



Relatório & Contas

1º Semestre 2008

inapa

INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICPAÇÕES E GESTÃO, SA
(sociedade aberta)

Sede: Rua do Salitre, n.º 142, freguesia de São Mamede, Lisboa

Capital social: € 150 000 000,00

NIPC e matricula na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa n.ºs 500 137 994



ÍNDICE

I – RELATÓRIO DE GESTÃO

II – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

III – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

IV – RELATÓRIO DO AUDITOR



I - Relatório de Gestão



Evolução do Negócio

O primeiro semestre caracterizou-se por uma conjuntura macroeconómica difícil, marcada pelo abrandamento das economias europeias a par da falta de liquidez dos mercados financeiros e, consequente, subida das taxas de juros.

O desempenho positivo da Inapa reflecte-se no

- Resultado antes de impostos € 1,7 milhões, uma melhoria de € 6 M face a 2007
- EBITDA recorrente de € 21,3 milhões, crescimento de 12,5%

Com efeito, e não obstante o contexto macroeconómico referido, a Inapa, excluindo a operação italiana descontinuada em Julho de 2007, evidencia um ligeiro crescimento do seu volume de negócios para os € 531 milhões.

Para esta melhoria contribuíram o aumento de 2% do preço médio por tonelada e a melhoria do rácio stock/indent em 1 p.p. a par do aumento do peso dos negócios de maior potencial de crescimento e contribuição.

A opção estratégica de diversificação de negócios para produtos de maior valor acrescentado, definida no plano estratégico Inapa 2010, reflecte já resultados com as “vendas de outros produtos” a registar um crescimento de 87%, atingindo os € 23,2 milhões e 4,4% das vendas totais do Grupo.

A Margem Bruta, excluindo a operação italiana, manteve-se estável nos 17,6% atingindo os 93,7 milhões de euros.

Reflexo da subida acentuada do custo dos combustíveis, os custos de distribuição aumentaram 4,8%.

Este efeito foi, contudo, compensado pela redução dos “outros custos operacionais” em 11,6% o que permitiu uma redução em 7,3% dos custos operacionais totais.,

Para este desempenho positivo, apesar da conjuntura de fortes tensões inflacionistas, contribuíram a redução dos custos com pessoal (5,1%) e dos custos com serviços de terceiros (18,4%).

A evolução antes referida reflecte a melhoria do desempenho operacional conforme definido no plano estratégico Inapa 2010.

O EBITDA recorrente aumentou 12,5% face a igual período de 2007 tendo-se situado nos € 21,3 milhões.

A margem do EBITDA evidencia também um crescimento de 0,5 p.p. atingindo os 4% das vendas.



Este desempenho do EBITDA recorrente, resultado dos ganhos de eficiência anteriormente referidos, encontra-se em linha com os objectivos traçados no plano Inapa 2010.

Os custos não recorrentes, relativos às reestruturações ainda em curso, diminuíram 89% fixando-se em 0,3 milhões de euros.

Pese embora o aumento significativo das taxas de juro, que no caso da Euribor a 3 meses aumentou de 3,75% para 4,96% entre Janeiro de 2007 e Junho de 2008, (um aumento de 32%), a função financeira reduziu-se 8,6% situando-se nos 15,9 milhões de euros.

Para essa evolução foi determinante a redução dos capitais circulantes em cerca de 2%. O programa de gestão de stocks e optimização de mix de produtos, permitiu a redução de 10 dias nos stocks de papel.

De forma a garantir melhores condições financeiras nas compras do Grupo, parte da liquidez gerada foi afecta à antecipação dos pagamentos a fornecedores com a consecução dos descontos respectivos.

A dívida líquida, manteve-se nos 334 milhões de euros, reflectindo, não só a antecipação no pagamento a fornecedores, mas também os investimentos realizados nas aquisições da Logistipack SAS, líder em França na venda de material de embalagem por catálogo, e da Complott GmbH sociedade alemã de distribuição de material de comunicação visual, parcialmente compensados pelo cash-flow operacional gerado (5,3 milhões de euros), e pela redução dos capitais circulantes.

O positivo desempenho operacional e financeiro antes referido reflecte-se no resultado antes de impostos 1,7 milhões de euros, contra a perda de 4,4 milhões de euros registada no primeiro semestre de 2007.

O resultado líquido após interesses minoritários, situou-se em 1 milhão de euros vs - 6,6 milhões de euros no primeiro semestre de 2007.

Desempenho em Bolsa

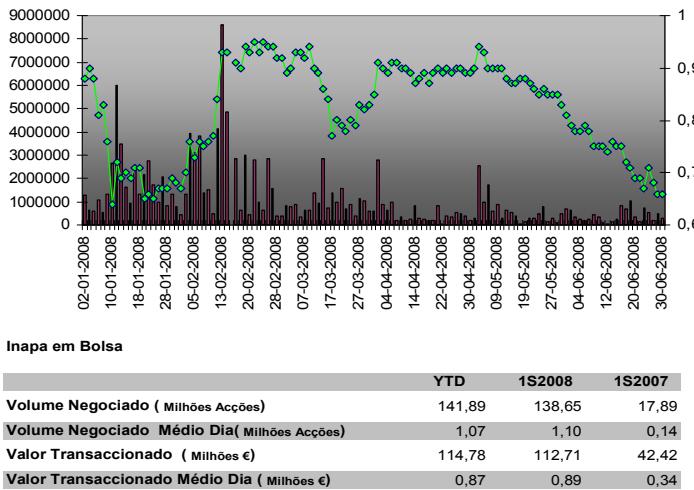
No que se refere ao desempenho do título em bolsa, os primeiros 6 meses de 2008 representaram para a generalidade dos mercados, e para o mercado português em particular o pior semestre dos últimos 15 anos, apresentando o índice PSI20 uma desvalorização face ao final do ano de 2007 de 30,2%.

Também em termos de transacções se verificou uma redução substancial, os volumes transaccionados caíram no mercado português 27,6% e os valores negociados 37,1%.



Por oposição ao mercado os volumes e os valores transaccionados do título Inapa aumentaram, respectivamente, 6,7 vezes e 165%, tendo-se transaccionado mais de 138 milhões de acções, isto é, 92% do capital.

A cotação da Inapa, embora seguindo a tendência, desvalorizou-se ligeiramente menos que o mercado (28,2 %)



Factos Relevantes 1º Semestre 2008

28 Jan – Extinção de Cartas Conforto emitidas em favor da Papelaria Fernandes SA

18 Fev – Aquisição dos restantes 65% na Logistipack SAS

3 Mar – Aquisição da empresa alemã de comunicação visual – Complott Art – Vertrieb GmbH

10 Mar – Divulgação dos Resultados do ano de 2008

9 Abr – Assembleia Geral de Accionistas

6 Mai – Divulgação de Resultados do 1º Trimestre de 2008

2 Jun – Alienação da participação na Papeis Carreira Açores

Perspectivas futuras

Não obstante as dificuldades e incerteza do enquadramento económico europeu, designadamente a pressão exercida ao nível das taxas de juro e do custo de transporte pelo efeito do preço elevado dos combustíveis , a Inapa perspectiva para o segundo semestre a manutenção da tendência da recuperação do seu desempenho económico assente na melhoria operacional, na eficiência comercial e na gestão rigorosa e optimizada dos recursos aplicados.



Demonstração de Resultados na Óptica de Gestão

Valores em milhões de euros

	1º Semestre 2008	1º Semestre 2007	Var %
Vendas	531	541,7	-2,0%
Margem Bruta	93,7	95,8	-2,2%
Outros Rendimentos Operacionais	9,6	9,2	3,4%
Custos de Distribuição	-23,9	-22,8	4,8%
Outros Custos Operacionais	-58,1	-65,7	-11,6%
Re-Ebitda	21,3	16,5	12,5%
Amortizações	-3,4	-3,4	-0,3%
Ebit	17,9	13,1	36,6%
Função Financeira	-15,9	-17,4	-8,6%
Custos Não Recorrentes	-0,3	-2,5	-89,0%
Resultado Antes de Impostos	1,7	-4,4	138,0%
Resultado Líquido após minoritários	1	-6,6	

Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no nº 1, alínea c) do artigo 246º do Código dos Valores Mobiliários os membros do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão,SA declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida nas demonstrações financeiras condensadas referentes ao semestre findo em 30 de Junho de 2008, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente a evolução dos negócios sociais, do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

Lisboa, 29 de Julho de 2008

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Presidente do Conselho de Administração

Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Vice-Presidente do Conselho de Administração

José Manuel Felix Morgado

Administrador e Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Emídio Jesus Maria

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria



Arndt Jost Michael Klippgen

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

Abílio Ramos Marques

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria



II – Demonstrações Financeiras Individuais

ACTIVO	30 DE JUNHO 2008			31 DE DEZEMBRO DE 2007		30 DE JUNHO 2007		CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	30 DE JUNHO 2008	31 DE DEZEMBRO 2007	30 DE JUNHO 2007
	Activo Bruto	Amortizações e Ajustamentos	Activo Líquido	Activo Líquido	Activo Líquido	Activo Líquido	Activo Líquido				
Imobilizado:											
<i>Imobilizações Incorpóreas:</i>											
Despesas de instalação	3,273,004	545,424	2,727,580	3,245,454	45						
Despesas de investigação e desenvolvimento	45,000	11,250	33,750	36,000	16,003						
Propriedade industrial e outros direitos	47,658	32,922	14,736	15,510	12,500						
Imobilizações em curso	0		0	0	0						
	3,365,662	589,596	2,776,065	3,296,964	28,548						
<i>Imobilizações Corpóreas:</i>											
Terrenos e recursos naturais	0	0	0	0	53,441						
Edifícios e outras construções	216,019	0	216,019	336,030	562,331						
Equipamento básico	21,929	18,264	3,665	4,147	4,458						
Equipamento de transporte	17,736	17,736	0	0	0						
Equipamento administrativo	496,847	485,290	11,557	17,317	26,877						
Outras imobilizações corpóreas	65,069	6,493	58,576	59,186	70,690						
	817,600	527,782	289,818	416,679	717,797						
<i>Investimentos Financeiros:</i>											
Partes de capital em empresas do grupo	218,773,512	0	218,773,512	217,712,141	204,813,033						
Títulos e outras aplicações financeiras	141,407	124,699	16,708	16,708	14,000						
Outros empréstimos concedidos	7,628,000	0	7,628,000	7,628,000	7,628,000						
Imobilizações em curso	0	0	0	0	201,780						
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	25,961,131	0	25,961,131	25,961,131	47,446,748						
	252,504,051	124,699	252,379,351	251,317,981	260,103,561						
Circulante:											
<i>Dívidas de terceiros-Médio e longo prazo:</i>											
Empresas do grupo	28,197,879		28,197,879	28,197,879	45,730,879						
Outros devedores	16,695,331		16,695,331	16,695,331	0						
	44,893,210		44,893,210	44,893,210	45,730,879						
<i>Dívidas de terceiros-Curto prazo:</i>											
Clientes, c/c	1,891,045		1,891,045	1,948,200	2,937,155						
Clientes de cobrança duvidosa	0		0	0	0						
Empresas do grupo	40,624,309		40,624,309	41,420,043	18,165,178						
Adiantamentos a fornecedores	30,923		30,923	30,923	87,923						
Empresas participadas e participantes	0		0	0	0						
Estado e outros entes públicos	827,428		827,428	2,488,689	2,109,208						
Outros devedores	2,638,139	303	2,637,837	3,545,369	2,550,955						
	46,011,844	303	46,011,541	49,433,223	25,850,419						
<i>Titulos negociáveis:</i>											
Outros títulos negociáveis	5,501,510		5,501,510	5,501,510	5,501,510						
	5,501,510		5,501,510	5,501,510	5,501,510						
<i>Depósitos bancários e caixa:</i>											
Depósitos bancários	76,516		76,516	80,094,206	88,312						
Caixa	4,497		4,497	81,874	97,758						
	81,013		81,013	80,176,081	186,070						
<i>Acréscimos e diferimentos:</i>											
Acréscimos de proveitos	3,758,964		3,758,964	6,311,402	3,680,181						
Custos diferidos	1,762,389		1,762,389	2,165,324	1,943,375						
Impostos Diferidos	2,887,053		2,887,053	2,588,250	124,000						
	8,408,405		8,408,405	11,064,976	5,747,556						
TOTAL DO ACTIVO	361,583,294	1,242,381	360,340,913	446,100,623	343,866,341						
Capital próprio:											
Capital								150,000,000	150,000,000	27,237,013	
Acções próprias - Valor nominal								0	0	0	
Acções próprias - Descontos e prémios								0	0	0	
Prémios de emissão de acções								2,937,250	2,937,250	2,937,250	
Ajustamentos de Partes de Capital em Empresas do Grupo e Associadas								-986	-253,013	-490,928	
Reservas:											
Reservas legais								7,500,000	7,500,000	7,500,000	
Outras reservas								225,466	225,466	225,466	
Resultados transitados								-10,362,106	0	0	
								150,299,624	160,409,704	37,408,801	
Resultado líquido do exercício								473,161	-10,362,106	-6,600,023	
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO								150,772,785	150,047,598	30,808,778	
Passivo:											
<i>Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo:</i>											
Empréstimos por obrigações-Não convertíveis								36,750,000	0	77,294,635	
Dívidas a instituições de crédito								23,777,645	0	0	
Outros Credores								2,610,034	97,940,389	95,416,516	
								63,137,678	97,940,389	172,711,151	
<i>Dívidas a terceiros - Curto prazo:</i>											
Empréstimos por obrigações-Não convertíveis								0	77,294,635	0	
Dívidas a instituições de crédito								140,259,143	112,616,261	133,592,861	
Fornecedores, c/c								175,626	362,228	118,541	
Empresas do grupo								0	2,611	1,318	
Outros accionistas								11,436	11,436	11,436	
Fornecedores de imobilizado, c/c								1,248,282	1,207,075	106,250	
Estado e outros entes públicos								353,086	106,140	194,330	
Outros credores								3,557,789	3,998,275	3,465,294	
								145,605,362	195,598,661	137,490,030	
<i>Acréscimos e diferimentos:</i>											
Acréscimos de custos								825,087	2,513,974	2,856,382	
								825,087	2,513,974	2,856,382	
TOTAL DO PASSIVO								209,568,128	296,053,025	313,057,563	
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO											
								360,340,913	446,100,623	343,866,341	



INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR NATUREZAS EM 30 DE JUNHO DE 2008

em Euros

CUSTOS E PERDAS	30 Junho 2008	31 de Dezembro 2007	30 Junho 2007
Fornecimentos e serviços externos	404.450	957.950	426.070
Custos com o pessoal:			
Remunerações	831.659	1.918.616	894.515
Encargos sociais:			
Pensões	0	100.250	123.862
Outros	339.621	1.028.985	311.838
Amortizações e ajustamentos do exercício	555.450	29.787	326.864
Impostos	274.624	491.927	232.397
Outros custos e perdas operacionais	93.129	565.407	65.654
(A)	2.498.932	5.092.922	2.381.201
Juros e custos similares:			
Perdas em empresas do grupo e associadas	1.370.000	15.542.806	5.433.717
Outros	6.838.889	13.899.689	6.720.926
(C)	10.707.822	34.535.417	14.535.844
Custos e perdas extraordinários	60.263	561.578	327.212
(E)	10.768.085	35.096.995	14.863.056
Imposto sobre o rendimento do exercício	-295.478	-2.584.138	-124.000
(G)	10.472.607	32.512.857	14.739.056
Resultado líquido do exercício	473.161	-10.362.106	-6.600.023
	10.945.768	22.150.751	8.139.033
PROVEITOS E GANHOS			
Prestações de serviços	2.010.963	4.281.209	2.053.273
Proveitos suplementares	4.480.237	8.203.955	4.836.848
(B)	6.491.200	12.485.164	6.890.121
Ganhos em empresas do grupo e associadas	2.179.345	4.066.685	0
Rendim. titul. negociáv. e de outros títulos de participação:			
Outros	283.619	508.219	239.656
Outros juros e proveitos similares:			
Outros	1.360.257	2.338.154	1.008.765
(D)	10.314.421	19.398.222	8.138.542
Proveitos e ganhos extraordinários	631.347	2.752.529	491
(F)	10.945.768	22.150.751	8.139.033
RESUMO			
Resultados operacionais: (B) - (A) =	3.992.268	7.392.242	4.508.921
Resultados financeiros: (D-B) - (C-A) =	-4.385.668	-22.529.437	-10.906.222
Resultados correntes: (D) - (C) =	-393.400	-15.137.195	-6.397.302
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	177.683	-12.946.244	-6.724.023
Resultado líquido do exercício: (F) - (G) =	473.161	-10.362.106	-6.600.023



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2008

(Montantes expressos em euros) -método directo

	30.06.2008	30.06.2007
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Recebimentos de clientes	2.456.012	493.052
Pagamentos a fornecedores	-326.105	-1.601.468
Pagamentos ao pessoal	-1.535.675	-982.938
Fluxos gerados pelas operações	594.232	-2.091.354
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-185.479	-560.838
Recebimento do imposto sobre o rendimento	29.709	0
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	13.055.023	10.383.400
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-27.225.978	-1.166.207
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	-13.732.492	6.565.001
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0
Fluxos de caixa das actividades operacionais	-13.732.492	6.565.001
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros / reembolso de empréstimos concedidos	2.050.000	5.557.953
Imobilizações corpóreas	108.000	0
Juros e proveitos similares	849.673	237.739
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	0	0
	3.007.673	5.795.692
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	-98.286.208	-1.518.259
Imobilizações corpóreas	0	-10.915
Imobilizações incorpóreas	0	0
Empréstimos concedidos	-14.965.538	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	0	-645.064
	-113.251.746	-2.174.238
Fluxos de caixa das actividades de investimento	-110.244.073	3.621.453
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Emprestimos obtidos	57.000.000	54.000.000
Aplicações de tesouraria	0	227.390
	57.000.000	54.227.390
Pagamentos respeitantes a:		
Emprestimos obtidos	-6.222.355	-48.000.000
Juros e custos similares	-7.539.159	-6.904.562
Aplicações de tesouraria	0	-2.219
	-13.761.514	-54.906.781
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	43.238.486	-679.391
Variação de caixa e seus equivalentes	-80.738.080	9.507.063
Efeito das diferenças de câmbio	130	0
	-80.737.950	9.507.063
Caixa e seus equivalentes no início do período	64.559.819	-40.412.343
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-16.178.131	-30.905.280
	-80.737.950	9.507.063



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2008

(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 semestre 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 30 de Junho de 2008 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do período homólogo de 2007.

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 exercício de 2006 foi adoptado pela 1^a 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 immobilizado 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 cinco 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 três 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

Em 30 de Junho de 2008 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.

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%. 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 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007 é o seguinte:

	30 de Junho de 2008		31 de Dezembro de 2007		Resultado do exercício Dr/(Cr)
	Base	Imposto diferido	Base	Imposto diferido	
Imposto diferido ativo:					
Prejuízos fiscais	11.548	2.887	10.352	2.588	(299)
<hr/>					
Imposto diferido					<u>(299)</u>
Imposto corrente					<u>4</u>
Imposto sobre o rendimento					<u>(295)</u>

Em 30 de Junho de 2008, o prejuízo fiscal foi apurado da seguinte forma:

	<u>2008</u>
Resultado antes de impostos	178
Anulação do método da equival. patrimonial	-1.381
Outros	7
Prejuízo fiscal	<u>-1.196</u>

NOTA 7 - VOLUME DE EMPREGO

Durante o exercício a Empresa teve ao seu serviço, em média, 24 empregados (2007: 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	3.246	28	-	-	3.273
Despesas de investigação e desenvolvimento	45	-	-	-	45
Propriedade industrial e outros direitos	48	0	-	-	48
Imobilizações em curso	-	-	-	-	0
	3.338	28	-	-	3.366
Imobilizações corpóreas					
Terrenos e recursos naturais	0	-	-	-	0
Edifícios e outras construções	336	-	(120)	-	216
Equipamento básico	22	-	-	-	22
Equipamento de transporte	18	-	-	-	18
Equipamento administrativo	497	-	-	-	497
Outras imobilizações corpóreas	65	-	-	-	65
	938	-	(120)	-	818
Investimentos financeiros					
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	217.712	1.061,3	-	-	218.773,5
Títulos e outras aplicações financeiras	141	-	-	-	141
Outros empréstimos concedidos	7.628	-	-	-	7.628
Imobilizações em curso	0	-	-	-	-
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	25.961	-	-	-	25.961
	251.443	1.061,3	-	-	252.504

Amortizações e provisões

	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	-	545,4	-	545,4
Despesas de investigação e desenvolvimento	9,0	2,3	-	11,3
Propriedade industrial e outros direitos	32,0	0,9	-	32,9
	41,0	548,6	-	589,6
Imobilizações corpóreas				
Edifícios e outras construções	-	-	-	-
Equipamento básico	17,8	0,5	-	18,3
Equipamento de transporte	17,7	-	-	17,7
Equipamento administrativo	479,5	5,8	-	485,3
Outras imobilizações corpóreas	5,9	0,6	-	6,5
	520,9	6,9	-	527,8
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



A diminuição ocorrida nas rubricas que compõem Imobilizações corpóreas corresponde, fundamentalmente, à alienação de diversos lugares de estacionamento, tendo sido originada uma menos valia de 22 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 um acréscimo no montante de 1061,3 milhares de euros.

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.

NOTA 12 - CRITÉRIOS DE REAVALIAÇÃO DO IMOBILIZADO

Ver Nota 3 (ii).

NOTA 16 - INFORMAÇÃO RELATIVA A EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS

Em 30 de Junho de 2008 e 30 de Junho de 2007 a informação financeira relativa a empresas do Grupo e associadas era como segue:

Sede	Activo*	30 de Junho de 2008				30 de Junho de 2007			
		Capital próprio*	Resultado líquido*	% de particip.	Resultado apropriado	Valor de balanço	% de particip.	Valor de balanço	
Partes de capital em empresas do Grupo									
a) Portuguesas									
Inaveste - SGPS, SA	-	-	-	-	0,0	-	100,0%	4.963,0	
Gestinapa - SGPS, SA	Lisboa	182.188,4	122.790,7	(828,2)	100,0%	(624,7)	102.828	100,0%	
Medalivros - Actividades Editoriais, SA	Lisboa	-	-	(214,7)	39,3%	(77,0)	517	100,0%	
						(701,7)	103.345	107.791	
b) Estrangeiras									
Inapa France, SA	França	232.389,0	143.891,0	(342,0)	100,0%	(156,0)	235.245	100,0%	
Inapa Deutschland, GmbH	Alemanha	150.998	68.598	(2.615)	47,0%	1.004,0	72.000	47,0%	
Inapa Switzerland	Suiça	24.134	17.775	1.073	32,5%	663,0	5.123	0,0%	
						1.511,0	312.368	307.245	
Ajuste pela aplicação método da equivalência patrimonial						(196.939)		(210.223)	
						809,3	218.774	204.813	

* 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.



NOTA 25 - SALDOS COM O PESSOAL

Os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 211,6 milhares de euros, sendo 153,6 milhares de euros relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que serão pagos em 2009 e 58 milhares de euros relativos a subsídio de Natal. Os saldos a receber ascendem a 3,3 milhares de euros.

NOTA 32 - RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Empresa prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 139.757 milhares de euros, a favor de (i) Inapa Distribución Iberica, SA (9,7 milhões de euros) e, (ii) para efeitos de emissão de papel comercial (130 milhões de euros).

NOTA 36 - CAPITAL

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, o capital era representado por 150.000.000 de acções ao portador de 1,00 euro cada, totalmente subscritas e realizadas.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA que detinha 49.084.738 acções que correspondiam a 30 de Junho de 2008 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 10.315.846 acções correspondentes a 6,88% do capital e dos direitos de voto, a que eram de imputar ainda, nos termos da lei, 553.566 acções do Banco Millennium BCP Investimento, SA representativas de 0,37% 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 30 de Junho de 2008, 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 30 de Junho de 2008, a Sociedade não detém acções próprias nem se verificaram neste semestre transacções de acções próprias.



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

Durante o período findo em 30 de Junho de 2008, os movimentos no capital próprio foram os seguintes:

	Saldo inicial	Movimento do período		Saldo final
		Aumentos/ diminuições	Transferências /distribuições	
Capital	150.000,0	-	-	150.000,0
Prémios de emissão de acções	2.937,2	-	-	2.937,2
Ajust. partes de capital em empresas do grupo e associadas	(253,0)	252,0	-	(1,0)
Reservas legais	7.500,0	-	-	7.500,0
Outras reservas	225,5	-	-	225,5
Resultados transitados	-	(10.362,1)	-	(10.362,1)
Resultado líquido do exercício	(10.362,1)	473,1	10.362,1	473,1
	<u>150.047,6</u>	<u>(9.637,0)</u>	<u>10.362,1</u>	<u>150.772,7</u>

Na Assembleia Geral realizada a 9 de Abril de 2008, foi aprovada a transferência dos resultados negativos do exercício de 2007 no montante de 10.362.106,07 euros para resultados transitados;

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 43 - REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

As remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais da Inapa - IPG no 1º semestre de 2008 e no 1º semestre de 2007 foram as seguintes:

	<u>30-Jun-08</u>	<u>30-Jun-07</u>
Conselho de Administração	<u>258,2</u>	<u>514,8</u>
Conselho Fiscal (até Maio/2007)	<u>0,0</u>	<u>30,5</u>



NOTA 45 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos semestres findos em 30 de Junho de 2008 e 30 de Junho de 2007 , analisam-se como segue:

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	30.6.2008	30.6.2007		30.6.2008	30.6.2007
Juros suportados	5.359,5	5.354,6	Juros obtidos	1.643,9	1.248,4
Perdas em associadas	1.370,0	5.433,7	Ganhos em associadas	2.179,3	-
Diferenças de câmbio desfavoráveis	127,5				
Outros custos e perdas financeiros	1.351,9	1.366,3			
	8.208,9	12.154,6			
Resultados financeiros	(4.385,7)	(10.906,2)			
	3.823,2	1.248,4			
				3.823,2	1.248,4

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 semestres findos em 30 de Junho de 2008 e 30 de Junho de 2007 , analisam-se como segue:

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	30.6.2008	30.6.2007		30.6.2008	30.6.2007
Donativos	3,5	5,5	Restituição de impostos	6,5	-
Perdas em imobilizações	22,0	-	Ganhos em imobilizações (Nota 10)	-	-
Multas e penalidades	0,1	-	Correcções relativas a exercícios anteriores	52,9	0,5
Correcções relativas a exercícios anteriores	34,6	225,7	Outros proveitos e ganhos extraordinários	571,9	-
Outros custos e perdas extraordinários	0,0	96,0			
	60,2	327,2			
Resultados extraordinários	571,1	(326,7)			
	631,3	0,5			
				631,3	0,5



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

a) Estados e outros entes públicos

Em 30 de Junho de 2008 e 30 de Junho de 2007 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	
	30.6.2008	30.6.2007	30.6.2008	30.6.2007
Imposto sobre o Valor Acrescentado	191,8	178,4	-	-
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	635,6	1.930,8	225,8	13,0
Segurança Social	-	-	64,8	76,3
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - retenções na fonte	-	-	62,4	105,0
	827,4	2.109,2	353,0	194,3

b) Saldos com empresas do Grupo e associadas

Em 30 de Junho de 2008 e 30 de Junho de 2007, os saldos com empresas do Grupo era como segue:

Empresa	30 de Junho de 2008					
	Activo curto prazo			Activo MLP		Passivo
	Clientes	Empresas do Grupo	Outros deved.	Accionistas	Empréstimo obrigacionista	Outros credores MLP
Gestinapa - SGPS, SA	-	28.287,4	-	3.680,9	-	-
Inapa Portugal, SA	57,8	81,0	25,6	-	-	-
Medialivros, SA	3,4	178,5	-	-	-	-
Inapa France, SA	299,2	12.024,1	-	-	36.750,0	-
Inapa Espanha, SA	540,9	6,4	-	-	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	125,0	10,1	-	24.517,0	-	-
Papier Union	313,7	0,1	-	-	-	-
Tavistock	78,0	-	-	-	-	-
Inapa Italy	81,8	-	-	-	-	-
Inapa Suisse	317,7	-	-	-	-	-
Outras	73,5	36,5	-	-	-	-
	1.891,0	40.624,3	25,6	28.197,9	36.750,0	-

Empresa	30 de Junho de 2007					
	Activo curto prazo			Activo MLP		Passivo
	Clientes	Empresas do Grupo	Outros deved.	Accionistas	Empréstimo obrigacionista	Outros credores MLP
Inaveste - SGPS, SA	-	278,7	-	8.050,0	-	-
Gestinapa - SGPS, SA	-	11.161,0	-	3.680,9	-	95.416,5
Inapa Portugal, SA	69,7	-	-	0,0	-	-
Medialivros, SA	-	6,1	-	-	-	-
Inapa France, SA	565,6	6.555,1	-	-	77.294,6	-
Inapa Espanha, SA	382,8	117,5	-	-	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	1.382,7	6,3	-	34.000,0	-	-
Papier Union	307,6	5,2	-	-	-	-
Tavistock	77,1	-	-	-	-	-
Inapa Italy	81,8	-	-	-	-	-
Inapa Suisse	24,4	-	-	-	-	-
Outras	45,5	4,7	-	-	-	-
	2.937,2	18.134,6	-	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 30 de Junho de 2008 e 30 de Junho de 2007 as rubricas de empréstimos analisam-se como segue:

	<u>30.6.2008</u>	<u>30.6.2007</u>
Médio e longo prazo		
Empréstimos por obrigações	36.750,0	77.294,6
Dívidas a instituições de crédito	<u>23.777,1</u>	<u>-</u>
	60.527,1	77.294,6
Curto prazo		
Empréstimos por obrigações	-	-
Dívidas a instituições de crédito	<u>140.259,1</u>	<u>133.592,9</u>
	140.259,1	133.592,9
	<u><u>200.786,2</u></u>	<u><u>210.887,5</u></u>

Os empréstimos por obrigações correspondem a uma emissão de obrigações efectuada pela Inapa – IPG com reembolso integral em Junho de 2013, vencendo juros a uma taxa Euribor a 12 meses, acrescida de um *spread*.

A rubrica de Dívidas a instituições de crédito de curto prazo incluem 124.000 milhares de euros, correspondentes à emissão de papel comercial, junto de seis 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) a dívida no valor de 2.610 relacionada com a aquisição da parte remanescente que ainda era não detida do capital da Inapa Suisse.



e) Demonstração dos fluxos de caixa

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, as rubricas de caixa e seus equivalentes detalham-se como segue:

	<u>30.6.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
Caixa	4,5	81,9
Depósitos bancários	76,5	80.094,2
Descobertos bancários	<u>(16.259,1)</u>	<u>(15.616,3)</u>
	<u><u>(16.178,1)</u></u>	<u><u>64.559,8</u></u>

Conforme referido na Nota 3 (ix), a rubrica de Caixa e seus equivalentes inclui os descobertos bancários e exclui o valor de 124.000 milhares de euros relativos à emissão de papel comercial.

f) Proveitos suplementares

Em 30 de Junho de 2008 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 3.418,1 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*, *factoring* e *comunicação visual*. 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 30 de Junho de 2008 verificaram-se os seguintes eventos:

a) Em 16 de Julho de 2008, foi comunicado pela sociedade Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel,SA que detinha do capital social da Inapa IPG,SA , 3.083.851 acções representativas de 2,06% , imputadas das seguinte forma:

- Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel,SA 50 000 acções
- Jorge Augusto Martins Fazendeiro 3 033 851 acções

Mais comunicou que a estrutura accionista de Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel,SA era a seguinte:

- Amplivértice – Consultoria e Gestão, Unipessoal, Lda (sócio único Jorge Augusto MartinsFazendeiro)..... 54,4%
- Albano Retério Neves SGPS,SA 45,6%

b) Em 30 de Julho de 2008, uma das sociedades estrangeiras do Grupo, alienou para terceiros, o imóvel que lhe pertencia e que se encontrava registado por cerca de 1 milhão de euros.

- : - : - : - : - : -



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

Acções detidas pelos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da sociedade em 30 de Junho de 2008

Conselho de Administração

	Quantidade	Direitos de Voto
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha (*)	2 000 000	1,33%
José Manuel Félix Morgado	563 631	0,38%
Jorge Armindo Carvalho Teixeira	0	0%
Arndt Jost Michael Klippgen	0	0%
Pedro Maria Cabral Norton de Matos	0	0%
Abílio Ramos Marques	0	0%
Emídio de Jesus Maria	0	0%
Paulo Jorge dos Santos Fernandes (**)	8 457 062	5,64%

Nota(*) – Participação em nome próprio (1 000 000 de acções)

Participações imputáveis ao administrador por força do disposto na alínea d) do n.^º 2 do art.^º 447.^º CSC:

- Sagritávora – Sociedade Agro-Pecuária da Quinta do Távora, SA (500 000 acções);
- Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, Lda (500 000 acções).

Nota (***) – Participação detida por Cofihold – SGPS, SA imputável ao administrador por força do disposto na alínea d) do n.^º 2 do art.^º 447.^º CSC

Revisor Oficial de Contas

	Quantidade	Direitos de Voto
Price WaterhouseCoopers & Associados, SROS, 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 2008 e 30 de Junho de 2008

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Data	Quantidade	Preço	Meio
21.02.2008	1 000 000 (próprias)	€ 1,00	Transacção fora de Bolsa
21.02.2008	500 000 (Sagritávora)	€ 1,00	Transacção fora de Bolsa
21.02.2008	500 000 (Buxeiros)	€ 1,00	Transacção fora de Bolsa

José Manuel Félix Morgado

Data	Quantidade	Preço	Meio
04.01.2008	112 910	€ 0,90	Transacção em Bolsa

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

Accionistas titulares de participações qualificadas a 30 de Junho de 2008

	Quantidade	Direitos de Voto
Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA	49 084 738	32,72%
Banco Comercial Português, SA:		
- próprias	10 315 846	6,88%
- Millennium BCP Investimento	553 566	0,37%
- Fundo de Pensões BCP	16 521 635	11,01%
Total -	27 391 047	18,26%
Cofihold – SGPS, SA	8 457 062	5,64%



III – Demonstrações Financeiras Consolidadas



BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE JUNHO DE 2008

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 Junho 2008	31 Dezembro 2007
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis		107.083	109.995
Goodwill		135.807	131.127
Outros activos intangíveis		106.566	106.792
Partes de capital em empresas associadas	8	1.416	2.077
Investimentos financeiros disponíveis para venda	7	13.682	13.421
Outros activos não correntes		18.187	18.046
Activos por impostos diferidos	13	26.691	25.982
Total do activo não corrente		409.431	407.440
Activo corrente			
Inventários		76.422	78.797
Clientes	12	230.122	222.487
Impostos a recuperar		7.217	11.498
Outros activos correntes		32.019	38.988
Caixa e equivalentes de caixa	10	6.251	91.449
Total do activo corrente		352.032	443.219
Activos de operações descontinuadas		2.218	4.990
Total do activo		763.681	855.649
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	11	150.000	150.000
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		2.937	2.937
Reservas		40.567	40.220
Resultados transitados		-46.450	-35.992
Resultado líquido do exercício		1.019	-10.362
Interesses minoritários		148.073	146.803
Total do capital próprio		149.101	148.121
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	12	107.902	80.292
Financiamentos associados a activos financeiros	12	134.966	133.040
Passivos por impostos diferidos	13	21.818	21.080
Benefícios concedidos a empregados		2.989	2.833
Provisões		711	776
Outros passivos não correntes		16.267	16.736
Total do passivo não corrente		284.653	254.757
Passivo corrente			
Empréstimos	12	215.566	326.525
Fornecedores		76.614	73.283
Impostos a pagar		12.878	13.388
Outros passivos correntes		24.038	35.973
Total do passivo corrente		329.097	449.169
Passivos de operações descontinuadas		830	3.602
Total do capital próprio e passivo		763.681	855.649



DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2008

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 Junho 2008	30 Junho 2007
Toneladas		500.618	531.438
Vendas e Prestação de serviços	3	534.846	544.736
Outros rendimentos	5	16.048	16.305
Total de Rendimentos		550.894	561.041
Custo das vendas		-447.240	-456.002
Alteração nos inventários		-	-
Custos com pessoal		-38.636	-40.703
Outros custos	5	-44.273	-47.834
		20.745	16.501
Depreciações e amortizações		-3.387	-3.399
Imparidade de activos não correntes		-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		-96	-14
Função financeira	6	-15.586	-17.457
Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas		1.676	-4.369
Imposto sobre o rendimento	13	-555	-1.895
Resultado líquido do exercício antes de operações descontinuadas		1.121	-6.264
Resultado líquido do exercício das operações descontinuadas		-	-
Resultado líquido do exercício		1.121	-6.264
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		1.019	-6.600
Interesses minoritários		102	336
Resultado por acção de operações continuadas - euros			
Básico		0,007	-0,243
Diluído		0,007	-0,243

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



DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2008
 (Montantes expressos em milhares de Euros)
(Método da consolidação integral)

	(Não auditado)		
	1ºTRIMESTRE	2ºTRIMESTRE	30 DE JUNHO DE 2008
Toneladas	261.243	239.375	500.618
Vendas e prestação de serviços	273.689	261.157	534.846
Outros rendimentos	8.769	7.279	16.048
Total de Rendimentos	282.458	268.436	550.894
Custo das vendas	-230.100	-217.140	-447.240
Alteração nos inventários	-	-	-
Custos com pessoal	-19.306	-19.329	-38.636
Outros custos	-21.736	-22.537	-44.273
EBITDA	11.316	9.430	20.745
Depreciações e amortizações	-1.642	-1.745	-3.387
Imparidade de activos não correntes	-	-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas	-38	-58	-96
Função financeira	-7.897	-7.689	-15.586
Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas	1.738	-62	1.676
Imposto sobre o rendimento	-654	99	-555
Resultado líquido do exercício antes de operações descontinuadas	1.084	37	1.121
Resultado líquido do exercício das operações descontinuadas	0	0	0
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	1.084	37	1.121
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe	984	35	1.019
Interesses minoritários resultados	100	2	102
Resultado por acção de operações continuadas - Euros			
Básico	0,007	0,000	0,007
Diluído	0,007	0,000	0,007

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



**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO SEMESTRE FINDO
EM 30 DE JUNHO DE 2008**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 DE JUNHO DE 2008	30 DE JUNHO DE 2007
Fluxos de caixa das actividades operacionais			
Recebimentos de clientes		557.355	612.875
Pagamentos a fornecedores		(469.872)	(519.220)
Pagamentos ao pessoal		(43.534)	(40.118)
Fluxos gerados pelas operações		43.949	53.537
Pagamento do imposto sobre o rendimento		(636)	(5.990)
Recebimento do imposto sobre o rendimento		1.065	16
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		46.057	46.200
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		(71.320)	(40.756)
Fluxos de caixa das actividades operacionais	 1 	19.114	53.007
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		1.741	4.551
Imobilizações corpóreas		258	114
Juros e proveitos similares		3.741	1.312
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		0	0
		5.739	5.977
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(5.379)	(788)
Imobilizações corpóreas		(1.937)	(706)
Imobilizações incorpóreas		(497)	(200)
Empréstimos concedidos		0	(342)
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		0	(314)
		(7.814)	(2.351)
Fluxos de caixa das actividades de investimento	 2 	(2.075)	3.626
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		60.063	95.864
Aplicações de tesouraria		0	273
		60.063	96.137
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(130.289)	(80.176)
Amortizações de contratos de locação financeira		(1.054)	(596)
Juros e custos similares		(18.001)	(16.136)
Dividendos		0	0
Aplicações de tesouraria		0	(1)
		(149.344)	(96.909)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	 3 	(89.281)	(772)
Variação de caixa e seus equivalentes	 4 = 1 + 2 + 3 	(72.241)	55.861
Efeito das diferenças de câmbio		2	(2)
		(72.238)	55.859
Caixa e seus equivalentes no início do período		(7.076)	(167.817)
Caixa e seus equivalentes no fim do período	10	(79.315)	(111.958)
		(72.238)	55.859

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



DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2008 E 2007
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interesses minoritários	Total Capital Próprio
	Capital	Acções próprias	Prémio de emissão de acções	Ajustamentos conversão cambial	Reservas e Resultados retidos	Total		
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2007								
Investimentos disponíveis para venda	150.000	-15.756	14.964	308	-111.842	37.674	7.641	45.315
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				0	0	0	0	0
Distribuição de dividendos				-248	0	-248	-248	-248
Variação da acções próprias		15.756		0	0	0	-133	-133
Outras correções no capital próprio das empresas participadas				-15.756	0	0	0	0
Alterações no perímetro de consolidação					-17	-17	-200	-217
Alterações ao capital	-122.763		-12.027		134.790	0	-200	-217
	-122.763	15.756	-12.027	-248	119.017	-265	-360	-625
Resultado líquido do período	-122.763	15.756	-12.027	-248	112.417	-6.865	-24	-6.889
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2007								
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2008	27.237	0	2.937	60	575	30.809	7.617	38.426
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras	150.000	0	2.937	-262	-5.872	146.803	1.318	148.121
Distribuição de dividendos				345	0	345	0	345
Variação da acções próprias			0	0	0	0	-102	-102
Outras correções no capital próprio das empresas participadas				-9	-9	0	0	-9
Alterações no perímetro de consolidação				-85	-85	-85	-289	-374
Alterações ao capital	0		0		0	0	0	0
	0	0	0	345	-94	251	-391	-140
Resultado líquido do período	0	0	0	345	925	1.019	102	1.121
	0	0	0	345	925	1.270	-289	981
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2008								
	150.000	0	2.937	83	-4.947	148.073	1.029	149.102

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



ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2008

(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, S.A.). O Grupo integra uma "subholding" (Gestinapa - SGPS, S.A.), que concentra as participações afecta à Distribuição. No decurso do 2º semestre de 2007 a Sociedade procedeu à 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. Adicionalmente, neste semestre de 2008 a Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A. alienou a participação que detinha na sua subsidiária açoriana, Papéis Carreira Açores,Lda.

Na sequência do seu projecto de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, essencialmente na área da Distribuição de papel, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa France e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (ii) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha (Andaluzia) e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel), (iii) Inapa Deutschland, GmbH sediada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH, Inapa VisualCom GmbH e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sediadas nesse país, na Inapa Switzerland e (iv) em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd. empresa que se dedica essencialmente à distribuição de papel para fabrico de envelopes. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennessen & Potthoff, GmbH e a HTL - Verpackung, GmbH, respectivamente. Adicionalmente, no 2º trimestre de 2008 a Inapa VisualCom, GmbH adquiriu a totalidade do capital social da Complott, GmbH,



Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa IPG em 29 de Julho de 2008.

2. POLITICAS CONTABILÍSTICAS

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras consolidadas intercalares do semestre findo em 30 de Junho de 2008 foram preparadas de acordo com o IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar e apresentam notas condensadas, pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações consolidadas financeiras anuais relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2007.

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 intercalares do semestre findo em 30 de Junho de 2008 foram preparadas de acordo com os mesmos princípios e políticas contabilísticas adoptados pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras. Assim, e conforme o IAS 34, não é apresentada nas presentes demonstrações financeiras consolidadas intercalares diversa informação constante nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, quer por não terem sofrido alteração quer por não serem materialmente relevantes para a compreensão das presentes demonstrações financeiras consolidadas intercalares.

Durante o primeiro semestre de 2008 entrou em vigor a IFRIC 11 – Transacções intragrupo e de acções próprias 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.

Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações e interpretações efectuadas a normas existentes, cuja aplicação ainda não é obrigatória para os períodos que se iniciem em 1 de Janeiro de 2007 pelo facto de não terem sido aprovadas pela União Europeia e, para algumas delas, a sua data de aplicação ser para exercícios iniciados em 1 de Julho 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 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)



- IFRS 3 (revisão) - Concentração de actividades (a aplicar a partir de 1 de Julho de 2009)
- IFRS 8 - Segmentos Operacionais (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- IAS 1 (revisão) - Apresentação de demonstrações financeiras (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- IAS 23 (revisão) - Custos de financiamentos (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- IAS 27 (revisão) - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas (a aplicar a partir de 1 de Julho de 2009)
- IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: apresentação (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- IFRIC 12 - Contratos de concessão (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2008)
- IFRIC 13 – Programas de retenção de clientes (a aplicar a partir de 1 de Julho de 2008)
- 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)
- IFRIC 15 - Contratos para a construção de imóveis (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- IFRIC 16 - Cobertura de investimentos em operações estrangeiras (a aplicar a partir de 1 de Outubro de 2008)

Adicionalmente, no primeiro semestre de 2008 foram introduzidas melhorias a diversas normas, que resultam da eliminação de inconsistências identificadas e da harmonização da terminologia utilizada. Na sua maioria estas melhorias são para aplicação nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2009, contudo, ainda não se encontram aprovadas pela União Europeia.

3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos semestres findos em 30 de Junho de 2008 e 2007, distribuem-se da seguinte forma:

	30 Junho 2008	30 Junho 2007
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de Mercadorias	32.617	33.537
Prestações de serviços	799	787
	33.416	34.324
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de Mercadorias	498.371	508.155
Prestações de serviços	3.059	2.257
	501.430	510.412
	534.846	544.736

4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efectuada de acordo com os segmentos de negócio identificados, que são a actividade de distribuição de papel, a actividade de “packaging”, a actividade de “factoring” e a actividade de “visualcom”. Estes últimos negócios encontram-se reunidos na rubrica Outros negócios. Em Outras actividades



estão registados os valores relativos às “holdings” não imputados aos negócios identificados.

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

Em 30 de Junho de 2008 e de 2007, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	30 Junho 2008				30 Junho 2007					
	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consoli-dado	Distribuição	Outros Negócios	Outras Actividades	Eliminaç. de consolid.	Consoli-dado
RÉDITOS										
Vendas externas	514.882	16.107	-	-	530.989	532.324	9.369	0	-	541.693
Vendas Inter-segmentais	68	828	-	-896	-	4	-	-	-4	-
Outros réditos	2.456	609	792	-	3.857	1.721	603	719	-	3.043
Réritos totais	517.406	17.544	792	-896	534.846	534.049	9.972	719	-4	544.736
RESULTADOS										
Resultados segmentais	14.905	1.329	1.558	-435	17.357	13.972	955	-606	-1.219	13.102
Resultados operacionais					17.357					13.102
Gastos de juros	-9.867	-471	-7.412	363	-17.387	-12.982	0	-6.196	970	-18.208
Proveito de juros	2.985	7	2.281	-3.471	1.802	752	12	457	-470	751
Impostos s/lucros	-190	-323	-3	-	-555	-1.219	-291	0	-	-1.895
Resultados de actividades ordinárias					1.217					-6.250
Ganhos/ (perdas) em associadas					-96					-14
Resultado operações descontinuadas					0					
Resultado consolidado líquido					1.121					-6.264
Atribuível:										
Detentores capital						1.019				-6.600
Interesses minoritários						102				336

Em 30 de Junho de 2008 e de 2007, os valores das vendas do negócio da distribuição efectuados nos diferentes países onde o Grupo tem actividade analisam-se como segue:

	Vendas	
	30 Junho 2008	30 Junho 2007
Alemanha	267.513	279.992
França	128.452	124.591
Outros	118.917	127.741
	514.882	532.324



5. OUTROS RENDIMENTOS E OUTROS CUSTOS

Os Outros rendimentos e os Outros custos dos semestres findos em 30 de Junho de 2008 e 2007 podem ser analisados como segue:

	<u>30 Junho 2008</u>	<u>30 Junho 2007</u>
Outros rendimentos		
Proveitos suplementares	4.603	4.931
Descontos de pronto pagamento líquidos	5.347	5.172
Outros rendimentos	6.098	6.202
	<u>16.048</u>	<u>16.305</u>
Outros custos		
Gastos administrativos (<i>Fornecimentos e serviços externos</i>)	-40.285	-40.281
Impostos	-1.430	-1.570
Provisões / imparidade contas a receber e inventários	-1.633	-3.935
Outros custos correntes	-925	-2.048
	<u>-44.273</u>	<u>-47.834</u>

6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2008 e de 2007 tem a seguinte composição:

	<u>30 Junho 2008</u>	<u>30 Junho 2007</u>
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	1.084	473
Rendimento de participações de capital	0	142
Outros proveitos e ganhos financeiros	717	136
	<u>1.801</u>	<u>751</u>
Custos financeiros		
Juros suportados	-10.887	-12.892
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-130	0
Outros custos e perdas financeiros	-6.370	-5.316
	<u>-17.387</u>	<u>-18.208</u>
Função financeira	-15.586	-17.457

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



7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, a rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	30 Junho 2008	31 Dezembro 2007
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	5.764	5.502
Global Vida - Unidades de participação diversas	-	-
Solução	200	200
Outros	7.718	7.719
	13.682	13.421

O movimento ocorrido durante o semestre findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício de 2007, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de Janeiro de 2007	19.285
Aquisições	3
Alienações	-5.867
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de Dezembro de 2007	13.421
Aquisições	-
Alienações	-
Variação de justo valor	261
Saldo final em 30 de Junho de 2008	13.682



8. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 30 de Junho de 2008, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação o do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data constituição	Data incorporação
Gestinapa - SGPS, SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Inapa – IPG, SA	<td>Junho 1992</td>	Junho 1992
Inapa-Portugal, SA	Vale Flores S. Pedro Penaferrim 2710 Sintra	99,75	Distribuição papel	Gestinapa SGPS,SA	-	Junho 1919
Inapa Distribuición 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 Essones Cedex França	Corbeil 100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	-	Maio 1998
Logistipack - Carton Service, SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdan France	100,00	Embalagem	Inapa SA	France,	Janeiro 2008
Inapa Belgique	Vaucampslan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa SA	France,	-
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição papel	Inapa Belgique	-	Maio 1998
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 GmbH	Union,	Setembro 2005
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Holding	Papier GmbH	Union,	2005
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Strasse 4-6 21629 Neu Wulmstorf Alemanha	94,90	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Hennessen & Potthoff, GmbH	Tempelweg 22 47 918 Tonisvorst Alemanha	94,90	Embalagem	InapaPackaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Inapa VisCom, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier GmbH	Union,	Janeiro 2008



Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Actividade	Detentora directa	Data constituição	Data de incorporação
Complott Union, GmbH	Papier Industriestrasse 27 40822 Mettmann Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Inapa VisCom, GmbH	-	Janeiro 2008
Inapa - Merchants Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Gestinapa SGPS ,SA	-	1995
Tavistock Paper Sales, Ltd	1st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	100,00	Distribuição papel	Inapa-Merchants Holding, Ltd	-	Fevereiro 1998
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf Suisse	100,00	Distribuição papel	Inapa - IPG, SA e Papier Union, GmbH	-	Maio 1998
Inapa Italia SpA	Strada Padana Statale Superiore 315/317 I-20090 Vimodrone Milão, Itália	100,00	-	Inapa France, SA	-	1998

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

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

Empresas Associadas	Empresa detentora da participação	% de participação
Surpapel, SL	Inapa España Distribucion Ibérica, SA	25,00
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Inapa - IPG, SA	39,32
Mafipa Netherland B.V. (Megapapier)	Inapa France, SA	100,00
Inapa Logistics	Papier Union, GmbH	100,00
Inapa Vertriebsgesellschaft, GmbH	Papier Union, GmbH	100,00

9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

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



Empresa	Sede social	Detentora directa	% de participação
Mafipa Nederland BV (Megapapier)	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein Holanda	Inapa France, SA	100%
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebsgesellschaft GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

10. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	30 Junho 2008	31 Dezembro 2007	30 Junho 2007
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	6,144	90,358	6,579
Numerário	107	1,091	334
	6,251	91,449	6,913

Demonstração dos Fluxos de Caixa

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

	30 Junho 2008	31 Dezembro 2007	30 Junho 2007
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	6.144	90.358	6.579
Númerário	107	1.091	334
Caixa e seus equivalentes no balanço	6.251	91.449	6.913
Descobertos bancários	(85.566)	(98.525)	(118.871)
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	(79.315)	(7.076)	(111.958)

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

11. CAPITAL

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, o capital era representado por 150.000.000 de acções ao portador de 1,00 euro cada, totalmente subscritas e realizadas.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA que detinha 49.084.738 acções que correspondiam em 30 de Junho de 2008 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 10.315.846 acções correspondentes a 6,88% do capital e dos direitos de voto, a que eram de imputar ainda, nos termos da lei, 553.566 acções do Banco Millennium BCP Investimento, SA representativas de 0,37% 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 30 de Junho de 2008, 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 30 de Junho de 2008, o Grupo não detém acções próprias nem se verificaram neste semestre transacções de acções próprias.

12. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Junho 2008 e 31 de Dezembro de 2007, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	30 Junho 2008	31 Dezembro 2007
Dívida corrente		
◦ Empréstimos bancários		
◦ Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	85.566	98.525
◦ Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	130.000	103.000
◦ Outros empréstimos obtidos		
◦ Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito	-	125.000
Total da dívida corrente	<u>215.566</u>	<u>326.525</u>
Dívida não corrente		
◦ Empréstimos bancários		
◦ Financiamento de médio e longo prazo, a ser totalmente utilizado até 2018	107.902	80.292
◦ Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos	134.966	133.040
Total da dívida não corrente	<u>242.868</u>	<u>213.332</u>
	<u>458.434</u>	<u>539.857</u>
	<hr/>	<hr/>
	30 Junho 2008	31 Dezembro 2007
Dívida relativa a locações financeiras e outra		
◦ Fornecedores de Imobilizado não correntes - locação financeira	13.939	14.484
◦ Fornecedores de Imobilizado correntes - locação financeira	1.098	1.089
	<hr/>	<hr/>
	<u>15.037</u>	<u>15.573</u>



Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	<u>30 Junho 2008</u>	<u>31 Dezembro 2007</u>
Empréstimos		
Correntes	215.566	326.525
Não correntes	107.902	80.292
	<u>323.468</u>	<u>406.817</u>
Financiamentos associados a fíltarização de créditos	134.966	133.040
Dívidas por locações financeiras	15.037	15.573
	<u>473.471</u>	<u>555.430</u>
Caixa e seus equivalentes	6.251	91.449
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>6.251</u>	<u>91.449</u>
	<u>467.220</u>	<u>463.981</u>

13. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados, em 30 de Junho de 2008 no montante total de 555 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 526 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 29 milhares de euros.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 30%) e a taxa efectiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 30 de Junho de 2008, é analisado como se segue:

	<u>30 de Junho 2008</u>
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.676
Taxa nominal média sobre o lucro	30%
	<u>-503</u>
Valor do imposto sobre o rendimento	-555
	<u>52</u>
Retenção na fonte do imposto sobre juros de obrigações	54
Diferenças permanentes França	135
Diferenças permanentes Bélgica	-177
Outros	40
	<u>52</u>

Impostos diferidos

Os valores dos impostos diferidos relativos a 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007 podem ser analisados da seguinte forma:



Todas as situações que possam vir a afectar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007.

No semestre findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2008	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	30-06-2008
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	368	-	-	-70	298
Prejuízos fiscais reportáveis	21.742	-	-	931	22.673
Outros	3.872	-	-	-152	3.720
	25.982	-	-	709	26.691
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.155	-	-	-177	-9.332
Amortizações	-8.394	-	-	-596	-8.990
Outros	-3.531	-	-	35	-3.496
	-21.080	-	-	-738	-21.818
Impostos diferidos líquidos					
	4.902	-	-	-29	4.873
	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

14. PASSIVOS CONTINGENTES

- 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.

- 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.

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.



15. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 30 de Junho de 2008 verificaram-se os seguintes eventos:

- a) Em 16 de Julho de 2008, foi comunicado pela sociedade Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel,SA que detinha 3.083.851 acções representativas de 2,06% do capital social da Inapa-IPG, SA , imputadas das seguinte forma:
- | | |
|---|------------------|
| - Albano R.N.Alves – Distribuição de Papel,SA | 50.000 acções |
| - Jorge Augusto Martins Fazendeiro | 3.033.851 acções |

Mais comunicou que a estrutura accionista de Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel,SA era a seguinte:

- Amplivértice – Consultoria e Gestão, Unipessoal, Lda (sócio único Jorge Augusto Martins Fazendeiro)	54,4%
- Albano Retério Neves, SGPS,SA	45,6%

- b) Em 30 de Julho de 2008, uma das sociedades estrangeiras do Grupo alienou para terceiros, o imóvel que lhe pertencia, e que se encontrava registado por cerca de 1 milhão de euros.

- : - : - : - : - : -



IV – Relatório do Auditor

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

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

Introdução

1 Nos termos do Código dos Valores Mobiliários (CVM), apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2008, da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de €763.681 milhares e um total de capital próprio de €149.101 milhares, o qual inclui interesses minoritários de €1.029 milhares e um resultado líquido de €1.019 milhares), na Demonstração dos resultados consolidados, na Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e na Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do período findo naquela data e no correspondente Anexo.

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

Responsabilidades

3 É da responsabilidade do Conselho de Administração: (a) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação e o resultado consolidado das suas operações; (b) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adoptada na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo CVM; (c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

4 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo CVM, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

Âmbito

5 O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditória emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu: (a) principalmente, em

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; (v) se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita e (b) em testes substantivos às transacções não usuais de grande significado.

6 O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.

7 Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer sobre a informação semestral.

Parecer

8 Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2008 contém distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adoptada na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

9 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para que, conforme referido na Nota 14 do Anexo, em 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA uma acção relativa a factos ocorridos em anos anteriores. A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA considera que não tem qualquer responsabilidade para com a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA em resultado das operações referidas no processo interposto por esta, pelo que não procedeu à constituição de qualquer provisão nas demonstrações financeiras.

Lisboa, 8 de Agosto 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.