidação (Goodwill), o qual se encontra detalhado na Nota 7, e no caso de défice, após reanálise do processo de valorização do justo valor e caso este se mantenha, na demonstração dos resultados do exercício. Os interesses de accionistas minoritários são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

Sempre que necessário, são efectuados ajustamentos às demonstrações financeiras das subsidiárias para as adequar às políticas contabilísticas em vigor no Grupo. As transacções intercompanhias, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo,

bem como os ganhos não realizados são eliminados no processo de consolidação. As perdas não realizadas também são eliminadas salvo se não puderem ser recuperadas em resultado de evidência de imparidade.

Participações financeiras em empresas associadas

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo exerce, directa ou indirectamente, influência significativa mas não possua controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto (associadas), são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas, por contrapartida de ganhos ou perdas do período, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como diferenças de consolidação (Goodwill) e mantidas no valor do investimento em associadas (Nota 9). Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período na rubrica Ganhos/ (perdas) em empresas associadas.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o activo possa estar em imparidade sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas de imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir são objecto de reversão, excepto se corresponderem às diferenças de consolidação.

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento na associada, incluindo contas a receber não cobertas por garantias, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, excepto se tiver incorrido em obrigações ou efectuado pagamentos em nome da associada.

Sempre que necessário, são efectuados ajustamentos às demonstrações financeiras das associadas para as adequar às políticas contabilísticas em vigor no Grupo. Os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo e as associadas, bem como os ganhos não realizados de transacções intercompanhias, são eliminados no processo de consolidação, na extensão da participação do Grupo nas associadas. As perdas não realizadas também são eliminadas salvo se não puderem ser recuperadas em resultado de evidência de imparidade.

Os investimentos financeiros, quando considerados imateriais podem ser registados pelo seu custo de aquisição ou, se menor, pelo seu valor recuperável.

Os investimentos em associadas encontram-se detalhados na Nota 9.

2.4. Goodwill (diferenças de consolidação)

As diferenças de consolidação correspondem à diferença entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo e o justo valor dos activos e passivos identificáveis (incluindo os passivos contingentes) dessas empresas à data da sua aquisição. As diferenças de consolidação são registadas na moeda de reporte das subsidiárias, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (euro) à taxa de câmbio em vigor na data das demonstrações financeiras do Grupo. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial.

As diferenças de consolidação não são amortizadas, sendo realizados anualmente testes de imparidade e, sempre que o valor das diferenças de consolidação for superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade, registada na demonstração dos resultados na rubrica Imparidade de activos não correntes. Estas perdas de imparidade não podem ser revertidas.

2.5. Conversão cambial

As demonstrações financeiras de cada uma das empresas do Grupo são preparadas na sua moeda funcional, definida como a moeda do ambiente económico onde operam. A moeda funcional e de relato do Grupo é o euro.

Todos os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As transacções em moeda estrangeira são convertidas à taxa em vigor na data de cada operação. As diferenças resultantes desta conversão são registadas na demonstração dos resultados.

Para efeitos de conversão das demonstrações financeiras das empresas estrangeiras incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas que utilizam uma moeda funcional diferente da moeda de relato do Grupo, foram utilizados os seguintes critérios:

Activos e Passivos: Paridades cambiais vigentes na data do balanço.

Ganhos e Perdas: Paridades cambiais médias verificadas no período.

Capital próprio: Paridades cambiais vigentes à data de aquisição das participações, para os capitais próprios existentes àquela data, e paridades cambiais médias vigentes no exercício da constituição dos resultados retidos realizados posteriormente à data de aquisição da participação.

As diferenças de conversão cambial resultantes do processo descrito acima, são registadas em rubrica específica do Capital próprio (Reserva de conversão cambial).

As taxas de câmbio para conversão das demonstrações financeiras das subsidiárias Inglesas e Suiça foram as seguintes:

- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,456 euros.
- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,364 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados 0,6076 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,6223 euros.

2.6. Activos intangíveis

Os activos intangíveis, encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzidos das amortizações e perdas de imparidade, e só são reconhecidos na medida em que for provável que venham a gerar benefícios económicos futuros para o Grupo e desde que o seu valor possa ser medido com fiabilidade.

A rubrica Outros activos intangíveis (Nota 8) é constituída essencialmente por marcas identificadas aquando da aquisição de subsidiárias e registadas inicialmente pelo seu justo valor, utilizadas por Papier Union, GmbH, Inapa France, SA e Inapa Portugal, SA, as quais não são objecto de amortização anual dado que foram avaliadas como tendo uma vida útil indefinida, e são regularmente sujeitos a testes de imparidade baseados em avaliações realizadas por uma entidade especializada externa ao Grupo. Quando as perdas de imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir são objecto de reversão.

Encontram-se também registados nesta rubrica software, patentes e outras licenças, os quais são amortizados pelo método das quotas constantes durante um período que varia entre três e cinco anos.

2.7. Activos tangíveis

Conforme disposição transitória prevista no IFRS 1, os terrenos foram registados pelo seu justo valor à data da transição para os IAS/IFRS (1 de Janeiro de 2004). Os ajustamentos resultantes das revalorizações efectuadas aos terrenos, foram registados por contrapartida de capital próprio.

Os outros activos tangíveis adquiridos até 31 de Dezembro de 2003, encontram-se registados ao seu “deemed cost”, que corresponde ao custo de aquisição ou ao custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das depreciações e de perdas de imparidade acumuladas.

Os activos tangíveis adquiridos após 1 de Janeiro de 2004, encontram-se registados pelo seu custo de aquisição, deduzido das depreciações e de perdas de imparidade acumuladas.

As depreciações são iniciadas após os bens estarem em condições de serem utilizados e são imputadas numa base sistemática durante a sua vida útil, que é determinada tendo em conta a utilização esperada pelo Grupo do activo em causa, do seu desgaste natural esperado, da sujeição a uma previsível obsolescência técnica e do valor residual atribuível ao bem. O valor residual atribuível ao bem é estimado com base no valor residual prevalecente à data da estimativa de activos semelhantes que tenham atingido o fim das suas vidas úteis e que tenham funcionado sob condições semelhantes às aquelas em que o activo será usado.

As depreciações são calculadas pelo método das quotas constantes, por duodécimos, a taxas representativas da vida útil estimada, como segue:

Edifícios e outras construções	2% - 10%
Equipamento básico	7,14%
Equipamento de transporte	12,5% - 25%
Equipamento administrativo	10% - 15%

As despesas de conservação e reparação que não aumentem a vida útil, nem resultem em benfeitorias ou melhorias significativas nos elementos dos activos tangíveis, são registadas como custo do exercício em que ocorrem.

Se o montante registado é superior ao valor recuperável do activo, efectua-se a sua redução para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas de imparidade.

Aquando de um abate ou alienação, a diferença entre os recebimentos das alienações e a quantia registada do activo, são reconhecidos na demonstração dos resultados, nas rubricas de Outros rendimentos ou Outros custos.

2.8. Contratos de locação

Os bens cuja utilização decorre de contratos de locação financeira, relativamente aos quais o Grupo assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à respectiva posse do activo locado, são classificados como activos tangíveis, sendo amortizados de acordo com a política estabelecida pelo Grupo para os respectivos bens.

Os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações do respectivo activo tangível são reconhecidos como custos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

Nos contratos de locação em que o locador assume uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade, sendo o Grupo locatário, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos decorrentes da realização destes contratos são registados na demonstração dos resultados durante o período da locação.

2.9. Activos não correntes detidos para venda e operações descontinuadas

Os activos não correntes são classificados como detidos para venda se o seu valor de balanço for principalmente recuperável através de alienação e não do seu uso continuado. Para que estes activos sejam objecto de tal classificação, impõe-se que estejam disponíveis para venda imediata nas suas condições actuais, a venda seja altamente provável e o Conselho de Administração se haja comprometido a executar tal venda, a ocorrer num período de 12 meses, conforme estabelecido no IFRS 5.

Os activos não correntes classificados como detidos para venda, são registados pelo seu valor de aquisição ou pelo seu justo valor, consoante o que for menor, deduzido dos custos expectáveis com a sua venda.

Os activos e os passivos relacionados com operações descontinuadas são apresentados pelo seu valor de realização numa rubrica própria, respectivamente, no activo e no passivo do balanço consolidado e o resultado do período destas operações é registado de forma autónoma na demonstração dos resultados consolidados.

2.10. Activos financeiros

O Grupo classifica os activos financeiros como segue (exclui os investimentos financeiros em subsidiárias e em associadas):

Investimentos detidos até à maturidade: Activos financeiros, não derivados, com reembolsos fixos ou variáveis, que possuam uma maturidade fixada e relativamente aos quais seja intenção do Conselho de Administração a sua manutenção até à data do respectivo vencimento;

Investimentos registados a justo valor através de resultados: Activos financeiros cuja detenção tenha por objectivo a sua realização no curto prazo e inclui os activos financeiros detidos para negociação e os instrumentos derivados não afectos a operações de cobertura. Estes activos e passivos são mensurados ao justo valor através da demonstração dos resultados;

Empréstimos concedidos e contas a receber: Activos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis, que não se encontram cotados em mercados líquidos. Os saldos relativos a estes activos encontram-se registados no balanço consolidado nas rubricas de Clientes, Outros activos correntes e não correntes e Caixa e equivalentes;

Activos financeiros disponíveis para venda: Activos financeiros não derivados considerados como disponíveis para venda ou que não se enquadrem em qualquer das categorias anteriores.

Os investimentos detidos até à maturidade e os empréstimos e contas a receber são classificados como activos não correntes, excepto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço. Os investimentos registados a justo valor através de resultados são classificados como investimentos correntes.

Os investimentos e desinvestimentos são reconhecidos à data da assinatura dos respectivos contratos de formalização, independentemente da data de liquidação financeira.

Os activos financeiros são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição que corresponde ao seu justo valor naquela data, e incluem as despesas de transacção, com excepção dos investimentos detidos até à maturidade que são registados ao custo amortizado pelo método da taxa de juro efectiva. Os activos financeiros disponíveis para venda representativos de partes de capital em acções de empresas não cotadas e no caso de o seu justo valor não ser possível de determinar, são registados ao custo de aquisição, tendo em consideração a existência ou não de perdas de imparidade.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos registados a justo valor através da demonstração dos resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores, por referência ao seu valor de mercado à data de encerramento do balanço.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos detidos para negociação são registados na demonstração dos resultados do exercício.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, altura em que o ganho ou perda acumulada que se encontrava registada no capital próprio é registada na demonstração dos resultados. Nas situações em que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e tal situação seja considerada uma perda permanente (imparidade), esta perda é registada na demonstração dos resultados e a parte registada directamente no capital próprio é anulada.

2.11. Operações de titularização de saldos de clientes

De acordo com o IAS 39, os saldos de clientes objecto de contratos de titularização só são despreconhecidos caso se verifiquem em simultâneo as seguintes condições:

- Transferência do direito a receber a remuneração subjacente ao activo;
- Não retenção de parte substancial dos riscos e benefícios associados ao activo;
- Transferência do controlo sobre as operações.

Adicionalmente, a utilização de entidades com finalidade específica para a realização de operações de titularização de saldos de clientes está sujeita à interpretação da SIC 12, que determina que estas entidades devem ser consolidadas no caso de se verificar o seguinte:

- As operações desenvolvidas pela entidade estão a ser conduzidas de acordo com necessidades específicas do negócio e de forma que o Grupo obtenha benefícios do funcionamento desta entidade;
- Os poderes de tomada de decisão da entidade estão limitados por um mecanismo de auto-pilotagem estabelecido pela entidade;
- O Grupo retém a maioria dos riscos e benefícios residuais ou de propriedade relativos à entidade.

O Grupo só efectua o despreconhecimento de saldos de clientes ou de outros valores a receber (removidos do activo) quando transfere substancialmente todos os riscos e benefícios associados à detenção daqueles activos conforme referido acima. Os saldos a receber não vencidos são incluídos na rubrica de Clientes e os fundos recebidos pela operação de titularização são registados na rubrica de Financiamentos associados a activos financeiros (Nota 21).

Relativamente à operação de titularização de saldos de clientes descrita na Nota 37, procedeu-se à reapreciação do cumprimento dos requisitos necessários ao seu despreconhecimento tendo sido adoptadas as recomendações da CMVM, nomeadamente no que concerne a riscos e benefícios transferidos. Nestas circunstâncias e devido a ter sido efectuado o despreconhecimento daqueles activos nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, apresentadas para efeitos comparativos, procedeu-se à sua reexpressão (ver Nota 2.2.).

2.12. Imparidade de activos

É efectuada uma avaliação de imparidade dos activos à data de encerramento do balanço e sempre que ocorra uma alteração nas circunstâncias que indique que o montante pelo qual um activo se encontra registado possa não ser recuperado. No caso dos activos não correntes que não são amortizados devido a não terem uma vida útil finita, são efectuados testes de imparidade periodicamente.

Sempre que o valor pelo qual um activo se encontra registado se mostre superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade/provisão, que é registada na demonstração dos resultados ou no capital próprio quando o activo tenha sido reavaliado, situação em que a respectiva revalorização será diminuída. A quantia recuperável é o valor mais alto de entre o justo valor de um activo deduzido dos custos da venda e o seu valor de uso.

A reversão de perdas de imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando os motivos que provocaram o registo das mesmas deixaram de existir (com excepção das diferenças de consolidação). A reversão é registada na demonstração dos resultados, excepto quando o activo tenha sido reavaliado e a respectiva revalorização registada no capital próprio tenha sido diminuída em resultado da perda de imparidade.

2.13. Inventários

As mercadorias, o material de conservação e reparação e o material de embalagem são valorizadas ao mais baixo de entre o valor realizável líquido e o custo de aquisição, incluindo as despesas necessárias à sua colocação em armazém. O método do custeio das saídas utilizado pelo Grupo é o do custo médio ponderado.

2.14. Dívidas de terceiros

As dívidas de terceiros são registadas pelo seu valor nominal deduzido de eventuais perdas de imparidade, reconhecidas na rubrica de Outros custos - Provisões e imparidades de activos correntes, por forma a que as mesmas reflictam o seu valor presente realizável líquido.

Os saldos de clientes titulados por letras descontadas e não vencidas à data de cada balanço, são reconhecidas nas demonstrações financeiras do Grupo até ao momento do recebimento das mesmas.

2.15. Actividade de “Factoring”

Conforme referido na Nota 35, uma das subsidiárias do Grupo, sediada na Alemanha, desenvolve actividade de “factoring”. Decorrente da actividade de “factoring” o valor a receber de clientes inclui os adiantamentos efectuados nas operações de “factoring” com recurso e o valor das facturas cedidas para cobrança sem recurso, cuja intenção não é a venda no curto prazo, sendo registado na data de aceitação das facturas cedidas pelas entidades aderentes. Como contrapartida, é movimentada a rubrica de Outros passivos correntes.

O Grupo efectua adiantamentos contratuais sobre o valor dos créditos tomados nas operações de factoring. O valor adiantado às entidades aderentes é líquido de comissões e juros, caso aplicáveis. Adicionalmente, quando o Grupo efectua adiantamentos, tem como procedimento reter aos seus aderentes uma percentagem do montante dos créditos tomados.

2.16. Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade inferior a 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor. Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados no balanço, no passivo corrente, na rubrica Empréstimos.

2.17. Capital social e acções próprias

Os custos atribuíveis directamente à emissão de novas acções são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao montante recebido em resultado da emissão e encontram-se registados em capital próprio na rubrica de Outras reservas.

As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos ou perdas inerentes à alienação das acções próprias são registados no capital próprio.

2.18. Dividendos

Os dividendos são registados como passivo no período em que a sua distribuição é aprovada pelos accionistas da Inapa - IPG até à data do seu pagamento.

2.19. Empréstimos

Os empréstimos são inicialmente registados no passivo pelo seu valor nominal, líquido de despesas de emissão e subsequentemente ao custo amortizado. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efectiva, incluindo prémios e contabilizados na demonstração dos resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios e adicionados ao valor contabilístico do empréstimo, na rubrica de passivo corrente, quando não sejam liquidados durante o exercício.

Os empréstimos são classificados no passivo corrente, excepto se o Grupo tiver o direito incondicional de diferir o reembolso do empréstimo por um período não inferior a 12 meses a contar da data do balanço.

2.20. Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento inclui impostos correntes e impostos diferidos.

A Inapa - IPG e as suas subsidiárias sedeadas em Portugal são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas (IRC), através do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 63º e seguintes do Código do IRC. A Inapa - IPG, como sociedade dominante, é responsável pelo cálculo do lucro tributável do Grupo, através da soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações de rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo. As subsidiárias estrangeiras da Sociedade são tributadas de acordo com as regras fiscais vigentes nos respectivos países de origem.

São reconhecidas contabilisticamente, se relevantes, as situações de diferimento de impostos. Os impostos diferidos reconhecidos, correspondem a diferenças temporárias entre os montantes dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação. Os activos por impostos diferidos são registados quando existam expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para os utilizar. Na data de cada balanço é efectuada uma reapreciação das diferenças temporárias subjacentes aos activos por impostos diferidos em função da expectativa actual da sua recuperação futura. Os impostos diferidos são registados na demonstração dos resultados, excepto quando relacionados com valores que tenham sido movimentados no capital próprio, facto que implica o seu reconhecimento igualmente no capital próprio.

O imposto sobre o rendimento é reconhecido nas demonstrações financeiras intercalares, com base na taxa efectiva anual estimada para as demonstrações financeiras anuais.

2.21. Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e apenas quando, face a uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um evento passado, seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado. As provisões são revistas na data de cada balanço, e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data.

2.22. Benefícios concedidos a empregados

Planos de complementos de reforma – benefício definido

As subsidiárias Inapa Portugal S.A., Inapa France S.A. e Papier Union, GmbH assumiram a responsabilidade de pagar complementos de pensões de reforma a alguns dos seus funcionários através de planos de pensões de benefício definido.

A responsabilidade do Grupo relativa a cada um destes planos é estimada, no mínimo anualmente, na data do balanço de cada exercício, por entidades especializadas e independentes utilizando o método das unidades de crédito projectadas. De acordo com o IAS 19, os custos relacionados com as responsabilidades assumidas são registadas à medida que os serviços são prestados pelos funcionários beneficiados pelos planos constituídos.

Conforme permitido pelo IAS 19, o Grupo utiliza o método do “corridor” segundo o qual os ganhos e perdas actuariais apurados, resultantes da diferença entre os pressupostos utilizados no apuramento da estimativa das responsabilidades e a realidade, são diferidos sendo só reconhecidos na demonstração dos resultados na medida em que, no início do exercício, o seu valor acumulado ultrapasse (i) 10% do valor dos fundos afectos à cobertura das responsabilidades das empresas do Grupo e (ii) 10% das responsabilidades por serviços passados, dos dois o mais elevado. Nos exercícios em que o valor inicial acumulado dos ganhos e perdas actuariais ainda não reflectido em resultados ultrapassar os limites acima referidos, o valor inicial em excesso será imputado a resultados do período em função do número médio de anos de trabalho remanescente para os trabalhadores integrados nos planos.

As responsabilidades por serviços passados apuradas, deduzidas do valor de mercado dos fundos que tenham sido constituídos para fazer face a estas responsabilidades e das perdas e ganhos actuariais, são registadas na rubrica de Benefícios concedidos a empregados. Na demonstração dos resultados são registados os custos dos serviços correntes, o custo dos juros, o rendimento esperado dos fundos e o valor a reconhecer relativo a perdas e ganhos actuariais decorrente da aplicação do “corridor”, caso este o assim determine.

Planos de complementos de reforma – contribuição definida

As subsidiárias Tavistock Paper Sales, Ltd e Inapa Suisse têm um plano de contribuição definida para alguns dos seus empregados, efectuando anualmente uma contribuição para o plano, sendo esta registada como um custo na demonstração dos resultados.

Benefícios na data da reforma

De acordo com a legislação local a subsidiária Inapa France S.A. tem a responsabilidade de pagar aos seus funcionários na data de reforma, uma prestação determinada com base no número de anos de trabalho na empresa. O valor desta responsabilidade, em resultado dos serviços passados, é estimada, no mínimo anualmente, na data do balanço de cada exercício, por entidades especializadas e independentes utilizando o método das unidades de crédito projectadas e é registada na rubrica de Benefícios concedidos a empregados, utilizando uma metodologia semelhante à dos planos de benefícios definidos acima referidos.

2.23. Fornecedores e outras dívidas a pagar correntes

Os saldos a pagar relativos a fornecedores, impostos e a outros passivos correntes são registados pelo seu valor nominal.

2.24. Reconhecimento de custos e proveitos

Os proveitos resultantes de vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidados quando os riscos e benefícios associados à posse dos activos são transferidos para o comprador e o montante dos proveitos possa ser razoavelmente quantificado. Os proveitos resultantes das prestações de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidados com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço. As vendas e prestações de serviços são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

As empresas do Grupo registam os seus custos e proveitos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os custos e proveitos são reconhecidos à medida em que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes custos e proveitos são registadas nas rubricas de Clientes e Outros activos correntes e de Fornecedores e Outros passivos correntes (Notas 13,14 e 24).

2.25. Relato por segmentos

Um segmento de negócio é um componente identificável do Grupo, que se destina a fornecer produtos ou serviços relacionados e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis dos restantes segmentos de negócio.

O Grupo identificou três segmentos de negócio: a actividade de distribuição de papel, actividade de “packaging” e a actividade de “factoring”. Na Nota 5 é apresentada a informação financeira relativamente aos diferentes segmentos de negócio. A actividade de

distribuição de papel é desenvolvida em todos os países onde o Grupo está presente e as actividades de “packaging” e de “factoring” são desenvolvidas na Alemanha.

Um segmento geográfico é um componente identificável do Grupo, que se destina a fornecer produtos ou serviços relacionados, dentro de um ambiente económico específico e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis de outros segmentos que operem em ambientes económicos diferentes. O Grupo não identificou segmentos geográficos distintos.

2.26. Activos e passivos contingentes

Os passivos contingentes em que a possibilidade de uma saída de fundos afectando benefícios económicos futuros não seja provável não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo divulgados no anexo (ver Nota 33), a menos que a possibilidade de se concretizar a saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objecto de divulgação. São reconhecidas provisões para as situações que satisfaçam as condições previstas na Nota 2.21.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

2.27. Eventos subsequentes

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais (ver Nota 39).

2.28. Novas normas, interpretações e alterações a normas

Durante o exercício de 2007 entraram em vigor diversas normas ou interpretações de normas em resultado da sua publicação pelo IASB e pelo IFRIC e da sua adopção pela União Europeia. A sua entrada em vigor não teve impacto materialmente relevante nas presentes demonstrações financeiras do Grupo, com excepção das divulgações previstas no IFRS 7. As novas normas em vigor em 2007 são as seguintes:

- IFRS 7 - Instrumentos financeiros: divulgação de informações;
- IFRIC7 - Abordagem de reexpressão prevista no IAS 29 - Relato Financeiro em Economias Hiper inflacionárias;
- IFRIC 8 - Âmbito do IFRS 2;
- IFRIC 9 - Reavaliação dos derivados embutidos;
- IFRIC 10 - Relato financeiro intercalar e imparidade;
- IFRIC 11 – Transacções intragrupo e Operações com acções próprias, IFRS 2.

Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações e interpretações efectuadas a normas existentes, cuja aplicação apenas é obrigatória para períodos que se iniciem a partir de 1 de Janeiro de 2008 ou em data posterior. Estas normas ou não são relevantes no contexto das presentes demonstrações financeiras ou o Grupo Inapa optou por não adoptá-las antecipadamente:

- IFRS 8 - Segmentos Operacionais (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009). Este IFRS não deverá ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.
- IAS 1 (revisão) – Apresentação de demonstrações financeiras (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009). Este IFRS só terá impacto na apresentação das demonstrações financeiras do Grupo.
- IAS 23 (revisão) - Custos de empréstimos obtidos (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009). Esta alteração ao IAS 23 não deverá ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.
- IFRIC 12 - Contratos de concessão (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2008). Esta interpretação não é relevante nas demonstrações financeiras do Grupo;
- IFRIC 13 – Programas de retenção de clientes (a aplicar a partir de 1 de Julho de 2008). Esta interpretação não é relevante nas demonstrações financeiras do Grupo;
- IFRIC 14 – O limite dos activos afectos aos planos de benefício definido, requisitos de financiamento mínimo e sua interacção (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2008). Esta interpretação não deverá ter impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

Das diversas normas referidas acima como já estando publicadas pelo IASB ou pelo IFRIC mas que ainda não estão em vigor, só o IFRS 8 é que se encontra adoptado pela União Europeia, concretizado através da sua publicação no respectivo Regulamento.

3. Gestão do risco financeiro

As actividades do Grupo expõem-no a uma variedade de factores de riscos financeiros: risco de mercado (inclui risco cambial, risco associado à taxa de juro e risco de mercado), risco de crédito, e risco de liquidez. A exposição do Grupo a riscos financeiros encontra-se essencialmente associada aos saldos a receber de clientes e aos empréstimos obtidos junto de entidades financeiras, dos quais resultam riscos derivados do incumprimento das condições contratadas e riscos de flutuação das taxas de juro.

A gestão do risco financeiro é conduzida centralmente pela Direcção Financeira localizada em Portugal, de acordo com as políticas aprovadas pela Administração, e em estreita cooperação com as diversas subsidiárias. As flutuações do mercado financeiro, nomeadamente, no que se refere às taxas de juro, são analisadas continuamente sendo tomadas as medidas consideradas necessárias para minimizar a exposição do Grupo ao risco financeiro.

a) Risco de mercado

Evolução das taxas de câmbio

A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas, nomeadamente a libra inglesa e o franco suíço, pode ter impacto na situação financeira da sociedade, já que o Grupo desenvolve actividades no Reino Unido e na Suíça.

Muito embora estes mercados não representem mais do que 7,7% das vendas do Grupo, eventuais desvalorizações destas moedas face ao euro, poderão ter um impacto negativo na actividade, situação financeira e nos resultados.

O Grupo tem ainda uma exposição indirecta ao dólar norte-americano e outras divisas por via do impacto que variações nestas moedas têm na sua competitividade, uma vez que sempre que o euro valoriza face a outras divisas, os distribuidores que se situam numa zona de influência destas divisas ganham competitividade face aos produtores europeus.

Evolução das taxas de juro

O custo da maioria da dívida financeira contraída pelo Grupo Inapa está indexado a taxas de referência variáveis, estando actualmente a Inapa por essa via exposta ao risco de taxa de juro. Na medida em que a Inapa não cobre a sua exposição a variações adversas nas taxas de juro, tais variações poderão exercer um efeito material negativo na sua actividade, situação financeira e resultados. Contudo, e como forma de gerir estas variações, a área financeira do Grupo segue em permanência o desenvolvimento do mercado estando em condições de utilizar instrumentos financeiros que permitam minorar os efeitos da volatilidade das taxas de juro.

Em 31 de Dezembro de 2007, caso a taxa de referência utilizada nos empréstimos contraídos varie em 0,1%, mantendo todas as restantes variáveis constantes, os encargos financeiros anualizados teriam uma variação de cerca de 485 milhares de euros.

Flutuação dos preços do papel

O Grupo Inapa está exposto à evolução dos preços do papel nos mercados em que opera.

A sua capacidade para reflectir nos preços de venda, os aumentos dos preços dos produtos por si distribuídos, está condicionada ao nível da concorrência com que se confronta nos principais mercados em que opera.

A sua dimensão a nível europeu, a diversificação das suas fontes de abastecimento e uma política coordenada de fornecimentos permite-lhe contudo minorar muito significativamente o impacto de tais oscilações nos seus preços de compra.

b) Risco de crédito

O Grupo Inapa está exposto ao risco de crédito que concede aos seus clientes. O Grupo não tem concentrações de risco de crédito significativas e tem políticas de *rating* que asseguram que as vendas sejam efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado.

As empresas, sempre que a solução se mostra adequada às contingências com que se confrontam, recorrem à cobertura destes riscos através da contratação de seguros de crédito.

Adicionalmente, o Grupo Inapa segue uma política criteriosa e permanente de monitorização das contas de clientes, nomeadamente tendo em consideração a sua antiguidade e riscos associados e no caso de se verifiquem riscos de cobrabilidade estes serão alvo do reconhecimento de uma perda de imparidade.

c) Risco de liquidez

A Inapa gera o risco de liquidez do Grupo actuando em duas vias: garantindo que a componente de médio e longo prazo da sua dívida financeira de média e longo prazo se adequa à capacidade esperada de geração de fundos e dispondo de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento (linhas em conta corrente).

4. Estimativas e julgamentos relevantes

A preparação das demonstrações financeiras foram realizadas em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites por recurso a estimativas e assunções que afectam os montantes reportados de activos e passivos e de proveitos e custos durante o período de reporte. Será de referir que apesar de as estimativas se terem baseado no melhor conhecimento da Administração em relação aos eventos e acções correntes, os resultados reais podem, em última análise, vir a diferir das mesmas. É, no entanto, convicção da Administração que as estimativas e assunções adoptadas não incorporam riscos significativos que possam causar, no decurso do próximo exercício, ajustamentos materiais ao valor dos activos e passivos.

As estimativas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos activos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

a) Estimativa de imparidade das diferenças de consolidação (Goodwill)

O Grupo testa anualmente se existe ou não imparidade das diferenças de consolidação, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 2.4. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem o uso de estimativas (Nota 7).

No cálculo dos fluxos de caixa gerados pelas unidades geradoras de caixa foi estimado um crescimento médio das vendas que no caso de ser inferior em 1%, e todas as restantes variáveis permanecessem constantes, não corresponderia à necessidade de registar uma perda de imparidade. Por outro lado, caso a taxa de desconto fosse superior em 0,5 % e as restantes variáveis permanecessem constantes, não registaria uma perda de imparidade.

b) Pressupostos actuariais

As responsabilidades com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos actuariais. A diferença verificada entre os pressupostos utilizados e a realidade podem dar origem a efeitos mais ou menos relevantes nas demonstrações financeiras.

c) Imposto sobre o Rendimento

O Grupo está sujeito a impostos sobre o rendimento em diversas jurisdições sendo que o cálculo do imposto efectuado pelo Grupo está sujeito a revisão pelas diversas autoridades fiscais. Quando o resultado final dessas revisões é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos diferidos, no período em que tais diferenças são identificadas.

d) Cobranças duvidosas

As perdas por imparidade relativas a créditos de cobrança duvidosa são baseadas na avaliação efectuada pelo Grupo da probabilidade de recuperação dos saldos das contas a receber. Este processo de avaliação está sujeito a diversas estimativas e julgamentos. As alterações destas estimativas podem implicar a determinação de diferentes níveis de imparidade e, consequentemente, diferentes impactos nos resultados.

5. Relato por segmentos

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 "packaging" e a actividade de "factoring". 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, activos e passivos 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 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	31 de Dezembro de 2007					31 de Dezembro de 2006 (reexpresso)				
	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
RÉDITOS										
Vendas externas	1.030.380	19.839	-	-	1.050.219	1.053.156	18.266	1.247	-	1.072.669
Vendas Inter-segmentais	9	-	-	-9	-	8	-	-8	-	-
Outros réditos	3.878	1.404	1.712	-	6.994	1.707	1.036	1.749	-	4.492
Réditos totais	1.034.267	21.243	1.712	-9	1.057.213	1.054.871	19.302	2.996	-8	1.077.161
RESULTADOS										
Resultados segmentais	28.280	1.933	1.540	-2.600	29.153	11.592	1.556	671	-43.204	-29.385
Resultados operacionais					29.153					-29.385
Gastos de juros	-24.980	-387	-13.385	1.588	-37.164	-19.171	-355	-11.586	1.508	-29.604
Proveito de juros	10.764	14	1.846	-10.842	1.782	582	7	5.607	-559	5.637
Impostos s/lucros	-3.628	-566	2.584	-	328	-1.652	-501	-507	-	237
Resultados de actividades ordinárias					-5.901					-53.115
Ganhos/ (perdas) em associadas					-9					53
Resultado operações descontinuadas					-4.346					-
Resultado consolidado líquido Atribuível:					-10.256					-53.062
Detentores capital					-10.362					-53.428
Interesses minoritários					106					366
OUTRAS INFORMAÇÕES										
Activos do segmento	629.236	4.293	142.217	-	775.746	662.767	3.307	54.251	-	720.325
Investimento em Associações					-					-
Activos da empresa não imputados					79.903					65.930
Activos totais consolidados					855.649					786.255
Passivos do segmento	389.621	2.887	6.505	-	399.013	530.127	2.543	2.161	-	534.831
Passivos da empresa não imputados					308.515					206.109
Passivos totais consolidados					707.528					740.940
Dispêndios de capital fixo	2.483	72	58	-	2.613	7.936	-	-	-	7.936
Depreciações	5.356	199	31	810	6.396	6.409	163	78	170	6.820
Provisões	3.691	153	302.0	0,0	4.146	9.259,0	8,0	0,0	0,0	9.267

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 e nos exercícios findos naquelas datas, os valores dos activos localizados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade de distribuição e as vendas e prestações de serviços por país do mesmo analisam-se como segue:

	2007		2006 (reexpresso)	
	Activos	Vendas	Activos	Vendas
Alemanha	194.638	573.358	210.133	541.392
França	108.944	243.722	185.801	252.325
Outros	325.654	213.300	266.833	259.439
	629.236	1.030.380	662.767	1.053.156

6. Activos fixos tangíveis

Durante os exercícios de 2007 e 2006, os movimentos ocorridos no valor dos activos tangíveis, bem como as respectivas amortizações, foram os seguintes:

	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo e outros	Em curso	Total
Activos fixos tangíveis							
Custo de aquisição							
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	28.402	100.355	39.792	6.498	14.624	400	190.071
Diferenças cambiais	-	-1	-73	-9	-104	-	-187
Aumentos	38	144	294	212	1.142	2	1.832
Alienações	-53	-893	-535	-1.225	-538	-398	-3.642
Transferências / abates	-	-220	54	-53	-519	-	-738
Variação no perímetro de consolidação	-94	-429	-31	-147	-261	-	-962
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	28.293	98.956	39.501	5.276	14.344	4	186.374
Amortizações acumuladas							
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	-	29.461	27.525	5.654	12.312	-	74.952
Diferenças cambiais	-	-1	-68	-5	-97	-	-171
Reforço	-	1.963	1.880	309	1.078	-	5.230
Alienações	-	-651	-501	-1.162	-517	-	-2.831
Transferências / abates	-	-292	156	-61	-211	-	-408
Variação no perímetro de consolidação	-	-66	-17	-80	-230	-	-393
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	-	30.414	28.975	4.655	12.335	-	76.379
Valor líquido	28.293	68.542	10.526	621	2.009	4	109.995

	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo e outros	Em curso	Total
Activos fixos tangíveis							
Custo de aquisição							
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	25.764	98.499	38.045	10.207	15.718	673	188.906
Diferenças cambiais	-	-	-	-86	-118	-	-204
Aumentos	2.458	1.420	335	279	736	2	5.230
Alienações	-622	-1.100	-169	-1.482	-1.372	-245	-4.990
Transferências / abates	802	1.536	1.298	-2.547	-918	-30	141
Variação no perímetro de consolidação	-	-	283	127	578	-	988
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	28.402	100.355	39.792	6.498	14.624	400	190.071
Amortizações acumuladas							
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	-	27.836	23.753	8.856	13.382	-	73.827
Diferenças cambiais	-	-	-	-80	-109	-	-189
Reforço	-	2.757	1.724	438	897	-	5.816
Alienações	-	-469	-84	-1.361	-1.335	-	-3.249
Transferências / abates	-	-663	2.317	-2.132	-96	-	-574
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-185	-67	-427	-	-679
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	-	29.461	27.525	5.654	12.312	-	74.952
Valor líquido	28.402	70.894	12.267	844	2.312	400	115.119

Em 31 de Dezembro de 2007, as rubricas Transferências/abates e Variação no perímetro de consolidação, reflectem (i) o efeito da reclassificação para a rubrica específica do balanço - Activos de operações descontinuadas – dos activos tangíveis detidos na Inapa Itália e que se encontravam reflectidos no saldo inicial (ii) assim como o efeito da alienação da Papéis Carreira Madeira, e de parte da participação na Medialivros – Actividades Editoriais, SA deixando de estar incluído no perímetro de consolidação.

Em 31 de Dezembro de 2006, as rubricas Transferências/abates e Variação no perímetro de consolidação, reflectem (i) o efeito da análise e reconhecimento pelo justo valor do imóvel e respectivo terreno, incorporado por força da aquisição, ocorrida em finais de 2005, da sociedade Olympia Papier, pelo montante de 1.621 milhares de euros (ii) assim como o efeito da aquisição das empresas HTL e H&P, ocorrida no último trimestre de 2006, pelo montante total de 793 milhares de euros, cujas amortizações acumuladas ascendem a 495 milhares de euros.

À data de 31 de Dezembro de 2007, o valor bruto do activo tangível financiado por contratos de locação financeira ascendia a 16.003 milhares de euros (2006: 16.166 milhares de euros), sendo as amortizações acumuladas de 2.355 milhares de euros (2006: 2.091 milhares de euros) e o valor em dívida de 15.573 milhares de euros (2006: 16.849 milhares de euros).

Os bens em regime de locação financeira registavam em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 os seguintes valores líquidos:

	2007	2006
Terrenos	2.182	2.182
Edifícios e outras construções	9.979	10.271
Equipamento básico	1.345	1.491
Equipamento transporte	142	131
Total	13.648	14.075

7. Goodwill

A variação do saldo registado na rubrica Goodwill durante os exercícios de 2007 e 2006 foi o seguinte:

Goodwill

Saldo em 1 de Janeiro de 2006	142.208
Diferenças cambiais	0
Aumentos	220
Reduções por imparidade	-15.122
Transferências e abates	-1.621
Variações no perímetro de consolidação	5.462
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	131.147
Diferenças cambiais	-
Aumentos	-
Alienações	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-20
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	131.127

Aquando da aquisição de diversas subsidiárias foram apuradas diferenças entre o valor de aquisição e o justo valor dos activos e passivos adquiridos. Desenvolvendo estas subsidiárias uma actividade essencialmente de distribuição de papel, a Administração considerou que face à estreita interdependência das operações de distribuição e em cumprimento do IAS 36, se tomasse a actividade distribuidora no seu todo como um grupo de unidades geradoras de fluxos de caixa.

Conforme já foi referido na Nota 2.4., os valores registados em Goodwill são sujeitos a testes de imparidade anuais ou sempre que existam indícios de eventual perda de valor dos mesmos. O Grupo procede anualmente ao cálculo do valor recuperável dos activos e passivos associados à actividade de distribuição, através da determinação do valor de uso, de acordo com o método de "discounted cash flow".

Os valores dos cálculos foram suportados pelas expectativas do desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projecções de "cash flows" futuros, baseados em planos de médio e de longos prazo aprovados pelo Conselho de Administração que abrangem um período até 2011. As projecções de fluxos de caixa para além do período do plano são extrapoladas, utilizando as taxas de crescimento estimadas apresentadas abaixo. A taxa de crescimento não excede a taxa média de crescimento a longo prazo da actividade distribuidora.

Os gestores determinam a margem bruta orçada com base na performance passada e nas suas expectativas para o desenvolvimento do mercado. A taxa de crescimento média ponderada utilizada é consistente com as previsões incluídas nos relatórios do sector. As taxas de desconto utilizadas são antes de impostos 9% e depois de impostos 7,5% e reflectem riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

Os pressupostos que serviram de base ao teste de imparidade foram os seguintes:

	31 de Dezembro de 2007	31 de Dezembro de 2006
Taxa de crescimento das vendas	2%	2%
Margem EBITDA	4,6%	4,6%
Taxa de inflação	2,5%	2,5%
Taxa de desconto após imposto	7,5%	7,5%
Taxa de desconto antes de imposto	9%	9%

A variação ocorrida no exercício de 2006, no valor do Goodwill é o resultado de duas situações distintas e de sinal contrário.

- Reflecte por um lado, a aquisição no último trimestre do ano, da totalidade do capital social das empresas, sedeadas na Alemanha, Hennessen & Potthoff GmbH e HTL, GmbH no montante de 4.551 milhares de euros e de 911 milhares de euros;

- Por outro lado foi reconhecida uma perda de imparidade 15.122 milhares de euros, dos quais 12.726 milhares de euros em resultado da revisão das projeções de evolução do mercado e da sua própria actividade, no médio e longo prazos, atendendo à evolução do mercado europeu do papel, ao desempenho recente do Grupo, às reestruturações levadas a cabo no decurso do exercício de 2006 e à aprovação do Plano de melhoria de rentabilidade para o período 2008 – 2011 por parte da Administração. A referida revisão teve ainda em atenção a evolução da economia europeia e designadamente o sucessivo agravamento, pelo Banco Central Europeu, da taxa de referência de 2,25% para 3,5%, mais recentemente corrigida para 3,75%. Nestas circunstâncias a Administração deliberou ainda, por razões prudenciais e de adopção das melhores práticas na matéria, corrigir os pressupostos que serviram de base à valorização do Goodwill a 31 de Dezembro de 2005.

8. Outros activos intangíveis

Durante os exercícios de 2007 e 2006, o movimento ocorrido nos activos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações foram as seguintes:

	Propriedade			
	industrial e outros direitos	Outros activos intangíveis	Adiantamentos	Total
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	121.277	-	1.106	122.383
Diferenças cambiais	-7	-	-	-7
Aumentos	524	-	248	772
Alienações	-86	-	-68	-154
Transferências/abates	-478	-	-1.037	-1.515
Variações no perímetro de consolidação	-82	-	-	-82
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	121.148	-	249	121.397
Amortizações acumuladas				
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	15.193	-	-	15.193
Diferenças cambiais	-	-	-	-
Reforço	1.166	-	-	1.166
Alienações	-9	-	-	-9
Transferências/abates	-1.737	-	-	-1.737
Variação perímetros consolidação	-8	-	-	-8
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	14.605	-	-	14.605
Valor líquido	106.543	-	249	106.792

	Propriedade industrial e outros direitos	Outros activos intangíveis	Adiantamentos	Total
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	148.401	-	1.289	149.690
Diferenças cambiais	-	-	-	-
Aumentos	177	-	-	177
Reduções por imparidade	-27.474	-	-	-27.474
Transferências/abates	56	-	-183	-127
Variações no perímetro de consolidação	117	-	-	117
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	121.277	-	1.106	122.383
Amortizações acumuladas				
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	15.035	-	-	15.035
Diferenças cambiais	-	-	-	-
Reforço	98	-	-	98
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Variação perímetros consolidação	60	-	-	60
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	15.193	-	-	15.193
Valor líquido	106.084	-	1.106	107.190

A Sociedade, identificou como activos intangíveis de vida útil indefinida, um conjunto de marcas próprias geradas registadas aquando da aquisição das subsidiárias que as detinham, para as quais não existe um limite temporal a partir do qual deixem de gerar benefícios económicos para o Grupo.

O valor dos activos intangíveis em causa foi sujeito a testes de imparidade anuais de harmonia com o disposto no IAS 36 de que resultou uma perda de imparidade de 27.464 milhares de euros registada em 2006, fixando-se o seu valor em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, no montante de 103.227 milhares de euros. Os testes de imparidade são baseados numa avaliação efectuada por uma entidade especializada independente e actualizados internamente.

O restante valor registado em Propriedade industrial e outros direitos líquido de amortizações, no montante de 3.316 milhares de euros, corresponde essencialmente a custos com software, patentes e outras licenças.

9. Partes de capital em empresas associadas

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os investimentos em empresas associadas, tinham a seguinte composição:

	2007	2006
Surpapel, SL	1.022	968
Logistipack - Carton Service	539	-
Medialivros	441	-
Megapapier	-	-
Inapa Logistics	25	-
Inapa Viscom	25	-
Inapa Veeirbereints	25	25
	2.077	993

Em 31 de Dezembro de 2007 e no exercício findo naquela data, a informação financeira relativamente a participações registadas em Partes de capital em empresas associadas é a seguinte:

Empresa	Sede social	Activos	Capitais próprios	Proveitos	Resultado líquido	% capital detido	Resultado apropriado	Valor de balanço
Surpapel, SL	Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnologia,1 41120 Gelves Sevilha	8.376	515	14.132	214	25%	54	1.022
Logistipack - Carton Service, SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdan France	2.471	646	6.308	41	35%	14	539
Medialivros- Actividades Editoriais, SA	Campo de Santa Clara 160, C/D 1100 Lisboa	nd	nd	3.301 *	-195 *	39%	-77 *	441
Mafipa Netherland B.V. (Megapapier)	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein Holanda	122	117	-	-	100%	-	-
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
Inapa Viscom	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
Inapa Veeirbereints	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
							-9	2.077

* Estimativa

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, na rubrica de Partes de capital em empresas associadas, foi o seguinte:

Saldo em 1 de Janeiro de 2006	942
Aquisições	-
Alienações	(2)
Resultado apropriado	53
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	993
Aquisições	1.093
Alienações	-
Resultado apropriado	-9
Saldo final em 31 de Dezembro de 2007	2.077

As aquisições incluem a Medialivros, empresa em que o Grupo deixou de controlar, e as empresas constituídas em 2007, a Inapa Logstcs, a Inapa Viscom e a Inapa Veeirbereints (ver Notas 35 e 36).

10. Investimentos financeiros disponíveis para venda

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	2007	2006
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	5.502	5.504
José de Mello - SGPS, SA	-	3.073
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	-	1.276
Global Vida - Unidades de participação diversas	-	911
Solução - Corretores e Consultores Seguros, SA	200	200
GIP – Gestão Informática de Papel, Lda	50	50
Opex	13	10
Outros	7.656	8.261
	13.421	19.285

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de Janeiro de 2006	48.664
Aquisições	1.519
Alienações	-30.953
Variação de justo valor	55
Saldo final em 31 de Dezembro de 2006	19.285
Aquisições	3
Alienações	-5.867
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de Dezembro de 2007	13.421

Durante o exercício de 2007 foram alienadas a totalidade das acções em carteira da José Mello SGPS, SA e da Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA, tendo sido apurada uma mais valia de cerca de 17 milhares de euros. Adicionalmente, procedeu-se à alienação em Abril de 2007 da totalidade do capital social da Inaveste - Mediação de Seguros tendo originado uma mais valia de 20 milhares de euros.

11. Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afectar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006.

Em 2007 e 2006, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2007	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-12-2007
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	748	-	-	-380	368
Prejuízos fiscais reportáveis	15.670	-	-	6.072	21.742
Outros	2.547	-	-	1.325	3.872
	18.965	-	-	7.017	25.982
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.617	-	-	-538	-9.155
Amortizações	-5.791	-	-	-2.603	-8.394
Outros	-3.622	-	-	91	-3.531
	-18.030	-	-	-3.050	-21.080
Impostos diferidos líquidos					
	935	-	-	3.967	4.902

	01-01-2006	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31-12-2006
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	0	-	-	748	748
Prejuízos fiscais reportáveis	12.724	-	-	2.946	15.670
Reavaliação e ajustes imobilizado	-	-	-	-	-
Outros	3.676	-	-	-1.129	2.547
	16.400	-	-	2.565	18.965
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.776	-	-	159	-8.617
Amortizações	-5.854	-	-	63	-5.791
Outros	-4.253	-	-	631	-3.622
	-18.883	-	-	853	-18.030
Impostos diferidos líquidos	-2.483	-	-	3.418	935

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

Empresa	Valor do imposto	Data limite de utilização
Inapa France	9.740	2009-2012
Grupo Português	4.975	2013
Inapa Distribución Ibérica (Espanha)	4.517	2018-2022
Inapa Suisse	1.037	2009-2011
Inapa Belgique	1.228	ilimitado
Outras	245	
	21.742	

12. Inventários

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os Inventários decompõem-se como segue:

	2007	2006
Produtos e trabalhos em curso	-	21
Produtos acabados e intermédios	-	1.046
Mercadorias	80.846	84.408
	80.846	85.475
Ajustamento para valor de realização	-2.049	-2.508
	78.797	82.967

Não foram consignadas existências como garantia do cumprimento de obrigações contratuais.

13. Clientes

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os Clientes decompõem-se como segue:

	2007	2006 (reexpresso)
Clientes		
Clientes c/ corrente	193.414	223.676
Clientes c/ letras	28.326	18.287
Clientes cobrança duvidosa	14.185	16.244
	235.925	258.208
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 16)	-13.438	-15.102
	222.487	243.106

Durante os exercícios de 2007 e 2006, o Grupo reconheceu uma perda por imparidade no montante 3.814 milhares de euros e de 6.755 milhares de euros relativo ao reforço da imparidade de clientes, o qual foi registado na rubrica de Outros custos.

14. Impostos a recuperar e Outros activos

A rubrica de Impostos a recuperar e decompõem-se como se segue:

	2007	2006
Imposto sobre o Rendimento	5.849	3.324
Imposto sobre o Valor Acrescentado	3.391	3.204
Outros impostos	2.258	1.958
	11.498	8.486

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os saldos das rubricas Outros activos correntes e não correntes analisam-se como segue:

	2007	2006 (reexpresso)
Outros activos não correntes		
Outros devedores	18.046	17.784
	18.046	17.784
Outros activos correntes		
Empresas participadas e participantes	191	91
Adiantamentos a fornecedores	794	366
Outros devedores	11.366	13.789
Acréscimo de proveitos	23.217	14.444
Custos diferidos	3.420	7.538
	38.988	36.228

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a rubrica Outros devedores – não correntes inclui um crédito de 16,7 milhões de euros da Inapa - IPG sobre a Fimopriv H, SA decorrente da aquisição por esta sociedade de participações de que a Inapa - IPG era titular. A Inapa - IPG admite, no futuro, vir a mobilizar este seu crédito para aquisição da participação de que Fimopriv H,SA é titular no capital de Papier Union, GmbH.

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a rubrica de Acréscimo de proveitos corresponde, fundamentalmente, à especialização no final do exercício do valor a receber relativos a proveitos obtidos pela Sociedade com a intervenção em processos de negociação, sobre compras e bónus sobre compras a receber dos fornecedores. Adicionalmente, a rubrica de custos diferidos inclui juros a pagar, despesas bancárias e outros encargos financeiros especializados no final do exercício e a ser reconhecidos no exercício seguinte.

15. Caixa e equivalentes de caixa

A discriminação de caixa e seus equivalentes em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, analisam-se como segue:

	2007	2006
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	90.358	4.238
Númerário	1.091	747
Caixa e seus equivalentes no balanço	91.449	4.985
Descobertos bancários	(98.525)	(172.801)
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	(7.076)	(167.816)

A rubrica de Depósitos bancários inclui uma aplicação de curto prazo, no montante de 80 milhões de euros, com data de vencimento prevista para Fevereiro de 2008.

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

16. Imparidades

Durante os exercícios de 2007 e 2006, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	Outros activos				Total
	Goodwill	intangíveis	Inventários	Clientes	
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	-	-	726	10.205	10.931
Reforço	15.122	27.464	2.354	6.786	51.726
Utilizações	-	-	-572	-1.889	-2.461
Reversões	-	-	-	-	-
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	15.122	27.464	2.508	15.102	60.196
Reforço	-	-	229	3.814	4.043
Utilizações	-	-	-688	-5.289	-5.977
Reversões	-	-	-	-189	-189
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	15.122	27.464	2.049	13.438	58.073

17. Capital social e Acções próprias

Capital social

Em 31 de Dezembro de 2006, o capital social era representado por 30.000.000 de acções ao portador com o valor nominal de 5 euros cada.

Na reunião da Assembleia Geral da Inapa - IPG realizada em 31 de Maio de 2007 foi aprovado o seguinte:

a) a redução do capital social da empresa de 150.000.000 euros para 136.185.065 euros através da extinção de 2.762.987 acções próprias que a Inapa - IPG detinha em carteira. Na sequência desta extinção foram transferidos os descontos e prémios relativos a acções próprias no valor de 1.308 milhares de euros para rubrica de Outras reservas;

b) com base nas demonstrações financeiras individuais de 31 de Dezembro de 2006, a cobertura de perdas evidenciadas no capital próprio através de Outras reservas no montante de 80.541.858 euros, de Prémios de emissão de acções no montante 12.026.687 euros e pela redução do capital social em 108.948.052 euros. A redução de capital social foi formalizada através da redução do valor nominal unitário das acções emitidas de 5 euros para 1 euro;

c) o aumento de capital social da Inapa - IPG para até 150.000.000 milhões de euros através de novas entradas em dinheiro e com reserva de preferência dos accionistas. O aumento concretizou-se em Dezembro de 2007 e correspondeu à emissão de 122.762.987 novas acções com valor nominal de 1 euro cada.

O capital social está presentemente representado por 150.000.000 de acções ao portador de 1 euro cada, totalmente subscritas e realizadas.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA que detinha 49.084.738 acções que correspondiam a 31 de Dezembro a 32,72% do capital e dos direitos de voto, da Cofihold, SGPS, SA que detinha 8.457.062 acções correspondentes a 5,64% do capital e dos direitos de voto e do Banco Comercial Português com 9.627.636 acções correspondentes a 6,42% do capital e dos direitos de voto, a que eram de imputar ainda, nos termos da lei, 7.003.566 acções do Banco Millennium BCP Investimento, SA representativas de 4,67% do capital e dos direitos de voto e 16.521.635 acções do Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial representativas de 11,01% do capital social e dos direitos de voto, não eram conhecidas, a 31 de Dezembro de 2007, outras pessoas, singulares ou colectivas, que possuíssem ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de voto iguais ou superiores a 2%.

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como segue:

Accionista	2007		2006	
	Ações	%	Ações	%
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	8.912.811	32,86%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial	16.521.635	11,01%	3.000.000	11,06%
Banco Comercial Português	9.627.636	6,42%	1.748.187	6,44%
Cofihold, SGPS, SA	8.457.062	5,64%	-	-
Banco Millennium BCP Investimento, SA	7.003.566	4,67%	-	-
AF Investimentos - Fundos Mobiliários, SA	-	-	1.525.330	5,62%
Guimarães de Mello Europe Ltd.	-	-	1.147.500	4,23%
Seguros e Pensões Gere, SA	-	-	945746	3,49%

Acções próprias

Durante o exercício de 2007 a Inapa - IPG adquiriu 700 acções próprias. Adicionalmente, o Grupo alienou 85.250 acções da Inapa - IPG, pelo valor de 227,4 milhares de euros. As menos-valias apuradas, no montante total de 239 275 euros foram registadas na rubrica de Outras reservas. Em 31 de Dezembro de 2007, o Grupo não detém acções próprias (2006: 2.870.671).

18. Prémios de emissão de acções, Reservas e Resultados transitados

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, as rubricas Prémios de emissão de acções, Reservas e Resultados transitados decompõem-se da seguinte forma:

	2007	2006
Prémios de emissão de acções	2.937	14.964
Reserva de conversão cambial	-263	308
Reservas de reavaliação	32.758	33.186
Reserva legal	7.500	12.753
Outras reservas	225	-65.241
	40.220	-18.994
Resultados transitados	-35.992	-39.112

Os Prémios de emissão de acções correspondem à diferença entre o valor nominal das acções da Inapa - IPG adquiridas e o seu valor de realização e não são distribuíveis sob a forma de dividendos mas poderão ser utilizados para incorporação no Capital ou para cobertura de prejuízos.

A Reserva de conversão cambial inclui a diferença da conversão cambial de todos os activos e passivos do Grupo expressos em moedas estrangeira para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço.

As Reservas de reavaliação correspondem ao valor dos bens reavaliodos à data de transição para os IAS/IFRS.

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinada ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Sociedade, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

De acordo com a decisão tomada em 31 de Maio de 2007 pela Assembleia Geral da Inapa - IPG, os resultados negativos do exercício de 2006 no montante de 53.427.897,80 euros foram transferidos para resultados transitados.

19. Resultados por acção

O cálculo do resultado básico por acção baseia-se no prejuízo líquido atribuível aos accionistas da Inapa - IPG e no número médio ponderado de acções ordinárias em circulação. Em virtude de não existirem operações diluidoras das acções da Inapa - IPG, o resultado diluído por acção é igual ao resultado básico por acção, conforme segue:

	2007	2006
Resultado líquido do exercício	-10.362.106	-53.427.898
Número médio ponderado de acções ordinárias	27.222.373	27.398.388
Resultado básico por acção - em euros	-0,381	-1,950
Resultado diluído por acção - em euros	-0,381	-1,950
Resultado básico por acção de operações continuadas - em euros	-0,221	-1,950
Resultado diluído por acção de operações continuadas - em euros	-0,221	-1,950
Resultado básico por acção de operações descontinuadas - em euros	-0,160	-
Resultado diluído por acção de operações descontinuadas - em euros	-0,160	-

20. Interesses minoritários

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o valor da rubrica Interesses minoritários incluída no capital próprio, refere-se às seguintes empresas subsidiárias:

	2007	2006
Papier Union	968	968
Inapa Suisse	-	6.067
Papéis Carreira Açores	282	306
Papéis Carreira Madeira	-	98
Outros	68	202
	1.318	7.641
	1.318	7.641

O movimento ocorrido na rubrica Interesses minoritários durante o exercício de 2007, resulta da distribuição de dividendos, da aquisição da parte remanescente da participação ainda não detida pelo Grupo na Inapa Suisse, não tendo originado Goodwill, bem como da alienação da participação na Papéis Carreira Madeira.

21. Empréstimos

Em 31 de Dezembro do de 2007 e de 2006, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	2007	2006
		(reexpresso)
Dívida corrente		
° Empréstimos bancários		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	a)	98.525
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	b)	103.000
° Outros empréstimos obtidos		
° Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito	c)	125.000
Total da dívida corrente	326.525	172.801
Dívida não corrente		
° Empréstimos bancários		
° Financiamento de médio e longo prazo, a ser totalmente utilizado até Fevereiro de 2010	d)	80.292
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável		-
° Outros empréstimos obtidos		
° Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito	-	125.000
Total da dívida não corrente	80.292	263.202
° Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos (Nota 37)		
Total da dívida não corrente	133.040	140.000
	213.332	403.202
	539.857	576.003

a) Os descobertos bancários têm períodos de renovação anuais e vencem juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de um spread médio de 1,5 pontos percentuais.

b) A dívida relativa a Papel comercial detalha-se como segue:

- i) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2005 com garantia de subscrição, no valor de 30.000.000 euros, a ser reembolsado em 5 prestações anuais e iguais, vencendo-se a primeira em 2006 e a última em 2010. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 1 ponto percentual. Em Dezembro de 2007, o valor deste programa ascendia a 24.000.000 euros. Os juros são debitados nas datas das emissões.
- ii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2004 com garantia de subscrição, no valor de 20.000.000 euros, a ser reembolsado em 2009. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 0,4 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.
- iii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2005 com garantia de subscrição, no valor de 29.000.000 euros, a ser reembolsado em 2010. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 0,2 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.
- iv) Programa de Papel Comercial, emitido conjuntamente pela Inapa - IPG e pela Inapa Portugal com garantia de subscrição, no valor de 20.000.000 euros, a ser reembolsado em 2009. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 0,15 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.
- v) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2005 com garantia de subscrição no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em 2010. A taxa de juro nominal é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 0,2 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.
- vi) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa Portugal em 1999 com garantia de subscrição no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em 2010. A taxa de juro nominal é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 0,25 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.
- c) A titularização da dívida bancária no valor de 125.000.000 euros, vence-se em Fevereiro de 2008 e vence juros à taxa Euribor a 6 meses, acrescida dum spread de 0,85%.
- d) O financiamento de médio e longo prazo corresponde a um empréstimo bancário no valor de 80.000 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 12 meses acrescido de 1,75 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente, em Abril e Outubro. O empréstimo será reembolsado em 10 prestações anuais, a primeira em 2009 e a última em 2018.

	2007	2006
Dívida relativa a locações financeiras e outra		
◦ Fornecedores de Imobilizado não correntes - locação financeira	14.484	15.665
◦ Fornecedores de Imobilizado correntes - locação financeira	1.089	1.184
	<u>15.573</u>	<u>16.849</u>

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

		2007					
		Moeda	Tx. de juro média	Inferior a 1 ano	1 a 5 anos	Superior a 5 anos	Total
Descobertos bancários		Eur	5,9%	96.863	-	-	96.863
Papel Comercial		Eur	5,5%	103.000	-	-	103.000
Empréstimos		Eur	5,5%	125.000	24.292	56.000	205.292
Descobertos bancários		CHF	3,2%	1.662	-	-	1.662
Financiam. assoc. a activos financeiros		Eur	4,9%	-	133.040	-	133.040
Responsabilidades locação financeira		Eur	5,7%	<u>1.089</u>	<u>6.113</u>	<u>8.371</u>	<u>15.573</u>
				<u>327.614</u>	<u>163.445</u>	<u>64.371</u>	<u>555.430</u>

	2006				
	Moeda	Tx. de juro média	Inferior a 1 ano	1 a 5 anos	Superior a 5 anos
Descobertos bancários	Eur	4,2%	123.385	-	-
Papel Comercial	Eur	3,5%	6.000	97.000	-
Empréstimos	Eur	4,0%	40.802	126.202	40.000
Descobertos bancários	CHF	3,1%	2.614	-	-
Financiam. assoc. a activos financeiros	Eur	4,3%	-	140.000	-
Responsabilidades locação financeira	Eur	3,2%	1.184	10.519	5.146
			<u>173.985</u>	<u>373.721</u>	<u>45.146</u>
					<u>592.852</u>

Em 31 de Dezembro de 2007, o Grupo tinha disponíveis cerca de 39.601 milhares de euros relativos a linhas de crédito que não se encontravam utilizadas.

Foi dada como garantia dos empréstimos por uma das empresas do Grupo um armazém no valor de 96 milhares de euros.

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	2007	2006
Empréstimos		
Correntes	326.525	172.801
Não correntes	80.292	263.202
	<u>406.817</u>	<u>436.003</u>
Financiamentos associados a titularização de créditos	133.040	140.000
Dívidas por locações financeiras	15.573	16.849
	<u>555.430</u>	<u>592.852</u>
Caixa e seus equivalentes	91.449	4.985
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>91.449</u>	<u>4.985</u>
	<u>463.981</u>	<u>587.867</u>

A rubrica de caixa e seus equivalentes inclui uma aplicação de curto prazo, com vencimento em Fevereiro de 2008, no montante de 80.000 milhares de euros que vence juros à taxa de 4,6%.

22. Provisões

Durante os exercícios de 2007 e 2006, realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de Provisões:

Saldo em 1 de Janeiro de 2006	173
Reforço	1.414
Utilizações	-481
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	1.106
Reforço	407
Utilizações	-716
Transferências	-21
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	776

O saldo desta rubrica corresponde a provisões para fazer face aos riscos inerentes a litígios associados a processos judiciais em curso.

É de referir, que nas provisões em causa se inclui apenas uma provisão de 256 milhares de euros para cobertura dos riscos associados a um processo de contra-ordenação instaurado a Papier Union GmbH pela autoridade da concorrência alemã (Bundeskartellamt) em momento anterior à sua aquisição pelo Grupo.

Com efeito, a responsabilidade pelo pagamento da coima, cujo montante máximo se estima não exceder os 9,15 milhões de euros, incumbe, por força do contrato de compra e venda, aos anteriores accionistas que, para garantia do cumprimento da sua obrigação, constituíram um "escrow account" junto ao Deutsche Bank (sucursal de Iserlohn) por um montante que actualmente ascende a 11,3 milhões de euros.

Relativamente aos processos de contra-ordenação de que a sociedade foi objecto por parte da CMVM e da acção interposta por Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA, ver Nota 33 – Contingências.

23. Benefícios concedidos a empregados

Conforme referido na Nota 2.2., o Grupo implementou planos de pensões de benefícios definidos, relativamente a alguns dos seus trabalhadores. Adicionalmente, atribui outro tipo de benefícios pós-emprego conforme abaixo discriminados.

	2007	2006
Saldos no balanço para:		
<u>Benefícios concedidos a empregados:</u>		
Complementos de pensões de reforma - benefícios definidos	1.156	2.075
Outros benefícios definidos pós-emprego	1.659	1.986
Outros	16	77
	2.831	4.138
Gastos na demonstração de resultados:		
Complementos de pensões de reforma - benefícios definidos	826	381
Outros benefícios pós-emprego - benefícios definidos	182	-161
Plano Inapa - IPG	100	444
Complementos de pensões de reforma - contribuição definida	538	593
	1.646	1.257

Planos de pensões de benefícios definidos

Inapa - IPG

Na reunião da Assembleia Geral da Inapa - IPG de 31 de Maio de 2007, foi aprovada a extinção do regime complementar de reforma dos Administradores, sendo que as responsabilidades da Inapa - IPG aquela data estavam cobertas pelo Fundo para o efeito constituído, tendo o diferencial à data da última avaliação, saldo positivo 60 milhares euros, sido anulado por contrapartida de resultados. Assim, no balanço de 31 de Dezembro de 2007, não se encontra registado no balanço qualquer montante relacionado com este regime complementar de pensões. Em 31 de Dezembro de 2006, encontrava-se registado um montante de 96 milhares de euros em Outros activos correntes e 154,9 milhares de euros em Outros passivos não correntes.

Subsidiárias em Portugal

Foi igualmente aprovado por uma das empresas do Grupo, a atribuição de um regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores. Neste caso concreto, optou-se pela constituição de um seguro afecto à responsabilidade de complemento de pensões de reforma. O valor da responsabilidade por serviços totais a 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 ascendia a 911,9 milhares de euros, tendo sido na totalidade reconhecido em custos até 31 de Dezembro de 2007 (2006: 786,2 milhares de euros) pelo que todas as responsabilidades foram registadas. Em 31 de Dezembro de 2006 encontrava-se registado o mesmo montante na rubrica de Benefícios concedidos a empregados (responsabilidade) e na rubrica de Outros activos não correntes (seguro), estando em 31 de Dezembro de 2007 registado pelo valor líquido (saldo nulo).

Inapa France SA

Existem ainda planos de benefício definido para doze colaboradores da Inapa France, cuja gestão é efectuada por uma entidade externa. A responsabilidade encontra-se financiada em parte pelo justo valor dos activos geridos por uma entidade externa (companhia de seguros), sendo efectuadas entregas anuais.

Os estudos actuariais, reportados a 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

	2007	2006
Taxas previstas de evolução salarial	2,5%	1%
Taxas de desconto	5,25%	4,5%
Taxa de crescimento das pensões	0%	0%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, eram como segue:

Saldos do balanço	2007	2006
Responsabilidades por serviços passados	1.289	6.266
Valor dos activos do Fundo	431	4.121
Valor actual das responsabilidades não cobertas	858	2.145
Custo dos serviços passados não reconhecidos	-858	-2.145
Responsabilidade Líquida	-	-

O movimento registado nas responsabilidades com serviços passados relativas a complementos com pensões e respectivo fundo constituído foi como se segue:

Responsabilidades	2007	2006
Saldo inicial	6.266	3.908
Serviços correntes	91	156
Custo dos juros	67	173
Perdas/ (Ganhos) actuariais	-685	2.029
Benefícios Pagos	-4.450	-
Saldo Final	1.289	6.266

Os movimentos registados no fundo constituído foram como se segue:

Fundo	2007	2006
Saldo inicial	4.121	3.673
Contribuições para o fundo	758	315
Retorno esperado dos activos do plano	22	132
Perdas/(ganhos) actuariais (dif. entre rend. esperado e real)	-20	1
Prestações pagas	-4.450	-
Saldo Final	431	4.121

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foi o seguinte:

Custo dos serviços passados não reconhecidos	2007	2006
Saldo inicial	-2.145	-236
Perdas/(Ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	665	-2.028
Reconhecimentos de (Ganhos)/perdas actuariais	622	119
Saldo Final	-858	-2.145

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados, são como se seguem:

Custos do exercício	2007	2006
Custos dos serviços correntes	91	156
Custo de juros	67	173
Rentabilidade esperada dos activos do plano	-22	-132
Reconhecimentos de (Ganhos)/perdas actuariais	622	120
Total incluído em Custos com pessoal	758	317

Papier Union, GmbH

A Papier Union, GmbH, atribuiu a 32 dos seus actuais colaboradores e ex-colaboradores, activos e pensionistas, um esquema de complemento de pensões de reforma (trancado em 1982), calculado tendo por base 0,4% do salário auferido em cada ano de serviço na empresa até ao máximo de 12%. A responsabilidade relativa a este plano de pensões não está coberta por qualquer fundo constituído para o efeito, pelo que se encontra integralmente registada no balanço do Grupo.

Esta responsabilidade, apurada tendo por base um estudo actuarial efectuado por uma entidade independente, para efeitos de aplicação da Norma internacional de Relato Financeiro nº 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascende, em 31 de Dezembro de 2007, a 1.156 milhares de euros (2006: 1.163 milhares de euros).

Os estudos actuariais efectuados por uma entidade independente, reportados a 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

	2007	2006
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	1,5%
Taxas de desconto	5%	4%
Taxa de crescimento das pensões	2%	0%
Tábua de mortalidade	TV 73/77	TV 73/77

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, eram como segue:

Saldos do balanço	2007	2006
Responsabilidades por serviços passados	1.259	1.266
Custo dos serviços passados não reconhecidos	-103	-4
Responsabilidade Líquida	1.156	1.262

O movimento registado nas responsabilidades com serviços passados foi como se segue:

Responsabilidades	2007	2006
Saldo inicial	1.266	1.326
Serviços correntes	12	12
Custo dos juros	56	52
Perdas/(Ganhos) actuariais	-	-50
Benefícios pagos	-75	-74
Saldo final	1.259	1.266

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foi o seguinte:

Custo dos serviços passados não reconhecidos	2007	2006
Saldo inicial	-103	-53
Perdas/(Ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	-	-50
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores	-	-
Saldo Final	-103	-103

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados, são como se seguem:

Custos do exercício	2007	2006
Custos dos serviços correntes	12	12
Custo de juros	56	52
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas	-	-
Total incluído em Custos com pessoal	68	64

Outros benefícios definidos pós-emprego

De acordo com a legislação local, a subsidiária francesa é obrigada a pagar aos seus funcionários na data da reforma e de uma única vez, um montante definido com base no número de anos de trabalho na empresa, na categoria profissional e no salário auferido à data da reforma. O valor dessas responsabilidades registado em Balanço em 31 de Dezembro de 2007, ascende a cerca de 1.335 milhares de euros (2006: 1.217 milhares de euros).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos actuariais:

	2007	2006
Taxas previstas de evolução salarial	2,5%	1%
Taxas de desconto	5,25%	4,5%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, eram como segue:

Saldos do balanço	2007	2006
Responsabilidades por serviços passados	1.610	1.677
Custo dos serviços passados não reconhecidos	-275	-460
Responsabilidade Líquida em balanço	1.335	1.217

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a complementos com pensões foi como se segue:

Responsabilidades	2007	2006
Saldo inicial	1.677	1.666
Variação de perímetro	-50	-451
Serviços correntes	95	101
Custo dos juros	75	67
Perdas/(Ganhos) actuariais	-151	337
Benefícios Pagos	-36	-43
Saldo final	1.610	1.677

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados, são como se seguem:

Custos do exercício	2007	2006
Custos dos serviços correntes	95	101
Custo de juros	75	67
Alterações	-	
Variação de perímetro	-50	-451
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas	34	33
Total incluído em Custos com pessoal	154	-251

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foi o seguinte:

Custo dos serviços passados não reconhecidos	2007	2006
Saldo inicial	-460	-156
Perdas/(Ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	151	-337
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores	34	33
Saldo Final	-275	-460

Adicionalmente, a Inapa France atribui aos seus colaboradores que à data da reforma tenham mais de 20 anos de casa, uma contribuição fixa calculada com base na antiguidade da seguinte forma:

Antiguidade	Montante
20 anos	0,5 mês salário líquido
30 anos	2/3 mês salário líquido
35 anos	1 mês de salário líquido
40 anos	1 mês de salário líquido

As responsabilidades, ascendendo a 324 milhares de euros (2006: 309 milhares de euros), encontram-se totalmente registadas em balanço. Estas foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábua de mortalidade INSEE 2000-2002 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	2007	2006
Taxas previstas de evolução salarial	2,5%	1%
Taxas de desconto	5,25%	4,5%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a complementos com pensões foi como se segue:

Responsabilidades	2007	2006
Saldo inicial	309	298
Variação de perímetro	-9	-46
Serviços correntes	16	12
Custo dos juros	14	17
Perdas/(Ganhos) actuariais	7	109
Benefícios Pagos	-13	-81
Saldo Final	324	309

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados, são como se seguem:

Custos do exercício	2007	2006
Custos dos serviços correntes	16	12
Custo de juros	14	17
(Ganhos)/Perdas actuariais	7	109
Variação de perímetro	-9	-48
Total incluído em Custos com pessoal	28	90

Planos de pensões de contribuição definida

Existem igualmente planos de contribuição definida para a Tavistock Paper Sales, Ltd, subsidiária no Reino Unido, que tem um plano de contribuição definida para um dos seus empregados, e para a Inapa Suisse. O valor das contribuições efectuadas no exercício de 2007 por estas subsidiárias ascendeu a 7,7 milhares de euros (2006 : 7,7 milhares de euros) e 530 milhares de euros (2006:585 milhares de euros), respectivamente, e encontram-se ambas registadas na rubrica de Custos com pessoal.

24. Estado, Fornecedores e Outros passivos correntes e não correntes

A rubrica de Estado de 2007 e 2006, respectivamente, é composta por:

	2007	2006
Imposto sobre o Rendimento	1.425	1.502
Imposto sobre o Valor Acrescentado	9.725	9.499
Contribuição para a Segurança Social	2.238	2.280
13.388	13.281	

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a rubrica de Outros passivos correntes e não correntes, decompõe-se como segue:

	2007	2006
Outros passivos não correntes		
Outros credores	2.252	-
Fornecedores de imobilizado	14.484	15.666
	<u>16.736</u>	<u>15.666</u>
Fornecedores		
Conta corrente	55.446	78.688
Conta letras	566	930
Facturas em recepção e conferência	17.271	3.968
	<u>73.283</u>	<u>83.586</u>
Outros passivos correntes		
Estado e outros entes públicos	13.388	13.281
Adiantamento de clientes	595	1.185
Fornecedores de imobilizado	2.272	1.411
Outros credores	15.656	10.511
Acréscimos e diferimentos	17.450	16.023
	<u>49.361</u>	<u>42.411</u>

A rubrica de Acréscimos e diferimentos analisa-se como segue:

	2007	2006
Custos com o pessoal a pagar	7.093	5.605
Especialização de juros	4.713	4.341
Custos com transportadores	1.680	2.634
Especialização de outros encargos bancários	526	255
Juros debitados a clientes	132	452
Outros	3.306	2.736
	<u>17.450</u>	<u>16.023</u>

25. Vendas e prestação de serviços e Outros rendimentos

As Vendas e prestações de serviços, dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, distribuem-se da seguinte forma :

	2007	2006
Vendas de Mercadorias	1.050.219	1.072.669
Prestações de Serviços	6.994	4.492
	<u>1.057.213</u>	<u>1.077.161</u>

Em 2007 e 2006, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como segue:

	2007	2006
Proveitos suplementares	8.346	7.740
Descontos de pronto pagamento líquidos	9.922	11.214
Outros rendimentos	15.281	13.834
	<u>33.549</u>	<u>32.788</u>

A rubrica de Proveitos suplementares corresponde, fundamentalmente, a proveitos obtidos pela Inapa - IPG com a intervenção em processos de negociação em benefício das empresas operacionais do Grupo Inapa.

Os Outros rendimentos incluem prestações de serviços (6.994 milhares de euros) relativas a serviços de logística, bem como outros rendimentos (2.928 milhares de euros) provenientes de serviços debitados a clientes, publicidade, recuperação de dívidas, rendas por aluguer espaço entre outros. Encontra-se igualmente registada nesta rubrica a mais-valia de 2.040 milhares de euros, obtida com a alienação do edifício sede.

26. Custos com pessoal

Em 2007 e 2006, os saldos da rubrica Custos com pessoal analisam-se como segue:

	2007	2006
Salários e ordenados	59.703	62.900
Contribuições para a Segurança Social	13.803	15.114
Custos com pensões	1.646	1.508
Outros custos com empregados	5.942	9.233
	81.094	88.755
	81.094	88.755

A rubrica de outros custos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 4.534 milhares de euros (2006: 8.372 milhares de euros).

Durante o período o Grupo teve ao seu serviço, em média, ao longo do ano, 1.440 empregados (2006: 1.562), dos quais 1.295 (2006: 1.405) em empresas sedeadas no estrangeiro.

27. Outros custos

Em 2007 e 2006, os saldos da rubrica Outros custos analisam-se como segue:

	2007	2006
Gastos administrativos	78.859	80.708
Impostos indirectos	2.705	3.068
Outros custos	3.826	3.617
Provisões e imparidade de activos correntes	4.146	9.267
	89.536	96.660
	89.536	96.660

28. Depreciações e amortizações

Em 2007 e 2006, os saldos desta rubrica analisam-se como segue:

	2007	2006
Imobilizações corpóreas	5.230	5.816
Imobilizações incorpóreas	1.166	1.004
	6.396	6.820

29. Função financeira

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios de 2007 e 2006, têm a seguinte composição:

	2007	2006
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	867	712
Rendimento de participações de capital	-	9
Diferenças de câmbio favoráveis	45	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	871	4.916
	1.783	5.637
Custos financeiros		
Juros suportados	21.662	17.371
Diferenças de câmbio desfavoráveis	109	-
Outros custos e perdas financeiros	15.394	12.233
	37.165	29.604
Resultados financeiros	-35.382	-23.967

A rubrica de Outros proveitos e ganhos financeiros inclui, entre outros a mais-valia obtida com a alienação da Papéis Carreira Madeira, Lda.

A rubrica de Outros custos e perdas financeiros engloba, entre outros, custos associados a contratos de titularização (9.853 milhares de euros), custos com a emissão de papel comercial (1.808 milhares de euros), comissões de garantia (1.611 milhares de euros), de locação financeira (865 milhares de euros) e imposto de selo (665 milhares de euros).

30. Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 tem a seguinte composição:

	2007	2006
Imposto corrente	-3.639	-3.181
Imposto diferido	3.967	3.418
	328	237

De acordo com a legislação fiscal em vigor em cada país, as declarações fiscais das empresas incluídas na consolidação estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período, que em Portugal é de quatro anos. Na generalidade dos países onde o Grupo desenvolve actividade, os prejuízos fiscais podem ser deduzidos à colecta apurada em exercícios seguintes, sendo em Portugal por um período máximo de 6 anos, estando contudo sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais.

A Administração do Grupo entende que eventuais correções que possam ser efectuadas pelas autoridades fiscais como resultado de inspecções/revisões não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2007.

O imposto sobre o lucro do Grupo antes de impostos difere do montante teórico que resultaria da aplicação ao lucro consolidado da taxa média ponderada de impostos sobre lucros como segue:

	2007	2006
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros*	-10.584	-13.109
Taxa nominal média sobre o lucro	3.175	3.933
Valor do imposto sobre o rendimento	328	237
	2.847	3.696
Anulação de impostos diferidos activos não recuperáveis	3.310	1.281
Retenção na fonte do impostos sobre juros de obrigações	995	706
Impacto da alienação de investimento financeiro	-	330
Diferenças permanentes Portugal	-1.101	582
Diferenças permanentes França	175	634
Diferenças permanentes outros países	-	58
Diferenças taxas de imposto - saldos iniciais	-727	-
Outros	195	105
	2.847	3.696

*Em 2006 o resultado líquido antes de impostos não incluía a imparidade de 40.190 milhares de euros

Em 2007 a taxa nominal média ponderada do imposto sobre os lucros foi de 30% (2006: 30%).

31. Operações descontinuadas

Os activos e passivos relacionados com a Inapa Itália foram apresentados como operações descontinuadas em virtude de a Administração ter tomado a decisão em Julho de 2007 de deixar de desenvolver qualquer actividade em Itália. Em 31 de Dezembro de 2007 a Inapa Itália encontrava-se em processo de liquidação.

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de incorporação
Inapa Italia, SpA	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão, Itália	100,0	Distribuição papel	1998

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 e nos exercícios então findos, os saldos e transacções analisam-se como segue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Activo		
Activos fixos tangíveis	157	207
Inventários	162	3.366
Clientes	2.958	9.965
Outros activos	1.713	629
	<u>4.990</u>	<u>14.167</u>
Passivo		
Empréstimos	-	4.760
Fornecedores	2.301	3.462
Outros passivos	1.301	697
	<u>3.602</u>	<u>8.919</u>
Proveitos e custos		
Proveitos	15.287	21.036
Custos	-19.623	-22.251
Resultados antes de impostos de operações descontinuadas	-4.336	-1.215
Imposto	-10	-11
Resultados do exercício de operações descontinuadas	-4.346	-1.226

32. Compromissos

a) Locação Operacional

O grupo arrenda diversos escritórios, armazéns e equipamentos de transporte através de contratos de locação operacional. Os contratos possuem diversos prazos, cláusulas de reajusteamento e direitos de renovação.

b) Garantias

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, as responsabilidades assumidas, pelo Grupo, perante terceiros, por garantias prestadas, eram as seguintes:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Garantias bancárias		
A favor de instituições financeiras	237.757	281.757
A favor de terceiros e de carácter operacional	5.213	5.377
	<u>243.066</u>	<u>293.354</u>
Garantias reais		
Sobre activos fixos tangíveis	96	920
Outras garantias	<u>-</u>	<u>5.300</u>
Cartas de conforto		

Em 31 de Dezembro de 2007, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade, a diversas instituições financeiras, totalizavam 237,8 milhões de euros (31 de Dezembro de 2006: 281,8 milhões de euros), dos quais cerca de (i) 134,8 milhões de euros (2006: 178,8 milhões de euros) a favor de diversas empresas do Grupo - Inapa França, Inapa Deutschland e Inapa Espanha - para efeitos de empréstimos contraídos e (ii) 103 milhões de euros para efeitos de emissão de papel comercial.

As cartas de conforto foram emitidas em exercícios anteriores em favor de duas instituições financeiras para garantia de empréstimos contraídos por Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA, sociedade na qual o Grupo Inapa deteve uma participação até Fevereiro de 2007. Estas cartas de conforto foram contra-garantidas por um penhor mercantil sobre mercadorias e produtos acabados.

Já no decorrer do presente exercício as instituições financeiras em causa devolveram à Inapa as cartas de conforto por esta emitidas em face da regularização das responsabilidades que perante si haviam sido contraídas por Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA.

Face à libertação das suas responsabilidades, Inapa notificou a Papelaria Fernandes da verificação da condição resolutiva a que se encontrava sujeito o contrato de constituição de penhor mercantil acima mencionado.

e) Outros

Uma das empresas do Grupo Inapa (Inapa Portugal), celebrou no ano de 2006, dois contratos com a Caixa Leasing e Factoring e com o Millennium BCP, respectivamente, mediante os quais estas entidades se obrigam a assegurar-lhes um serviço de gestão e liquidação de facturas a fornecedores.

Ao abrigo destes contratos as referidas instituições financeiras procedem à liquidação de facturas de fornecedores nas datas previamente acordadas com a Inapa Portugal, procedendo esta às respectivas liquidações nas datas de vencimento daquelas.

Em 31 de Dezembro de 2007, os valores adiantados a fornecedores no âmbito dos referidos contratos totalizavam cerca de 5.106 milhares de euros (2006: 5.357 milhares de euros).

33. Contingências

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 e primeiro semestre de 2003.

A sociedade impugnou judicialmente a decisão da CMVM na matéria correndo o processo actualmente os seus trâmites perante o Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa, aguardando-se marcação da audiência de discussão e julgamento. O Grupo entende que deste processo não deverão resultar impactos financeiros, não tendo em consequência sido constituída qualquer provisão.

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.

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 carta 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.

34. Transacções com entidades relacionadas

Os saldos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:

	2007		
	Clientes	Outros activos correntes	Fornecedores
Surpapel SL	66	1	-
Logispack - Carton Service	3	-	89
Megapapier	-	-	-
Medialivros	-	209	65
	69	210	154

	2006		
	Clientes	Outros activos correntes	Fornecedores
Surpapel SL	57	2	-
Megapapier	-	-	-
	57	2	-

Durante os exercícios de 2007 e 2006, as transacções efectuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como segue:

	2007			
	Vendas e prestações de serviços	Outros proveitos	Compras de bens e serviços	Outros custos
Surpapel SL	289	25	6	-
Logispack - Carton Service	37	-	228	21
Megapapier	-	-	-	-
Medialivros	-	-	3	32
	326	25	237	53

	2006			
	Vendas e prestações de serviços	Outros Proveitos	Compras de bens e serviços	Outros Custos
Surpapel SL	418	23	32	5
Megapapier	-	-	-	-
	418	23	32	5

Remuneração dos Órgãos Sociais

As remunerações pagas pela Inapa – IPG aos membros dos órgãos sociais em 2007 e 2006, analisam-se como segue (euros):

	2007	2006
Conselho de Administração		
Remunerações	864.852,20	805.535,59
Benefícios pós-emprego	278.853,30	462.265,19
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em acções	-	-
	1.143.705,50	1.267.800,78

35. Empresas incluídas na consolidação

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de Dezembro de 2007, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de constituição	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS,SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Inapa – IPG, SA	Maio 1992	Junho 1992
Inapa-Portugal, SA	Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	99,75	Distribuição papel	Gestinapa - SGPS,SA	Junho 1919	1988
Papéis Carreira Açores, Lda	Rua dos Valados Armazéns 24, 25 e 26 - Relva 9500 Ponta Delgada	59,85	Distribuição papel	Inapa-Portugal, SA		1991
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
Inapa Belgique	Vaucampsln, 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

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data de constituição	Data de incorporação
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraße, 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	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Factoring	Papier Union, GmbH	-	Setembro 2005
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Holding	Papier Union, GmbH	2005	2006
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstrof Alemanha	94,90	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Hennessen & Potthoff, GmbH	Templesweg 22 Tonisvorst Alemanha	94,90	Embalagem	InapaPackaging, GmbH	-	Janeiro 2006
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	-	Maio 1998
Inapa Italia SpA (ver Nota 31)	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão Itália	100,00	-	Inapa-France, SA	-	1998

Em 2007, na sequência da alienação de parte da participação detida na Medialivros, SA, esta empresa deixou de fazer parte do perímetro de consolidação (Nota 9), bem como a Inavest – SGPS, SA em resultado da sua liquidação.

A nossa participada Papier Union, GmbH deu-nos conta da aplicação à Inapa - IPG, SA do disposto no parágrafo 3, Secção 264 do Código Comercial Alemão.

As partes relacionadas consideradas nas demonstrações financeiras foram as subsidiárias, mencionadas acima, e as associadas, mencionadas na Nota 9.

Todas os saldos e transacções com as subsidiárias foram anuladas no processo de consolidação. Todos os saldos e transacções com as associadas, não consolidadas pelo método de consolidação integral (Notas 9 e 36), e demais empresas participadas pelo Grupo Inapa encontram-se evidenciados na Nota 34.

36. 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, tendo sido registadas pelo método da equivalência patrimonial, conforme

referido na Nota 9. 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	Warburgstasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Viscom	Warburgstasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Veeirbereints	Warburgstasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

37. Titularização de créditos

O Grupo procedeu, a uma operação de titularização de créditos, dividida em duas fases, uma em finais de 2003 e outra 2004, no valor total de 140 milhões de euros, decompostas em 70 milhões de euros cada, pelo período de 7 anos renovável.

Esta operação revestiu-se de características inovadoras no mercado português já que se tratou de uma efectiva cessão de créditos.

O Conselho de Administração reappreciou a aplicação pela 1ª vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) relativa ao registo da operação de titularização. Não obstante a efectiva transferência de parte relevante dos riscos relativos a esses créditos, o Conselho decidiu adoptar as recomendações da CMVM.

Nesse sentido, estes créditos foram reintegrados no balanço passando a ser registados na rubrica Clientes por contrapartida da rubrica Financiamentos associados a activos financeiros (Nota 21), devendo esta reclassificação ser tomada em consideração para efeitos de análise comparativa das contas face ao exercício anterior, conforme referido na Nota 2.2.

A operação de titularização foi efectuada através de (i) uma entidade com finalidade especial (SPV) com sede na República da Irlanda que emitiu títulos para financiamento da operação, divididos em “senior notes” no montante de 140 milhões de euros e “junior notes” no montante de 7.628 milhares de euros, estando estas últimas subordinadas às primeiras, e (ii) de três entidades que adquiriram os saldos de clientes ao Grupo e que por sua vez se financiaram na SPV, sendo uma destas o Gama Receivables Funding nº1 Fundo constituído em Portugal. As “junior notes” que vencem juros à taxa de 5%, foram adquiridas pelo Grupo e encontram-se registadas na rubrica Activos financeiros disponíveis para venda (ver Nota 11). As “senior notes” vencem juros à taxa Euribor a 1 mês acrescidas de um spread de 0,625%.

38. Custos suportados com serviços prestados pelos actuais auditores/revisores

Nos findos findo em 31 de Dezembro de 2007, os custos suportados com serviços prestados, às empresas subsidiárias, pelos principais auditores/ revisores, foram os seguintes:

	2007	2006
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	469.900	499.900
Serviços de assessoria fiscal	23.400	26.450
	493.300	526.350

39. Eventos Subsequentes

Após 31 de Dezembro de 2007 verificaram-se os seguintes eventos:

1. Em 18 de Fevereiro de 2008, a empresa Inapa France, SA procedeu à aquisição dos restantes 65% do capital da Logistipack, SA sociedade francesa de distribuição de produtos de embalagem, na qual já detinha uma participação de 35%.

A Logistipack, SA é uma das empresas líder no sector do mercado de material de embalagem por catálogo em França.

2. Em 3 de Março de 2008 a Papier Union, GmbH procedeu à aquisição, através da subsidiária Inapa Viscom, GmbH da empresa Complott Art – Vertrieb, GmbH, sociedade alemã de distribuição de material de comunicação visual.

A Complott Art – Vertrieb, GmbH é uma das empresas líder no sector de distribuição de material de comunicação visual. Registou um volume de vendas, de 10,8 milhões de euros em 2007, a que correspondeu um EBITDA de 1,2 milhões de euros. Empresa localizada perto de Dusseldorf, onde detém escritórios e armazém próprio, emprega 27 pessoas, distribuindo um número muito alargado de suportes de comunicação visual, bem como hardware e consumíveis.

INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do nº 1 do Artº21 do Decreto Lei nº 411/91, de 17 de Outubro, informamos não serem as empresas consolidadas devedoras de quaisquer contribuições, vencidas, à Segurança Social e ao Estado.

printed on

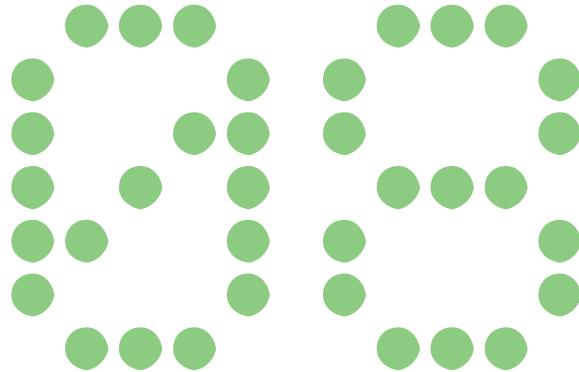
SENSATION TRADITION

branco brilhante

270grs



to detach by picot



Relatório dos Auditores Contas Consolidadas



A APRENDIZAGEM RESULTA
DA NOSSA CAPACIDADE DE
SUPERAR DESAFIOS.



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

**Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria
elaborado por auditor registado na CMVM
sobre a Informação Financeira Consolidada**

Introdução

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2007 (que evidencia um total de €855.649 milhares e um total de capital próprio de €148.121 milhares, o qual inclui interesses minoritários de €1.318 milhares e um resultado líquido negativo de €10.362 milhares), a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório consolidado de gestão e de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, as alterações no capital próprio consolidado, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.

6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de Dezembro de 2007, as alterações no capital próprio consolidado, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfases

8 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para as situações seguintes:

- a) Os valores do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, que são apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas anexas apenas para efeitos comparativos, não foram por nós objecto de revisão ou de exame. A Certificação Legal das Contas e o Relatório de Auditoria sobre as demonstrações financeiras consolidadas daquele exercício, emitidos por outros Revisores Oficiais de Contas, com datas de 30 de Abril de 2007 e de 11 de Maio de 2007, respectivamente, não apresentavam reservas.

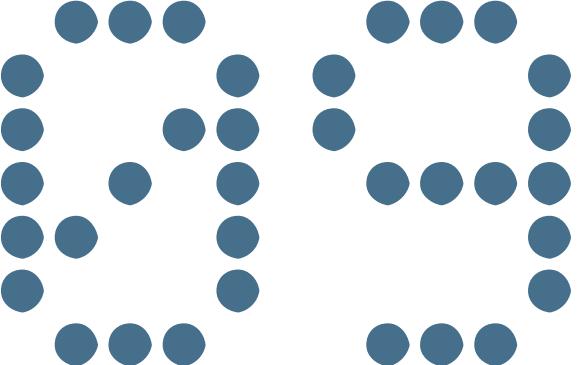
Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

- b) Conforme referido na Nota 33 do Anexo, em Agosto de 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA uma acção declarativa com processo ordinário, à qual foi atribuído um valor processual de €24.460 milhares, relativa a factos ocorridos entre 1991 e 1994 e em 1996. A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA considera que não tem qualquer responsabilidade adicional 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 presentes demonstrações financeiras consolidadas para eventuais desembolsos resultantes do mesmo.

Lisboa, 25 de Março de 2008

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.



impresso em

OPALE PREMIER

cinza brilho

250grs



cortar pelo picotado

Relatório e Parecer da Comissão de Auditoria



CONSIDERAMOS QUE O //
CONHECIMENTO SE CONSTRÓI
ATRAVÉS DA **CONSOLIDAÇÃO**
DAS NOSSAS COMPETÊNCIAS.

09. RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO DE AUDITORIA

1. Introdução

A Comissão de Auditoria da Inapa-Investimentos, Participações, SA vem, para cumprimento do disposto na alínea g) do art.º 423º-F, do Código das Sociedades Comerciais apresentar o relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório e as contas, individuais e consolidadas, relativos ao exercício de 2007, bem como sobre as propostas da autoria do Conselho de Administração.

2. Fiscalização da sociedade

Desde a sua nomeação, em 31 de Maio de 2007, a Comissão de Auditoria acompanhou a evolução da actividade da empresa e das suas subsidiárias em Portugal e no estrangeiro, tendo, em especial, vigiado pela observância da lei e dos estatutos, procedido à fiscalização da administração, da eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna, bem como da verificação da regularidade dos registos contabilísticos, da exactidão dos documentos de prestação de contas, das políticas contabilísticas e critérios valorimétricos adoptados, por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos seus resultados.

Mais fiscalizou o processo de preparação e divulgação da informação financeira, de revisão das contas e a independência do Revisor Oficial de Contas.

A Comissão de Auditoria participou, desde o momento da sua nomeação, em todas as reuniões do Conselho de Administração tendo reunido, ainda, autonomamente, quatro vezes para, entre outros assuntos, analisar a informação financeira da sociedade e das suas subsidiárias em Portugal e no estrangeiro.

3. Parecer sobre o relatório e as contas

A Comissão de Auditoria examinou as propostas a apresentar à Assembleia Geral pelo Conselho de Administração, o Relatório de Gestão e as contas, individuais e consolidadas, referentes a 31 de Dezembro de 2007, nas quais se incluíam os balanços individuais e consolidados, as demonstrações dos resultados individuais e consolidados, as demonstrações dos fluxos de caixa individuais e consolidados e a demonstração das alterações no capital próprio consolidado e respectivos anexos, elaborados de acordo com os Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites em Portugal e com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, respectivamente.

A Comissão de Auditoria tomou conhecimento ainda das Certificações Legais das Contas e dos Relatórios de Auditoria sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas, elaborados pelo Revisor Oficial de Contas, que merecem a sua concordância.

Face aos referidos elementos, que analisou, a Comissão de Auditoria é do parecer que:

- as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, e o Relatório de Gestão referentes ao exercício de 2007 estão de acordo com as normas legais e contabilísticas aplicáveis, pelo que merecem aprovação;
- merece ainda a sua concordância a proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do Conselho de Administração.

Lisboa, 25 de Março de 2008

A Comissão de Auditoria,

Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Abílio Ramos Marques

Pedro Maria Cabral Norton de Matos



Relatório do Governo das Sociedades

impresso em
SENSATION LINEAR
branco brilhante
270grs



cortar pelo picotado



VALORIZAMOS A NOSSA **HISTÓRIA**
COMO UM CONTRIBUTO PARA
FAZER MAIS E MELHOR.



10. RELATÓRIO DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

// Declaração sobre o cumprimento das recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades

O capítulo "O" aditado ao ponto B do anexo ao Regulamento CMVM n.º 7 / 2001 com as alterações introduzidas pelos Regulamentos CMVM 11 / 2003, 10 / 2005 e 3 / 2006 dispõe que deverá ser dada "indicação discriminada das recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades adoptadas e não adoptadas."

Assim, e para integral cumprimento de tal disposição, enunciar-se-ão, pela ordem fixada pela CMVM, as recomendações em causa, com menção expressa à sua adopção ou não adopção e a esta ou aquela especificidade que se tenha por adequada, para uma melhor apreensão da realidade de que cuidamos.

Divulgação da informação - gabinete de apoio ao investidor

A Inapa adoptou na integra esta recomendação, tendo o seu gabinete de apoio ao investidor as características e vindo a assegurar as funções que se descrevem no ponto 1.8. do presente relatório.

Exercício do direito de voto e representação de accionistas

Tal como se refere no ponto 2. do presente relatório, todo o accionista que pretenda participar nos trabalhos das Assembleias Gerais da Inapa deverá ter as suas ações, quando nominativas, averbadas em seu nome ou, quando ao portador, depositadas em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade com uma antecedência de cinco dias úteis relativamente à data da reunião da Assembleia Geral.

A sociedade cumpre assim as recomendações da CMVM nesta matéria.

Relativamente ao exercício do direito de voto por correspondência não só o mesmo não

se encontra restrinido por qualquer forma, como, a antecedência para a recepção de tal tipo de voto, é de apenas três dias úteis, pondo a sociedade à disposição dos seus accionistas os adequados boletins de voto por correspondência.

A sociedade cumpre assim as recomendações da CMVM nesta matéria.

As medidas tomadas pela sociedade com vista a incentivar a participação dos seus accionistas nas Assembleias Gerais encontram-se descritas no ponto 2. do presente relatório, tendo a participação média em Assembleia Geral de Accionistas sido, nos últimos anos de cerca de 2/3 do capital social.

Regras societárias

A adopção das recomendações da CMVM relativas à criação de um sistema interno de controlo encontra-se descrita no ponto 1.3. do presente relatório, entendendo, esta administração, que a sociedade cumpre neste particular a recomendação em causa.

A sociedade não adoptou quaisquer medidas que violem o seu próprio interesse, ou o dos seus accionistas, com o intuito de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição, tais como cláusulas que tenham por efeito provocar uma imediata erosão do seu património em caso de transição de controlo ou uma mudança na composição do seu órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

A sociedade entende cumprir neste particular as recomendações da CMVM na matéria.

Os estatutos da sociedade, não prevêem qualquer limitação do direito de voto.
A sociedade cumpre neste particular as recomendações da CMVM na matéria.

Órgão de administração

Tal como se descreve nos pontos 1.1. e 4. do presente relatório, o órgão de administração é composto por uma pluralidade de membros que exercem, nos termos aí descritos, uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis, reunindo com uma regularidade adequada.

A sociedade cumpre neste particular as recomendações da CMVM na matéria.

Em 2007 o órgão de administração era composto por sete membros dos quais quatro sem funções executivas e cujo papel era o de acompanhar e avaliar continuamente a gestão da sociedade.

Será de sublinhar, neste particular, que, tal como se refere no ponto 4. do presente relatório, três dos quatro vogais não executivos integram a Comissão de Auditoria do Conselho de Administração, incumbindo-lhes especificamente, nos termos da lei e dos estatutos, a fiscalização dos negócios sociais.

A sociedade cumpre neste particular as recomendações da CMVM na matéria.

Dos quatro membros não executivos do Conselho de Administração dois não se podem considerar independentes à luz do disposto no n.º 5 do art.º 414.º do Código das Sociedades Comerciais.

A existência de dois membros independentes não executivos (metade do respectivo número) permite assegurar que a este nível fossem considerados os interesses de todas as pessoas envolvidas e adequadamente prevenidos e geridos os conflitos de interesses nesta área.

A sociedade entende cumprir neste particular as recomendações da CMVM na matéria.

Na última Assembleia Geral, realizada em 31 de Maio de 2007, a sociedade optou pela estrutura governativa contemplada na alínea b) do n.º 1 do art.º 278.º CSC, a saber por um Conselho de Administração compreendendo uma Comissão de Auditoria.

A Comissão de Auditoria é uma estrutura permanente de controlo interno com os mais latos poderes de intervenção, entre outras, em matéria de:

- Fiscalização da administração da sociedade, da legalidade dos seus actos e sua conformidade com o contrato social;
- Verificação da exactidão dos documentos de prestação de contas e correcção das políticas contabilísticas e dos critérios valorimétricos adoptados; fiscalização da eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Centralizar as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- Fiscalização do processo e divulgação da informação financeira;
- Fiscalização da independência do Revisor Oficial de Contas.

A sociedade entende assim cumprir a recomendação CMVM relativa ao governo das sociedades contida no n.º 7 das referidas recomendações.

No presente relatório não foi adoptada a recomendação CMVM relativa à divulgação anual, em termos individuais, das remunerações dos membros do órgão de administração.

Não foi submetida à Assembleia Geral de Accionistas, documento contendo as orientações a observar pela comissão de remunerações relativamente à política de remunerações dos órgãos sociais para o ano subsequente ou para o período que entender mais adequado, com o que esta sociedade não observa a correspondente recomendação da CMVM.

No que se refere à composição da Comissão de Remunerações é a mesma integrada apenas por pessoas independentes em relação aos administradores e por eles não influenciáveis, conceitos que se adoptam com o sentido e alcance previstos no n.º 9 do Capítulo I do Anexo ao Regulamento CMVM 7/ 2001, pelo que se encontra integralmente satisfeita a recomendação da CMVM sobre a matéria.

No ponto 1.6. do presente relatório é dada informação completa sobre a recomendação CMVM relativa a eventuais planos de atribuição de acções e/ou opções de aquisição de acções a membros do órgão de administração e/ou trabalhadores, pelo que se deve ter a recomendação em causa como cumprida.

Política de comunicação de irregularidades ocorridas no seio da sociedade

A sociedade não aprovou até ao presente qualquer directriz de comunicação interna de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade, com indicação dos meios através das quais as mesmas devem ser comunicadas, pessoas com legitimidade para as receber e indicação das garantias de confidencialidade quando solicitadas.

O quadro restrito de responsáveis que integram a sociedade permite que, nesta matéria, informação deste teor seja transmitida sem necessidade de enquadramento formal específico, pelo que, não foi sentida, até ao presente, a necessidade de aprovar regulamentação específica neste particular.

Será de referir, ainda, que incumbindo, por lei, à Comissão de Auditoria do Conselho de Administração, centralizar as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros, a necessidade de directrizes específicas nesta matéria têm uma relevância menor que outro qualquer tipo de organização societária.

Há, no entanto, que reconhecer que, ainda que com salvaguarda dos interesses que a

Recomendação CMVM visa acautelar, a mesma não se encontra formalmente cumprida por esta sociedade.

Investidores institucionais

A matéria contemplada na presente recomendação é inaplicável a esta sociedade na medida em que se não trata de um investidor institucional, na acepção estrita do termo.

1. Divulgação de informação

1.1. Órgãos e definição de competências no quadro de decisão empresarial

Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA é uma sociedade cotada na Bolsa de Valores de Lisboa (Euronext Lisbon) e, os seus títulos foram ainda admitidos, no decurso do ano de 2003, à negociação no Private Exchange - Pex.

Desde a sua origem ligada ao sector papeleiro, a empresa centrou a sua actividade na área da distribuição de papel.

Tem por órgãos sociais os seguintes :

- A Assembleia Geral, composta por todos os accionistas com direito de voto a quem compete proceder à eleição dos membros dos órgãos sociais, proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade, aprovar os relatórios de gestão e as contas dos exercícios sociais e deliberar sobre eventuais alterações estatutárias, para além das demais atribuições que lhe são especialmente conferidas por lei;
- O Conselho de Administração, é composto por cinco a doze membros, e compete-lhe exercer em geral, os mais amplos poderes de gestão, representar a sociedade em juízo e fora dele, bem como praticar todos os actos tendentes à realização do seu objecto social.

- A Comissão Executiva do Conselho de Administração, composta por três administradores a quem o Conselho de Administração delegou a gestão corrente da sociedade, sem prejuízo da reserva por este órgão de, nos termos da lei, deliberar sobre as matérias cuja competência delegou e do dever, de prestar contas relativamente às competências por si efectivamente exercidas no âmbito de tal delegação.

- A Comissão de Auditoria do Conselho de Administração, composta por três administradores, eleitos em Assembleia-geral, com os poderes e as competências próprias enumeradas no art.º 423.º-F CSC.

- O Revisor Oficial de Contas com os poderes e as competências enunciadas nas alíneas c), d) e f) do n.º 1 do art.º 420.º CSC,

A Inapa está presente, através das suas participadas, em oito países europeus, formando um Grupo que é hoje um dos quatro maiores distribuidores europeus do sector.

O modelo de gestão adoptado pela Inapa, para o Grupo que domina, teve em conta as necessidades específicas do negócio e dos mercados em que actua.

A par da imprescindível centralização do controle de gestão e definição das orientações estratégicas globais, a Inapa concede às empresas locais a autonomia comercial e logística imprescindíveis a uma resposta adequada às características dos mercados em que operam. A máxima "*Think global, Act local*" define bem o modelo de gestão adoptado.

O Conselho de Administração é actualmente composto por sete membros, dos quais três com funções executivas, integrando a acima referida Comissão Executiva do Conselho de Administração.

Ao Conselho de Administração cabe, no modelo de gestão adoptado, em especial, fixar as grandes orientações estratégicas para o Grupo, acompanhar e fiscalizar o exercício das

competências delegadas na Comissão Executiva, e assegurar o controle de gestão das sociedades dominadas.

O Conselho de Administração da Inapa e a sua Comissão Executiva são apoiados na sua acção por um conjunto de serviços transversais a todo o grupo, sedeados em Lisboa, que compreendem as áreas de gestão financeira, de auditoria e controle de gestão, de contabilidade, de assessoria jurídico-fiscal, de relações com os investidores e de comunicação institucional.

Por forma a apoiar e optimizar a gestão operacional e potenciar sinergias, os responsáveis máximos pelas principais unidades de negócio reúnem regularmente sob a presidência do Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração, para análise e acompanhamento do desenvolvimento estratégico do Grupo e das operações locais bem como das questões de aprovisionamento, logística e política comercial.

Esta estrutura tem permitido ao Grupo adaptar-se e antecipar permanentemente a evolução dos mercados, alargar ao conjunto das empresas as melhores soluções desenvolvidas por cada uma - "*best practices*" - e tem sido da maior utilidade no aprofundamento de sinergias e na reorganização das diferentes operações locais.

Ao nível operacional propriamente dito, a actividade é desenvolvida através de empresas de âmbito nacional, estruturadas em torno dos seguintes pólos:

- Alemanha;
- França, que superintende sobre as operações, belga e luxemburguesa;
- Portugal, Espanha, Suíça e Reino Unido.

Cada uma das empresas possui equipe de gestão própria, com larga experiência profissional e conhecimento dos mercados específicos.

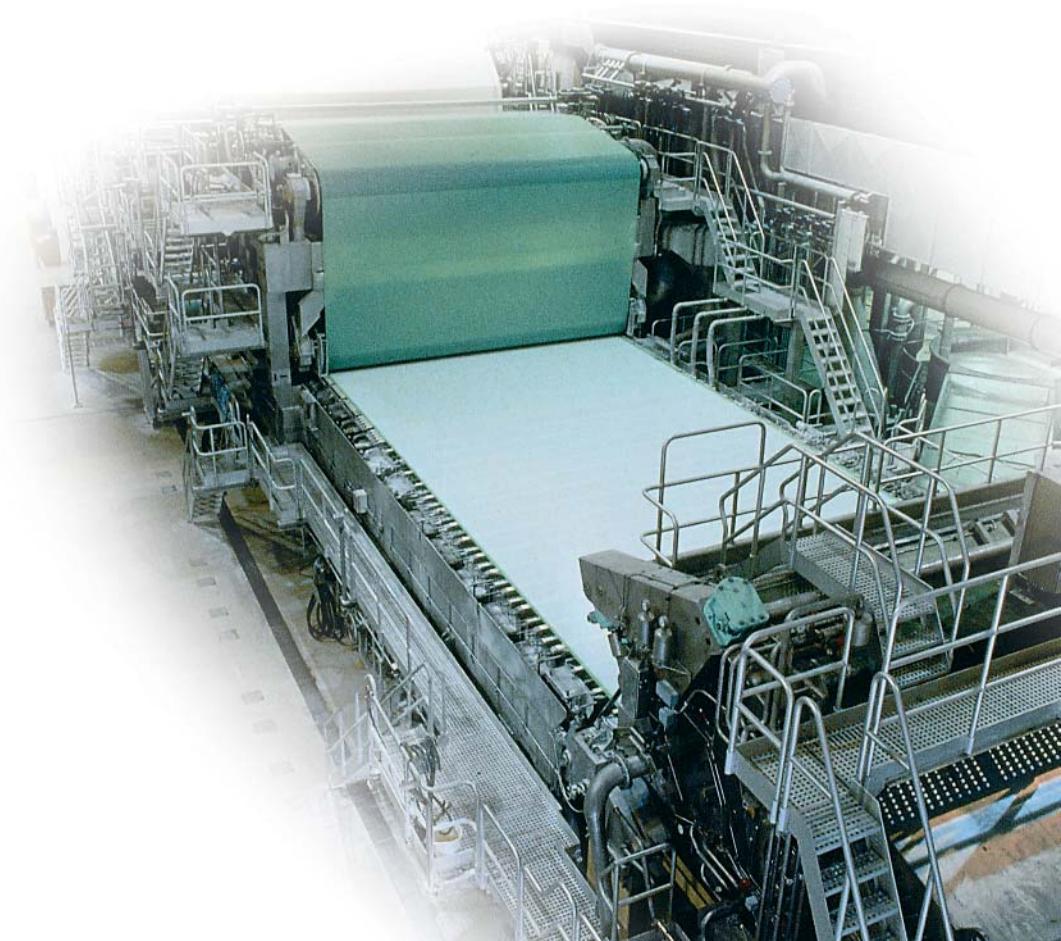
É de sublinhar que tem contribuído muito, para o bom desempenho desta estrutura, o facto de as equipas de gestão provirem essencialmente dos países em que a sua acção se desenvolve, a par da acção continuada da Inapa para imprimir nestas uma forte motivação comum e uma marcante cultura de Grupo.

A actividade das diversas empresas operacionais consiste na venda do leque completo de papéis de escrita e impressão à indústria gráfica, ao mundo editor e livreiro, a grandes empresas e a escritórios.

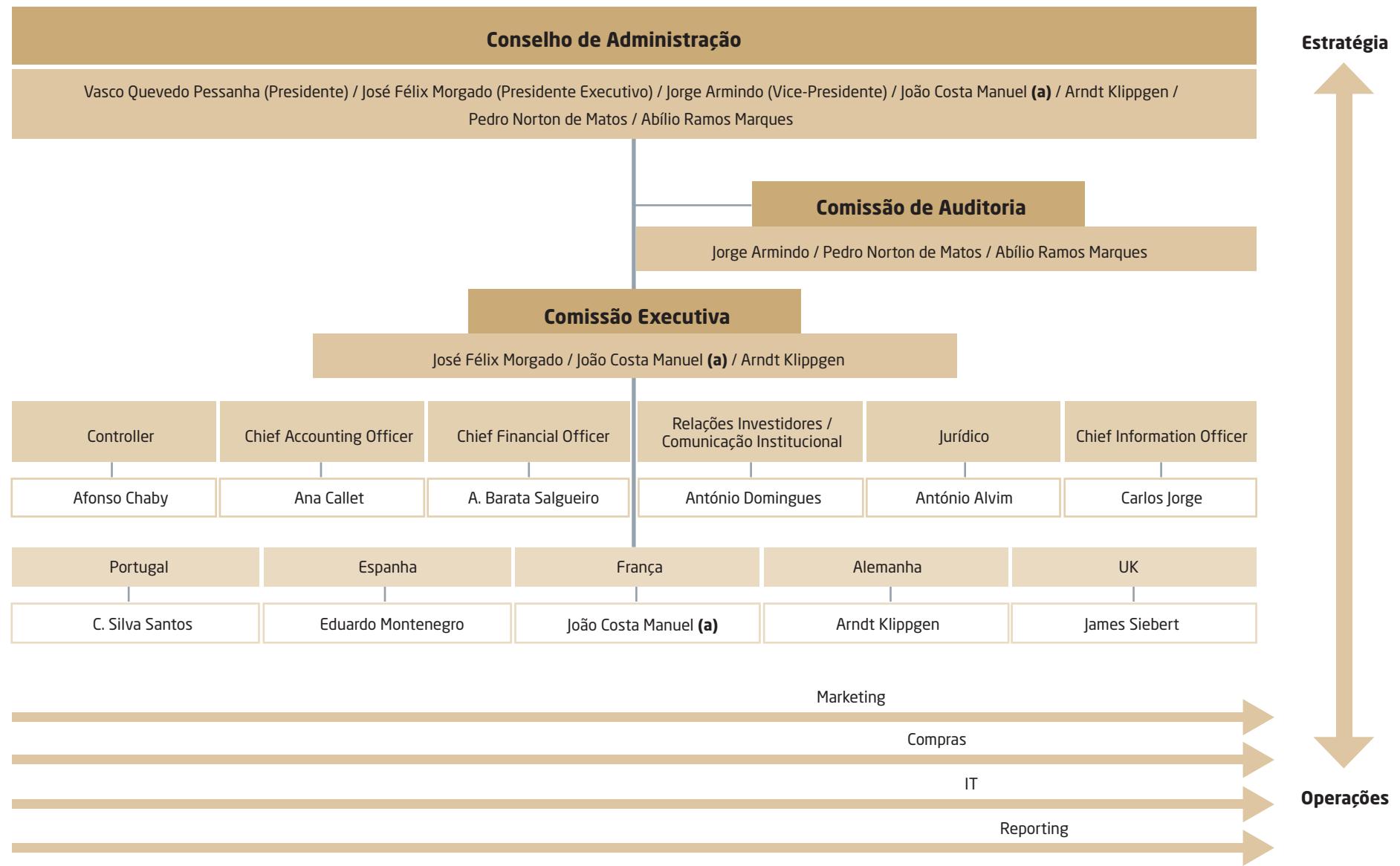
Complementarmente - mas com um peso relativo crescente - o Grupo vem alargando as suas actividades à distribuição de, consumíveis de escritório, de produtos e artigos de embalagem e de comunicação visual, segmentos com um significativo potencial de crescimento e margens atractivas.

As actividades de distribuição exigem uma organização logística altamente sofisticada e eficaz, a par de um serviço pré- e pós- venda altamente qualificado.

É um factor de competitividade determinante neste tipo de actividade, que como tal deve ser sublinhado, o nível de apoio prestado ao cliente, tanto na definição das melhores soluções para as suas necessidades específicas, como na resolução das dificuldades técnicas com que porventura se venham a confrontar.



O modelo de organização adoptado poder-se-á ilustrar pelo seguinte organograma funcional:



1.2. Lista das comissões específicas criadas na sociedade

Tal como se refere no ponto 1.1. do presente relatório, a sociedade optou pela estrutura de administração e fiscalização contemplada na aliena b) do n.º 1 do art.º 278.º do Código das Sociedades Comerciais - Conselho de Administração, compreendendo um Comissão de Auditoria e revisor oficial de contas.

A Comissão de Auditoria do Conselho de Administração é composta por três administradores não executivos a quem incumbe, em especial:

- a fiscalização da administração da sociedade, da legalidade dos seus actos e sua conformidade com o contrato social;
- a verificação da exactidão dos documentos de prestação de contas e correcção das políticas contabilísticas e dos critérios valorimétricos adoptados;
- a fiscalização da eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- centralizar as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- a fiscalização do processo e divulgação da informação financeira;
- a fiscalização da independência do Revisor Oficial de Contas.

A Comissão é presentemente composta pelos seguintes administradores:

- Jorge Armindo Carvalho Teixeira - Presidente;
- Pedro Maria Cabral Norton de Matos, e
- Abílio Ramos Marques.

Este órgão reúne regularmente, com uma periodicidade no mínimo bimensal.

Dos três membros que integram esta comissão apenas Abílio Ramos Marques não deve ser considerado independente no sentido que tal é emprestada pelo n.º 2 do art.º 1 do Regulamento CMVM n.º 7 / 2001 com as alterações introduzidas pelos Regulamentos CMVM 11/2003, 10/2005 e 3/2006.

Deve assim ter-se por integralmente assegurada a satisfação da recomendação 5-A das Recomendações CMVM sobre o Governo das Sociedades.

É de chamar, porém, a atenção que Jorge Armindo Carvalho Teixeira está incursa na incompatibilidade contemplada na aliena h) do n.º 1 do art.º 414.ºA do Código das Sociedades Comerciais aplicável por força da previsão contida no n.º 3 do art.º 423.º-B do mesmo diploma legal. Incumbido, pela lei e pelos estatutos, aos accionistas a designação dos membros da Comissão de Auditoria será matéria da próxima Assembleia Geral anual a sua substituição nestas funções.

1.3. Descrição do sistema do controlo de riscos

A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efectivo controlo de risco da actividade da empresa e das empresas por si dominadas.

No que se refere à própria sociedade considera-se eficaz a acção desenvolvida pelos responsáveis do departamento de auditoria interna/controle de gestão e do departamento financeiro, a quem o controlo de riscos está especialmente cometido sob supervisão da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração.

Não será de mais referir que a acção daqueles departamentos está sujeita, para além da supervisão da Comissão de Auditoria, ao escrutínio regular do auditor externo - PricewaterhouseCoopers.

Atendendo ao limitado quadro de colaboradores, considerou-se inútil a criação de quaisquer comissões especializadas no acompanhamento de riscos de natureza específica.

No que concerne às sociedades dominadas, deve recordar-se que uma das tarefas essenciais que incumbe à sociedade-mãe é exactamente a do controle da gestão das participadas a todos os níveis.

São assim mobilizados para este fim todos os sectores por que se reparte a estrutura da empresa, começando obviamente pela sua administração, comissão de auditoria, passando pelos departamentos financeiro, de contabilidade, de auditoria interna / controle de gestão e jurídico, para além da acção desenvolvida pela própria PriceWaterhouseCoopers.

1.4. Desempenho dos valores mobiliários em bolsa

O ano de 2007 para a Inapa-IPG foi marcado pelas alterações ao nível do modelo Governo da Sociedade e de composição do Conselho de Administração a par da reestruturação dos capitais próprios.

Ao nível societário e decorrente da Assembleia Geral de Accionistas foi eleito novo Conselho de Administração para o triénio 2007-2010, composto por sete membros, com um Presidente do Conselho de Administração e um Presidente da Comissão Executiva. Ao nível dos órgãos de fiscalização o Conselho Fiscal foi substituído pela Comissão de Auditoria composta por três membros não executivos do Conselho de Administração.

A estrutura de capitais foi reforçada segundo o programa de recomposição de capitais que obedeceu às seguintes fases:

1. Aplicação de resultados líquidos do exercício de 2006 no montante de - 53.427.898 euros;
2. Extinção de 2.762.987 acções próprias detidas em carteira, passando o capital social para 136.185.065 euros;
3. Mobilização de reservas;
4. Redução de capital para 27.237.013 euros e alteração do valor nominal para 1 euro;
5. Aumento de capital de 122.762.987 euros para 150.000.000 euros, por subscrição de 122.762.987 acções de valor nominal de 1 euro.

Ao nível operacional o Conselho de Administração apresentou aos accionistas e ao mercado o seu compromisso para o mandato consubstanciado no Plano Estratégico Inapa 2010, cuja execução é analisada em capítulo próprio deste relatório.

O contexto de mercado no decorrer do ano de 2007 foi favorável:

- O índice PSI-20 subiu 16,27% face a 2006;
- Os valores transaccionados cresceram igualmente cifrando-se no 99 biliões de euros o que representa um acréscimo de 89% face a 2006;
- A generalidade dos principais índices mundiais subiu entre os 1,31% do Cac40 e os 22,29% do Dax.

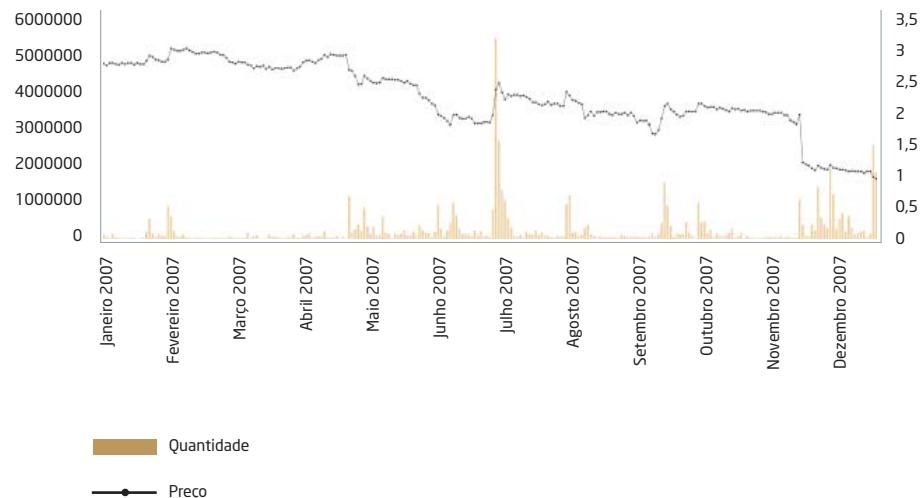
O desempenho do título Inapa-IPG foi fortemente influenciado pelas alterações antes referidas.

A liquidez do título aumentou substancialmente. No decorrer deste ano transaccionaram-se mais de 59,8 milhões de acções o que corresponde a um aumento de 7,4 vezes face ao ano anterior. Acresce notar que durante 2007 e até dia 28 de Dezembro, estiveram listadas 30 milhões de acções até 15 de Agosto e de 15 de Agosto até 28 de Dezembro 27.237.013 acções, passando a 150 milhões de acções após 28 de Dezembro. Este facto permite concluir que o capital rodou duas vezes, facto nunca ocorrido na nossa sociedade.

Também ao nível do valor transaccionado fica registada uma substancial melhoria, tendo sido negociados 115 milhões de euros, uma subida de 390 % face a 2006.

Neste particular cumpre referir que a Inapa não celebrou em 2007 qualquer contrato de liquidez.

Gráfico da evolução da cotação e volumes transaccionados em 2007



A cotação fechou o ano a 0,92 euros por acção, o que ajustado do aumento de capital representou uma queda de 14,4 % face a 31 de Dezembro de 2006.

Esta desvalorização é fortemente influenciada, quer pelo contexto depressivo dos mercados no final do ano, quer pela operação de reestruturação dos capitais próprios concretizada.

Sublinhe-se, contudo, que a reacção do mercado já no inicio de 2008 no sentido do reconhecimento dos benefícios futuros para a companhia da estratégia prosseguida. De facto os volumes transaccionados são já muito significativos e o desempenho face ao índice de referência (PSI-20) bastante superior.

O interesse pelo título Inapa-IPG determinou também a atenção dos investidores institucionais mediante o início da sua cobertura por dois dos mais prestigiados bancos de investimento portugueses a Caixa Banco de Investimentos e Banco Português de Investimento.

O Conselho de Administração prosseguiu a sua política de informação e aproximação da empresa aos diversos intervenientes no mercado de capitais, quer mediante as apresentações de resultados trimestrais a analistas e jornalistas, quer pelos comunicados de informação de factos relevantes e outros comunicados de informação diversa.

A relação com os pequenos accionistas e investidores, foi outra das preocupações no decorrer do ano, com a utilização do nosso Website, de e-mail directo e da disponibilidade total do gabinete de relações com os investidores, para o esclarecimento de todas as dúvidas e divulgação da informação necessária de uma forma simples, rápida e eficiente.

Os meios de comunicação social foram também importantes na divulgação dos eventos relacionados com o dia-a-dia corporativo do Grupo Inapa, estando quer o Conselho de Administração através do Presidente da Comissão Executiva, quer a área de relações com os investidores, sempre disponíveis para os jornalistas para o esclarecimento das dúvidas colocadas. É nosso entendimento que este procedimento vai no sentido de tornar a empresa mais aberta, garantindo mais e melhor informação, colocada de uma forma rápida e eficiente à disposição de quem dela necessite e possa tirar proveito.

O trabalho efectuado no âmbito do mercado de capitais e relacionamento accionista permitiu dar mais um passo no posicionamento da Inapa como uma referência do mercado de capitais, quer pelo seu desempenho, quer pela adopção das melhores práticas.

1.5. Política de distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos é, para a Inapa um instrumento relevante para remunerar os seus accionistas. Nesse sentido deverão apontar-se as seguintes distribuições de dividendos propostas pela Administração e aprovadas pela Assembleia Geral:

Ano	Dividendos (€)	Nº de acções
1995	987.620	6.000.000
1996	1.496.393	6.000.000
1997	2.020.131	18.000.000
1998	2.244.590	18.000.000
1999	3.740.984	30.000.000
2000	4.115.082	30.000.000

A prática consistentemente seguida no passado foi suspensa em 2001 e pretende-se que venha a ser retomada logo que as condicionantes macroeconómicas, o volume dos resultados gerados e o seu envolvimento financeiro lho consintam.

1.6. Planos de aquisição de acções ou de atribuição de opções de compra a membros dos órgãos sociais ou colaboradores

Não existe qualquer plano para aquisição de acções ou de atribuição de opções de compra a membros dos órgãos sociais ou colaboradores.

1.7. Negócios e operações realizadas entre a sociedade e membros dos seus órgãos de administração e fiscalização ou sociedades que com esta se encontrem em relação de domínio ou de grupo

Não houve durante o exercício em apreço quaisquer negócios ou operações realizadas entre a sociedade e membros dos seus órgãos de administração e fiscalização.

Se nenhuma operação ou negócio é de assinalar com pessoa ou entidade que domine esta sociedade, porque inexistente, as operações ou negócios celebrados com titulares de participações qualificadas - caso do Banco Comercial Português - e com as sociedades dominadas, foram-no exclusivamente no âmbito da actividade corrente da sociedade e em condições normais de mercado para operações similares.

1.8. Gabinete de apoio ao investidor

A Inapa dispõe de um Gabinete de Apoio ao Investidor, a cujo responsável compete ainda a representação para as relações com o mercado.

A este gabinete encontram-se confiadas as relações da empresa com as entidades de supervisão do mercado e bolsa (CMVM, Euronext, Interbolsa, Opex), Intermediários Financeiros (sociedades corretoras e financeiras de corretagem, bancos), investidores institucionais e particulares.

Os contactos com este gabinete poderão fazer-se através do Representante para as Relações com o Mercado :

António José Nogueira Simão Domingues

Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA

Gabinete de Apoio aos Investidores

Rua do Salitre, 142

1269 - 064 Lisboa

e-mail : antonio_domingues@inapa.pt

info@inapa.pt

www.inapa.pt

Tel. + 351 21 382 30 08

Fax. + 351 21 382 30 30

Será oportuno sublinhar que a utilização, pela Inapa, das novas tecnologias, para divulgação de informação relevante, tem vindo a ser desenvolvida e consolidada ao longo dos últimos anos.

Nesse sentido dispõe de um "site" institucional, em português e em inglês, os endereços:

www.inapa.pt
www.inapa.com

Para além de uma área de pura informação institucional e de uma área de informação geral sobre a actividade do Grupo e das suas empresas, o "site" dispõe ainda de uma área especialmente vocacionada para os investidores e de outra para a comunicação social.

No "site" os interessados dispõem de um vasto conjunto de informação sobre a empresa e o grupo, de que se indicam, a título meramente exemplificativo, os últimos relatórios de gestão e demais documentos de prestação de contas, de carácter anual, semestral e trimestral, toda a informação sobre factos relevantes e os indicadores financeiros mais significativos.

Esta informação é ainda complementada com os seguintes "sites" individuais, com informação de carácter técnico ou claramente transaccional:

www.inapa.de
www.papierunion.de
www.inapa.fr
www.inapa.ch
www.inapa.lu
www.inapa.be
www.idisa.com
www.inapa-tecno.com
www.papel.online.pt

1.9. Comissão de remunerações

De há muito que a atribuição de remunerações aos membros dos órgãos sociais incumbe a uma comissão composta por três membros eleitos em Assembleia Geral.

Integram a actual Comissão de Remunerações:

- Christopher de Beck
- João Plácido Pires
- João Vieira de Almeida

Não existe qualquer relação de parentesco entre os membros que integram a Comissão de Remunerações e/ou entre estes e os membros do Conselho de Administração, seus cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3º grau, inclusive.

1.10. Remuneração anual paga ao auditor externo

A remuneração paga ao auditor externo ascendeu a 72 mil euros respeitantes aos serviços de auditoria inerentes às funções que, nessa qualidade, se lhe encontram cometidas.

O auditor externo e/ou pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede, ou a outras redes de auditoria auferiram, no período considerado, um total de 469.900 euros correspondentes à soma dos honorários pelos serviços acima mencionados com outros serviços de auditoria prestados a subsidiárias no estrangeiro.

Não foram prestados à sociedade ou suas dominadas quaisquer outros serviços pelo auditor externo, para além dos acima descritos, nomeadamente de consultoria fiscal.

2. Exercício de direito de voto e representação de accionistas

Criar mecanismos para incentivar a participação dos accionistas nas assembleias gerais, ou promover o exercício dos seus direitos de voto é tarefa que de há muito tem sido uma preocupação da sociedade.

Não sendo tarefa fácil, destacamos uma cuidada preparação das exposições do Conselho de Administração sobre as actividades desenvolvidas e perspectivas do negócio, com adequada documentação de apoio à disposição dos accionistas, opção por espaços convidativos para realização das reuniões com as melhores condições para discussão dos temas em debate e, sobretudo, de fácil acesso ao maior número.

Neste âmbito é ainda preocupação da empresa que a divulgação da assembleia geral seja o mais abrangente e publicitada possível. Assim a par da publicação da realização das Assembleias Gerais nos locais estabelecidos por lei - "site" da CMVM, no Boletim de Cotações da Euronext Lisbon, no "site" de publicações "on-line" do Ministério da Justiça, e no "site" institucional da sociedade - a sociedade promove conferências de imprensa para datas próximas das suas assembleias gerais, como meio de potenciar a participação dos seus accionistas nestas reuniões.

É assim que graças à conjugação destas acções a Sociedade tem conseguido presenças na sua Assembleia Geral, que em média e para só falar nos últimos cinco anos, se têm situado nos 2/3 do capital social.

2.1. Regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto

Têm direito a participar nas assembleias gerais todos os accionistas com direito de voto.

Tem direito de voto todo o accionista titular de uma acção averbada em seu nome, quando nominativa, ou, quando ao portador, depositada em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade, desde o quinto dia útil anterior ao da reunião da Assembleia Geral e dê conhecimento ao Presidente da Mesa da Assembleia desse depósito e do número de acções em tal situação até três dias úteis antes da reunião daquele órgão.

Os estatutos da sociedade não colocam qualquer entrave à representação de um accionista nas reuniões da Assembleia Geral e ao exercício do voto por correspondência, sendo feita menção expressa a estas facultades nas respectivas convocatórias.

Antes e pelo contrário, a sociedade facilita o recurso a tais práticas ao disponibilizar por correio e por Internet de formulário de representação voluntária e de boletins de voto por correspondência.

2.2. Voto por correspondência

Para o exercício do voto por correspondência houve que estabelecer uma disciplina, que se pretendeu, porém, fosse o menos limitativa possível e apenas condicionada pelas exigências de organização e regular andamento dos trabalhos da Assembleia Geral, estando disponíveis na sede social, com a antecedência adequada - desde, pelo menos a data da colocação dos documentos de prestação de contas e propostas a submeter à Assembleia Geral - modelos de boletim de voto por correspondência.

O accionista tem ainda a faculdade de solicitar os boletins de voto sem ter que se dirigir à sede da empresa, fazendo por correio ou por Internet, no primeiro caso por carta dirigida à Direcção de Relações com o Mercado, Rua do Salitre, n.º 142, 1269 - 064 Lisboa e no segundo através do endereço electrónico antonio_domingues@inapa.pt.

Aos accionistas é facultado o direito de enviarem o seu voto por correspondência até ao terceiro dia útil anterior ao da realização da assembleia.

2.3. Voto por meios electrónicos

Até ao presente não foi possível conciliar as preocupações de realização da Assembleia em local com as melhores condições de espaço, com as exigências técnicas do exercício do voto por meios electrónicos, sendo de referir que a Sociedade não recebeu, até ao momento, por parte dos seus accionistas, qualquer manifestação de interesse por esta modalidade de voto.

2.4. Antecedência para o depósito ou bloqueio das acções para a participação na Assembleia Geral

As acções de que os accionistas sejam titulares deverão estar averbadas em seu nome, quando nominativas, ou, quando ao portador, depositadas em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade, até ao quinto dia útil anterior ao da reunião da Assembleia Geral.

As instituições depositárias deverão dar conhecimento à sociedade do número de acções depositadas em nome do accionista interessado até três dias úteis antes da reunião mencionada.

2.5. Prazo que medeia entre a recepção do voto por correspondência e a data da realização da Assembleia Geral

Aos accionistas é facultado o direito de enviarem o seu voto por correspondência até ao terceiro dia útil anterior ao da realização da Assembleia Geral.

2.6. Número de acções a que corresponde um voto

Tem direito de voto todo o accionista titular de uma acção.

3. Regras societárias

3.1. Códigos de conduta da sociedade

A Inapa é a sociedade-mãe de um conjunto empresarial disperso geograficamente por oito países. Nesta qualidade cabe-lhe essencialmente as definições da estratégia do Grupo, das políticas financeira, de abastecimentos, de desenvolvimento e de aquisições, bem como acompanhamento e coordenação das actividades desenvolvidas pelas filiais.

Tal significa ter um limitado conjunto de colaboradores, com especializações profissionais próprias e sujeitos a regras deontológicas intrínsecas às suas funções, o que no entender da sociedade dispensa a corporização de um código de conduta da sociedade, que nada acrescentaria aos normativos legais já aplicáveis.

3.2. Controle de risco na actividade da sociedade

Dá-se aqui por integralmente o referido no ponto 1.3. do presente relatório.

3.3. Medidas susceptíveis de interferir no êxito de ofertas públicas de aquisição

A sociedade não adoptou quaisquer medidas que violem o seu próprio interesse ou o dos seus accionistas com o intuito de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição tais como cláusulas que tenham por efeito provocar uma imediata erosão do seu património em caso de transição de controlo ou uma mudança na composição do seu órgão de administração.

A sociedade não foi notificada da celebração de qualquer acordo parassocial entre accionistas da sociedade e nenhum há que disponha de direitos especiais de voto, não existindo quaisquer limitações estatutárias à livre transmissão das suas acções ou quaisquer direitos especiais concedidos a algum accionista ou categoria de accionistas.

4. Órgão de administração

4.1. Identidade dos membros do órgão de administração

O Conselho de Administração é composto por sete membros, dos quais três exercem funções executivas, a saber:

Membros executivos do Conselho de Administração

- José Manuel Félix Morgado;
- João da Costa Manuel (renunciou ao mandato após 31 de Dezembro de 2007);
- Arndt Jost Michael Klippen.

Membros não-executivos do Conselho de Administração

- Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha;
- Jorge Armindo Carvalho Teixeira;
- Pedro Maria Cabral Norton de Matos;
- Abílio Ramos Marques.

Comissão de Auditoria do Conselho de Administração

- Jorge Armindo Carvalho Teixeira;
- Pedro Maria Cabral Norton de Matos;
- Abílio Ramos Marques

À luz do disposto no art.º 1º do Regulamento CMVM 7 / 2001 com as alterações introduzidas pelos Regulamentos CMVM 11 / 2003, 10 / 2005 e 3 / 2006 devem considerar-se como administradores não executivos independentes os seguintes:

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Presidente do Conselho de Administração

Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Vice-Presidente do Conselho de Administração e

Pedro Maria Cabral Norton de Matos.

Não se há-de ter como independente no sentido que a tal conceito é emprestado pela supracitada disposição legal o administrador não executivo Abílio Ramos Marques.

Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades

Os membros do órgão de administração desempenham funções em outras sociedades, do grupo e fora dele, tal como se menciona em anexo que faz parte integrante do presente documento e aqui se dá por integralmente reproduzido.

Qualificações profissionais dos membros dos órgãos sociais

As qualificações profissionais dos membros dos órgãos de administração, número de acções da sociedade de que são titulares e as datas da primeira designação e do termo do respectivo mandato são descritos em anexo ao presente relatório, o qual faz parte integrante do presente documento e aqui se dá por integralmente reproduzido.



4.2. Existência de uma comissão executiva ou de outras com competência em matéria de gestão

Durante o exercício em apreço o Conselho de Administração usou da faculdade estatutária de constituição, no seu seio, de uma comissão executiva, composta por três administradores, à qual foi confiada a gestão corrente desta sociedade, tal como atrás melhor se descreveu. Com a delegação em causa, o Conselho de Administração não só não abdicou das suas competências para deliberar livremente sobre as matérias objecto de delegação como lhe compete acompanhar e fiscalizar a acção desta comissão.

Quanto a outras comissões com competência em matéria de gestão remetemos para o mencionado no ponto 1.1. do presente relatório sobre o comité executivo.

4.3. Descrição do modo de funcionamento do Conselho de Administração

O Conselho de Administração reúne trimestralmente para aprovação das contas a divulgar pelo público, nos termos da lei. Para além desta matéria específica, a agenda do Conselho inclui sistematicamente os seguintes pontos - análise da conjuntura e factos relevantes verificados no trimestre, análise da actividade da empresa e de cada uma das suas subsidiárias, análise das contas de exploração da empresa e das suas subsidiárias, contas preliminares do mês anterior, análise da evolução das cotações e da liquidez dos títulos emitidos pela sociedade. Às agendas do Conselho são ainda aditadas as matérias que pela sua importância e actualidade aconselhem, seja o acompanhamento por parte deste órgão, seja uma deliberação formal do mesmo.

O Conselho de Administração reúne ainda para apreciação de matérias específicas sempre que as circunstâncias o aconselhem.

As reuniões deste órgão são sempre antecedidas da elaboração de um vasto conjunto de informações, distribuídas com antecedência pelos administradores e elaboradas, segundo a sua natureza, pelos responsáveis das diversas direcções da sociedade.

Importa também referir que durante estas reuniões os administradores que integram a Comissão Executiva do Conselho de Administração prestam a mais detalhada informação sobre a actividade por si desenvolvida ao longo do período considerado e submetem à discussão deste órgão as opções de gestão que antevêem necessárias vir a adoptar a curto prazo.

Sempre que as decisões a tomar pela Comissão Executiva possam revestir um significado que transcenda a mera execução de políticas ou opções discutidas e aprovadas em Conselho, são os membros do Conselho de Administração previamente ouvidos antes da adopção por este órgão de qualquer decisão em matéria que lhe esteja delegada.

Na Comissão Executiva foram delegadas a gestão corrente da sociedade bem como poderes específicos para, em nome da sociedade, negociar e celebrar contratos para financiamento da sociedade e/ou das suas filiais incluindo a emissão e a colocação de obrigações e papel comercial.

Está vedada à Comissão Executiva do Conselho de Administração deliberar sobre matérias que transcendam a mera gestão corrente da sociedade e as que se não compreendam expressamente nos poderes expressamente concedidos de negociação e celebração de contratos de financiamento, tal como atrás se referem.

Não se mostrou necessário elaborar uma lista de incompatibilidades pelo Conselho de Administração nem fixar um número máximo de cargos acumuláveis em órgãos de administração de outras sociedades.

Durante o exercício em apreço o Conselho de Administração reuniu formalmente 11 vezes.

4.4 e 4.5. Remunerações auferidas pelos membros do órgão de administração

As remunerações dos administradores, incluindo as auferidas, nessa qualidade, através de sociedades em relação de domínio ou de grupo, ascenderam em 2007 a € 864.852,20, não tendo sido processadas, no exercício, quaisquer remunerações variáveis.

Não se encontram previstas, em benefício dos administradores, a atribuição de acções da sociedade, direitos a acções da sociedade, opções sobre acções ou componentes variáveis de remuneração, para além da anteriormente descrita.

Nenhuma outra ligação entre remuneração de administradores e desempenho se encontra prevista, para além da anteriormente referida.

Nenhum outro sistema de prémios anuais pecuniários ou não pecuniários se encontra fixado para além do anteriormente referido.

Nenhum sistema de remuneração a pagar sob forma de participação nos lucros e/ou de pagamento de prémios se encontra previsto para além do anteriormente referido.

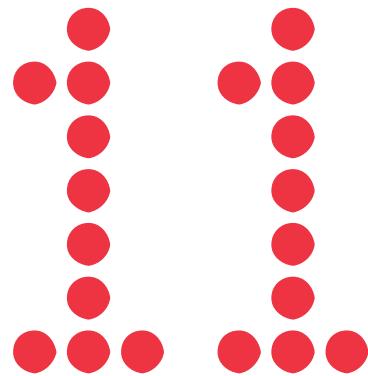
Sem prejuízo de vínculos de índole laboral que possam manter com a sociedade, não se encontram previstas indemnizações a administradores relativamente à cessação do respectivo mandato durante o exercício.

4.6 Descrição das linhas gerais da política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade

Tal como acima se referiu, sociedade não aprovou até ao presente qualquer directriz de comunicação interna de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade, com indicação dos meios através das quais as mesmas devem ser comunicadas, pessoas com legitimidade para as receber e indicação das garantias de confidencialidade quando solicitadas.

O quadro restrito de responsáveis que integram a sociedade permite que, nesta matéria, informação deste teor seja transmitida sem necessidade de enquadramento formal específico, pelo que, não foi sentida, até ao presente, a necessidade de aprovar regulamentação específica neste particular.

Acresce que, por força da adopção do modelo governativo Conselho de Administração com Comissão de Auditoria, a esta última cabe expressamente, por força do disposto na alínea j) do art.º 423-F do Código das Sociedades Comerciais "receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros".



Anexos



impresso em
SENSATION TACTILE
branco brilhante
270grs



cortar pelo picotado



APOSTAMOS
NUM **FUTURO**
PARTILHADO
POR TODOS.

11. ANEXO I - CARGOS DESEMPENHADOS PELOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EM OUTRAS SOCIEDADES

1. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Inapa Deutschland, GmbH
- Medialivros - Actividades Editoriais, SA;

Outras empresas (administrador / gerente)

- Mepesa - Sociedade de Investimentos Imobiliários, Lda;
- Sagritávora - Sociedade Agrícola da Quinta do Távora, Lda;
- Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, Lda;
- Solvay Portugal, SA.

Funções noutras sociedades

- Membro do Conselho Geral do BCP - Banco Comercial Português, SA.

2. José Manuel Félix Morgado

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Inapa Portugal - Distribuição de Papel, SA;
- Inapa Deutschland GmbH;
- Papier Union, GmbH (Beirat);
- Inapa France, SAS;
- Inapa Suisse, SA
- Inapa Belgium, SA
- Inapa Luxembourg, SA
- Inapa España Distribución de Papel, SA;
- Gestinapa - SGPS, SA;



3. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Nenhuma

Outras empresas (administrador / gerente)

- Amorim - Entertainment e Gaming Internacional, SGPS, SA
- Amorim Turismo - Serviços e Gestão, SA
- Amorim Turismo, SGPS, SA
- Amorim Turismo Imobiliária, SGPS, SA
- Bingo Plus - Turismo e Animação, SA
- Bingolândia - Bingos e Lazer, S.A
- CHT - Casino Hotel de Tróia, SA
- Drink In - Companhia de Indústria de Bebidas e Alimentação, SA
- Edifer, SGPS, SA
- Estoril Sol, SGPS, SA
- Fozpatrimónio, S.A.
- Goldtur - Hotéis e Turismo, SA
- Grano Salis - Inv. Turísticos, Jogo e Lazer, S.A.
- Hotel Turismo, SARL
- Iberpartners - Gestão e Reestruturação de Empresas, SA
- Imofoz, SA
- Mobis - Hotéis de Moçambique, SARL
- Notel - Empreendimentos Turísticos, SARL
- Prifalésia - Construção e Gestão de Hotéis, SA
- Return - Investimentos Hoteleiros e Jogo, SA
- Royspa - Serviços de Consultadoria, Lda
- SGGM - Sociedade Geral de Hotéis de Moçambique, S.A.
- Sociedade Figueira Praia, SA
- Sociedade Nortenha de Gestão de Bingos, SA

- SPIGH - Sociedade Portuguesa de Investimentos e Gestão Hoteleira, S.A.

- Troia Península Investimentos, SGPS, SA

- Turyleader, SGPS, SA

4. Arndt Jost Michael Klippgen

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Inapa Deutschland GmbH
- Papier Union GmbH
- PMF - Print Media Factoring, GmbH
- Inapa Packaging, GmbH
- Inapa VisCom, GmbH
- Inapa Logistics GmbH
- ComPlott - Papier Union GmbH

5. Abílio Ramos Marques

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Nenhuma

Outras empresas (administrador / gerente)

- Ria-Mãe - Criação de Peixe, Lda

6. Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

- Nenhuma

Outras empresas (administrador / gerente)

- Gingko SGPS, Lda
- Hábitos Saudáveis, Lda
- Visão Positiva, Lda
- Parceria Total, Lda
- Have a Nice Day, Lda

Funções noutras sociedades

Oracle - membro do Advisory Board



11. ANEXO II - QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

1. José Manuel Félix Morgado

Licenciado em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa.

Especialização em Gestão de Activos e Passivos pelo INSEAD.

Entre 1990 e 1993 foi quadro do Samuel Montagu Investment Bank e do HSBC Investment Bank, em Londres e Lisboa.

Entre 1993 e 2005 foi quadro superior do Banco Comercial Português, tendo exercido funções, entre outras, como membro da Comissão Directiva do BCP Investimento e membro do Conselho de Administração (CFO) da Seguros & Pensões.

Entre 2005 e 2006 foi membro do Conselho de Administração (CFO e Administrador Delegado) da ONI SGPS, responsável pelo plano de reestruturação e reposicionamento da operadora nos mercados português e espanhol.

Desde 2007 exerce as funções de CEO na Inapa-Investimento, Participações e Gestão.



2. Arndt Jost Michael Klippgen

Tem o título académico de Diplom-Kaufmann pela Universidade de Hamburgo.

Entre 1974 e 1988 foi director-geral da sociedade de distribuição de papel Richard Klippgen & Co., Reinbeck.

Responsável, em 1988, pela integração da sociedade Richard Klippgen & Co. com três outras distribuidoras de papel.

Entre 1988 e 2000 foi director-geral de Papier Union GmbH & Co. KG.

De 2000 até ao presente é CEO de Papier Union GmbH.



ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS

3. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Licenciado em Economia pelo ISCEF da Universidade Técnica de Lisboa.

A.M.P. da Harvard Business School.

De 1970 a 1972 foi consultor de gestão e organização de empresas na NORMA, SA (Grupo CUF).

De 1972 a 1973 foi gerente executivo da NEOCEL-Impressão e Manufactura, Lda.
Em 1973 foi eleito administrador de Inapa-Indústria Nacional de Papéis, SA.

Entre 1975 e 1987 foi Presidente do Conselho de Administração de Inapa- Indústria Nacional de Papéis, SA.

De 1987 até 2006:

- Presidente do Conselho de Administração de Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA e das suas subsidiárias nacionais e estrangeiras;
- Presidente do Conselho de Administração de Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA
- Administrador de Solvay Portugal - Produtos Químicos, SA;
- Administrador / gerente das empresas de gestão de património de índole familiar indicadas no anexo I.

Exerce presentemente as funções enunciadas no anexo I ao presente relatório.



4. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia do Porto.

Entre 1976 e 1992 foi Assistente do docente de Gestão de Empresas e Gestão Financeira Internacional.

Entre 1982 e 1987 foi Director Financeiro do Grupo Amorim.

Entre 1987 e 1997 foi Vice-Presidente do Grupo Amorim e membro do Conselho de Administração de diversas empresas deste Grupo.

Entre 1997 a 2000 foi Vice-Presidente não executivo do Grupo Amorim.

Entre 1998 a 2004 foi Presidente do Conselho de Administração do Grupo Portucel Soporcel e diversas subsidiárias. Foi administrador de Inapa - Investimentos, Participações e Gestão.

Em 2005 era Presidente do Conselho de Administração de Portucel - Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA, de EDIFER - SGPS; SA, de Portucel Tejo - Empresa de Celulose do Tejo, SA, de Iberpartners - Gestão e Reestruturação de Empresas, SA, da Fundição do Alto da Lixa, SA. Era vogal do Conselho de Administração de Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA.



Actualmente exerce a administração das sociedades descritas no anexo I.

5. Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Licenciado em Organização e Gestão de Empresas pelo ISCTE.

Entre 1977 e 1980 Delegado Comercial da Rank Xerox.

Entre 1980 e 1984 Delegado Comercial da Sperry / Unisys.

Entre 1984 e 1986 Director Comercial da Inforgal.

Entre 1986 e 1988 Director Comercial da Sperry / Unisys.

Entre 1988 e 1990 Adjunto da Administração / Director de Estratégia da Rima / Nixdorf.

Entre 1991 e 1995 Administrador-Delegado da Unisys Portugal.

Entre 1995 e 2000 Presidente do Grupo Ibérico e responsável pela Europa do Sul da Unisys.

Entre 2000 e 2005 Presidente da Comissão Executiva da Oni SGPS e Presidente do Conselho de Administração da OniTelecom.

Actualmente exerce as funções enunciadas no anexo I ao presente relatório.



6. Abílio Ramos Marques

Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras.

Frequentou o Programa de Alta Direcção de Empresa ministrado pelo IESE (Universidade de Navarra).

Entre 1971 e 1973 economista júnior de Intermercado-Gestão de Empresas, SARL.

Entre 1973 e 1976 cumpriu o serviço militar.

Entre 1976 e 1978 foi responsável pela contabilidade de Rodoviária Nacional, EP.

Entre 1978 e 1996 foi quadro superior de Portucel - Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SA exercendo sucessivamente as funções de:

- Director dos Serviços de Controlo Orçamental;
- Director dos Serviços Financeiros;
- Director dos Serviços de Contabilidade;
- Director Financeiro.

Entre 1996 e 2003 foi administrador da empresa Hidroeléctrica de Cabora Bassa, SARL.

Entre 2003 e 2005 foi assessor do Conselho de Administração de Portucel - Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA.

A partir de 2005 é director de Parpública - Participações Públicas, SGPS, SA.



Participações detidas pelos membros do Conselho de Administração no capital da sociedade a 31 de Dezembro de 2007

	Quantidade	Direitos de voto
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	0	0%
José Manuel Félix Morgado	450.721	0,30%
Jorge Armindo Carvalho Teixeira	0	0%
Arndt Jost Michael Klippen	0	00%
Pedro Maria Cabral Norton de Matos	0	0%
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%

Data da primeira designação dos membros do Conselho de Administração e data do termo do mandato

	1º Designação	Termo mandato
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	29-05-1973	31-12-2009
José Manuel Félix Morgado (*)	09-11-2004	31-12-2009
Arndt Jost Michel Klippen	31-05-2007	31-12-2009
Jorge Armindo de Carvalho Teixeira (**)	06-07-2000	31-12-2009
Pedro Maria Cabral Norton de Matos	26-06-2006	31-12-2009
Abílio Ramos Marques	31-05-2007	31-12-2009

(*) Foi cooptado administrador em 9 de Novembro de 2004 tendo então cessado funções em 25 de Maio de 2005. Novamente cooptado em 15 de Fevereiro de 2007.

(**) Em representação de Papercel - Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA entre 06.07.2000 e 25.05.2005



11. ANEXO III - ANEXO AO RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES ELABORADO DE HARMONIA COM OS N.ºS 1 E 2 DO ART.º 245.º-A DO CÓDIGO DE VALORES MOBILIÁRIOS

1. Estrutura do capital

O capital social de Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA encontra-se representado por 150.000.000 de acções ordinárias, ao portador, todas admitidas à negociação no Euronext Lisbon.

Não existem categorias especiais de acções, pelo que todas as 150.000.000 acções emitidas pela Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA conferem, aos respectivos titulares, os mesmos direitos, tais como os de participar, intervir e votar nas assembleias gerais de accionistas e comparticipar nos lucros distribuídos pela sociedade.

2. Restrições à transmissibilidade das acções

O contrato de sociedade de Inapa-Investimentos, Participações Gestão, SA não contempla qualquer limitação à transmissibilidade de acções e designadamente cláusulas de consentimento para a alienação ou de limitação à titularidade de acções.

3. Participações qualificadas de acções

As participações qualificadas de acções, conhecidas pela sociedade a 31 de Dezembro de 2007, eram as seguintes:

	Quantidade	Direitos de voto
Parpública - Participações Públicas, SGPS, SA	49.084.738	32,72%
Banco Comercial Português, SA		
- próprias	9.627.636	
- Millennium BCP investimento	7.003.566	
- Fundo de Pensões BCP	46.521.635	22,10%
Cofihold - SGPS, SA	8.457.062	5,64%

4. Identificação de accionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos

Não existem accionistas de Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA titulares de direitos especiais.

5. Mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos directamente por estes.

Não está implementado qualquer sistema de participação dos trabalhadores no capital da sociedade.

6. Eventuais restrições em matéria de voto, tais como limitações ao exercício do voto dependente da titularidade de um número ou percentagem de acções, prazos impostos para o exercício do direito de voto ou sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

Não existem quaisquer restrições em matéria de voto, tendo direito de voto todo o accionista titular uma acção.

Em termos de prazos para o exercício do direito de voto será de referir que:

- Para estarem presentes e votarem em Assembleia Geral os accionistas devem ter as suas acções averbadas em seu nome, quando nominativas ou depositadas nos cofres da sociedade ou instituição de crédito pelo menos desde o quinto dia útil anterior ao da reunião de accionistas e, no caso de depósito em instituição de crédito, dar a conhecer ao Presidente da mesa da Assembleia Geral do número de acções em tal situação até três dias antes da realização da mesma.
- Para exercerem o seu voto por correspondência os accionistas deverão dirigir ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral uma carta registada com aviso de recepção

com pelo menos três dias úteis de antecedência relativamente à data da assembleia geral.

7. Acordos parassociais que sejam do conhecimento da sociedade e possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto.

A sociedade desconhece a existência de qualquer acordo parassocial celebrado entre accionistas de Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA.

8. Regras aplicáveis à nomeação e substituição dos membros do órgão de administração e à alteração dos estatutos da sociedade.

8.1. Regras aplicáveis à nomeação e substituição dos membros do órgão de administração

Os membros do Conselho de Administração de Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA são eleitos pelos accionistas reunidos em Assembleia Geral, por maioria simples dos accionistas presentes ou representados.

É igualmente da competência da Assembleia Geral a eleição do Presidente do Conselho de Administração, por maioria idêntica à anterior.

A eventual designação de um Vice-Presidente do Conselho de Administração, a quem compete substituir o Presidente nas suas faltas ou impedimentos, incumbe a este último.

Ao Conselho de Administração cabe cooptar os substitutos dos seus membros que faltem definitivamente, hajam sido destituídos ou hajam renunciado, bem como designar até dois novos membros quando o Conselho for constituído por um número inferior ao

máximo previsto e o considerar conveniente para a gestão dos negócios sociais.

A designação dos administradores efectuada pelo Conselho de Administração será submetida a ratificação dos accionistas na primeira Assembleia Geral que se realizar após tal designação, a qual deliberará por maioria simples dos accionistas presentes ou representados.

8.2. Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade

Aplicam-se neste particular as disposições sobre a matéria contidas no Código das Sociedades Comerciais - as alterações de estatutos devem ser aprovadas pelo menos por dois terços dos votos dos accionistas presentes ou representados, quer a assembleia reúna em primeira ou em segunda convocação.

9. Poderes do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento de capital.

Compete ao conselho de administração exercer, em geral, os mais amplos poderes de gestão, representando a sociedade em juízo e fora dele, activa e passivamente, assim como praticar todos os actos tendentes à realização do seu objecto social e, em especial:

- a** - Instalar, manter, transferir ou encerrar estabelecimentos, fábricas, laboratórios ou oficinas;
- b** - Estabelecer, manter, transferir ou encerrar escritórios, sucursais, agências ou quaisquer outras formas de representação social;
- c** - Adquirir, alienar e obrigar por qualquer forma acções e obrigações próprias ou outros títulos próprios de natureza igual ou semelhante;
- d** - Adquirir, alienar e obrigar por qualquer forma acções, partes sociais, obrigações ou

outros títulos de natureza igual ou semelhante de outras sociedades, bem como títulos da dívida pública;

- e** - Adquirir e alienar outros bens móveis, assim como obrigá-los por qualquer forma;
- f** - Adquirir bens imóveis, bem como aliená-los e obrigá-los por quaisquer actos ou contratos, ainda que de constituição de garantias reais, desde que em qualquer caso tenha obtido parecer favorável do conselho fiscal;
- g** - Confessar, desistir ou transigir em quaisquer acções, bem como comprometer-se em arbitragens;
- h** - Constituir mandatários nos termos da lei;
- i** - Desempenhar as demais funções previstas nestes estatutos e na lei.

O Conselho de Administração não detém presentemente poderes para deliberar um aumento de capital nos termos dos art.ºs 456.º do Código das Sociedades Comerciais.

10. Acordos significativos de que a sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade na sequência de uma oferta pública de aquisição.

Não existem acordos de que a sociedade seja parte que, automaticamente, entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade, designadamente na sequência de uma oferta pública de aquisição.

Sublinha-se, porém, que na generalidade dos contratos de financiamento de médio/longo prazo de que a sociedade é parte, as instituições de crédito se reservaram o direito de

denúncia dos financiamentos concedidos, em caso de alteração de domínio da sociedade, no âmbito das circunstâncias enumeradas como sendo susceptíveis de diminuir as suas garantias de boa cobrança do crédito concedido.

11. Acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração ou trabalhadores que prevejam indemnizações em caso de pedido de demissão do trabalhador, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma oferta pública de aquisição

Não existem acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração ou seus trabalhadores que prevejam indemnizações em caso de pedido de demissão do trabalhador, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma oferta pública de aquisição.

Atendendo ao limitado quadro de colaboradores de Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA, considerou-se inútil a criação de quaisquer comissões especializadas no acompanhamento de riscos de natureza específica.

No que concerne às sociedades dominadas, deve recordar-se que uma das tarefas essenciais que incumbe à sociedade-mãe é exactamente a do controle da gestão das participadas a todos os níveis.

São assim mobilizados para este fim todos os sectores por que se reparte a estrutura da empresa, começando obviamente pela sua administração, comissão de auditoria, passando pelos departamentos financeiro, de contabilidade, de auditoria interna / controle de gestão e jurídico, para além da acção desenvolvida pelo auditor externo e fiscal único - PriceWaterhouseCoopers.

12. Sistemas de controlo interno e de risco de gestão implementados na sociedade

A sociedade adoptou o sistema de governação contemplado na alínea b) do n.º 1 do art.º 278.º do Código das Sociedades Comerciais.

Ao abrigo de tal sistema, encontra-se especialmente cometida à Comissão de Auditoria do Conselho de Administração "fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interno."

A sociedade dotou-se no seu seio de um departamento de auditoria interna/ controlo de gestão a quem, a par do auditor externo e sob a supervisão da Comissão de Auditoria, está especialmente cometido o controlo de riscos da empresa e das empresas por si dominadas.

PROPOSTAS PARA A ASSEMBLEIA GERAL



PROPOSTA

Para substituição do administrador Dr. João da Costa Manuel, que renunciou ao respectivo mandato, propomos a eleição, até ao termo dos mandatos em curso – 2007/2009 – do Sr. Eng.^º Paulo Jorge dos Santos Fernandes.

Lisboa, 24 de Março de 2008

O Conselho de Administração

PROPOSTA

Para substituição do administrador Dr. João da Costa Manuel, que renunciou ao respectivo mandato, propomos a eleição, até ao termo dos mandatos em curso – 2007/2009 – do Sr. Eng.^º Paulo Jorge dos Santos Fernandes.

Lisboa, 24 de Março de 2008

Os Accionistas

Parpública, Participações Públicas, SGPS, SA

Banco Comercial Português, SA



PROPOSTA

Propomos a eleição para administrador desta sociedade do Sr. Dr. Emídio de Jesus Maria até ao termo dos mandatos em curso – 2007 / 2009 – elevando consequentemente o número de membros que integram este órgão de sete para oito membros.

Lisboa, 24 de Março de 2008

O Conselho de Administração

PROPOSTA

Propomos a eleição para administrador desta sociedade do Sr. Dr. Emídio de Jesus Maria até ao termo dos mandatos em curso – 2007 / 2009 – elevando consequentemente o número de membros que integram este órgão de sete para oito membros.

Lisboa, 24 de Março de 2008

Os Accionistas

Parpública, Participações Públicas, SGPS, SA

Banco Comercial Português, SA

PROPOSTA

Propomos a eleição do Sr. Dr. Emídio de Jesus Maria para membro da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração, até ao termo do mandato em curso – 2007/2009 – para substituição do Sr. Dr. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira que renunciou ao respectivo mandato por se encontrar na situação de incompatibilidade contemplada na alínea h) do n.º 1 do art.º 414.º A do Código das Sociedades Comerciais.

Lisboa, 24 de Março de 2008

Os Accionistas

Parpública, Participações Públicas, SGPS, SA

Banco Comercial Português, SA

PROPOSTA

Propomos a eleição do Sr. Dr. Sr. Dr. Emídio de Jesus Maria para Presidente da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração, até ao termo do mandato em curso – 2007/2009 – para substituição do Sr. Dr. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira que renunciou ao respectivo mandato por se encontrar na situação de incompatibilidade contemplada na alínea h) do n.º 1 do art.º 414.º A do Código das Sociedades Comerciais.

Lisboa, 24 de Março de 2008

Os Accionistas

Parpública, Participações Públicas, SGPS, SA

Banco Comercial Português, SA

PROPOSTA

Propomos a eleição do Sr. Dr. António Miguel Gago da Silva Corrêa Figueira para membro da Comissão de Remunerações para substituição do Sr. Dr. Christopher de Beck que renunciou ao respectivo mandato.

Lisboa, 24 de Março de 2008

O Accionista

Banco Comercial Português, SA