



relatório de contas 2008

inapa

relatório de contas 2008

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

Rua Castilho nº 44, 3º
1250-071 Lisboa

www.inapa.pt | info@inapa.pt

Sociedade Aberta - NIPC e Matrícula na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, nº 500
137 994

Capital Social: € 150.000.000,00

rol
ato
mo
e
con
tas
2008

ÍNDICE

01.\ MENSAGEM DO PRESIDENTE	006
02.\ RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	
Principais indicadores da actividade	010
Factos relevantes 2007.....	011
Perfil	011
Distribuição de papel	011
Negócios complementares	013
Orgãos Sociais.....	017
Governo Societário.....	018
Estrutura de participações.....	021
Principais accionistas	022
Recursos Humanos	022
Factores de risco	024
Questões Ambientais	028
Cenário Macroeconómico	029
Enquadramento Sectorial	030
Plano estratégico Inapa 2010	031
Síntese da actividade Inapa IPG	032
Síntese da actividade consolidada	033
Comportamento em bolsa	035
Acções próprias	036
Factos subsequentes	037
Perspectivas para 2009	037
Proposta de aplicação de resultados	038
03.\ CONTAS INDIVIDUAIS	
Balanço em 31 de Dezembro de 2008	043
Demonstração dos resultados por naturezas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008	045
Demonstração dos resultados por funções do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008	046
Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008	047
04.\ ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS	
Anexo às demonstrações financeiras do exercício findo em 31 Dezembro de 2008	050
INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS	
Informações referidas no art. ^º 447 do Código das Sociedades Comerciais	065
05.\ RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS INDIVIDUAIS	
Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria elaborado por auditor registado na CMVM sobre a Informação Financeira Individual	070

06.\ CONTAS CONSOLIDADAS

Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2008	075
Demonstração dos resultados consolidados no período findo em 31 de Dezembro de 2008	076
Demonstração dos resultados consolidados por trimestre no período findo em 31 de Dezembro de 2008	077
Demonstração dos fluxos de caixa consolidados no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008	078
Demonstração das alterações no Capital Próprio para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007.....	079

07.\ ANEXO AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008	082
--	-----

08.\ RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria elaborado por auditor registado na CMVM sobre a Informação Financeira Consolidada	132
---	-----

09.\ CONTAS INDIVIDUAIS

Relatório e parecer da Comissão de Auditoria do conselho de administração de INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA	136
---	-----

10.\ RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

Declaração de cumprimento	140
Assembleia Geral	152
Orgãos de Administração e Fiscalização	154
Informação	170



Inapa 004

- Relatório & Contas 2008

- Mensagem do Presidente



Mensagem do Presidente da Comissão Executiva



“Cumprir é um estímulo... superar as expectativas, questionar os limites e honrar cada compromisso.”

MENSAGEM DO PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA

01

Senhores Accionistas,

No exercício de 2008 a Inapa registou uma significativa melhoria do seu desempenho operacional, tendo regressado aos resultados líquidos positivos, facto que confirma a recuperação encetada em 2007.

Este desempenho confirma a adequação da estratégia delineada no Plano Inapa 2010 e deve-se, em muito, à forma profissional, rigorosa, competente e responsável com que, a todos os níveis, foi implementada, facto que é tanto mais de sublinhar, quanto foi difícil a envolvente económica em que o exercício se desenvolveu.

Confrontámo-nos em 2008 com um contexto macroeconómico global tão desfavorável como raramente terá havido no passado.

Recordo, nesse âmbito, que até Setembro, a envolvente externa foi marcada por elevadas taxas de juro, subidas drásticas no preço dos combustíveis e das matérias-primas e por um Euro fortemente sobreavaliado.

A partir de Setembro assistiu-se a uma inversão radical dessa conjuntura que veio a degenerar naquela que é certamente a maior crise económica dos últimos 50 anos.

Iniciada por uma grave crise financeira nos EUA, com origem na concessão de crédito imobiliário de alto risco, cedo se estendeu a todo o sistema financeiro mundial, para muito rapidamente se estender às empresas e degenerar numa crise económica global de dimensão e profundidade que não são hoje ainda susceptíveis de apreender em toda a sua extensão.

Senhores accionistas, foi neste quadro macroeconómico profundamente adverso que a Inapa atingiu um volume de vendas de 1 044 milhões de euros e um resultado operacional (EBIT) de 32,9 milhões de euros, que traduz um aumento de 22,3 % relativamente a 2007. E, não obstante o substancial agravamento das taxas de juro, a Inapa recuperou 11,4 milhões de euros no resultado líquido retomando o patamar positivo de 1,1 milhões de euros.

Como catalisadores deste desempenho devo identificar 3 aspectos:

- O aumento do preço médio de venda, assente no esforço e empenho das nossas equipas a operar nos diversos mercados;
- A melhoria do mix de vendas e da carteira de produtos, mediante o enfoque em produtos de maior valor acrescentado e o esforço continuado na melhoria das margens;
- O significativo aumento das vendas de produtos complementares e de maior valor acrescentado, nomeadamente consumíveis gráficos e de escritório, materiais de embalagem e comunicação visual.

No que se refere à execução do plano Inapa 2010, gostaria de realçar dois objectivos cujo cumprimento, no decorrer do ano de 2008, entendo como especialmente relevantes:

- As significativas melhorias verificadas ao nível dos custos operacionais que se reduziram em 0,6 milhões de euros (0,4%).

- O incremento de 93% da distribuição de produtos complementares, alcançando em 2008 os 47 milhões de euros, passando de uma contribuição para o EBIT de 7,2% para 7,6%.

Entendo sublinhar que este desempenho não podia ser alcançado sem, o compromisso e empenho de todos os 1489 colaboradores da Inapa a trabalhar nos diversos mercados que endereçamos.

Destaco, por isso, com particular agrado que, pelo terceiro ano consecutivo, a Inapa foi considerada como uma das melhores empresas para se trabalhar em Portugal, de acordo com um estudo levado a cabo pela Heidrick & Struggles.

O contexto macroeconómico e dos mercados de capitais não permitiu, contudo, que a melhoria de resultado e reforço estratégico da Inapa no mercado europeu da distribuição de papel pudesse ser espelhada na evolução da cotação das nossas acções. A sua desvalorização acompanhou a queda do mercado nacional sendo, no entanto, de sublinhar a elevada liquidez do título.

É pois com fundada confiança que, na Inapa, encaramos o exercício que agora se inicia, conscientes das dificuldades com que a conjuntura externa não deixará de nos confrontar. O reforço da posição estratégica da Inapa no mercado europeu, a melhoria da eficiência e rentabilidade operacional e dos capitais afectos, o reforço da solidez financeira que vimos concretizando nestes dois últimos exercícios a par da capacidade de iniciativa, espírito empreendedor e competência dos quadros do Grupo, fundamentam a minha convicção na manutenção da tendência positiva da recuperação em curso.

Gostaria, por fim, de agradecer a todos os colaboradores o empenho e a dedicação em prol da Inapa, aos membros dos órgãos sociais pela contínua colaboração e estímulo, e aos Senhores Accionistas pelo apoio demonstrado no exercício em apreço.



José Félix Morgado

Presidente da Comissão Executiva



Inapa 008

- Relatório & Contas 2008

- Relatório do Conselho de
Administração



Relatório do Conselho de Administração



“Fazer é uma convicção... fazer bem, fazer mais e fazer cada vez melhor.”

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

02

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/fábricos: 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)

\ PRINCIPAIS INDICADORES DA ACTIVIDADE

	2006	2007	2008
Activo Líquido Total (M€)	786	856	763
Dívida Líquida (s/ titularização) (M€)	448	332	341
Situação Líquida (M€)	45	148	150
Vendas (000 ton)	1.076	1.027	984
Vendas (M€)	1.073	1.050	1.044
Margem Bruta (M€)	179	184	183
Custos Operacionais (M€)	166	159	159
Re-Ebitda (M€)	30	41	42
Custos de Reestruturação Não Recorrentes (M€)	11	8	2
Ebit (M€) (sem impairment)	12	27	33
Função Financeira (M€)	29	36	32
Resultado Líquido (M€)	-53	-10	1
Fundo de Maneio (dias)	83	79	82
Resultado Líquido por acção (€)	-1,78	-0,221	0,006
Cotação de fecho (€)	2,68	0,92	0,34
Volume Negociado (milhões acções)	8	60	186
Capitalização Bolsista (M€)	80	138	51
Preço médio venda de papel (€/ton)	974	997	1.014
Rácio armazém/fábricos	50%	50%	50%
Cost to income (€/ton)	163	159	165
Margem Re-Ebitda (%)	2,75%	3,93%	3,98%
Margem Ebit (%)	1,14%	2,56%	3,15%
Roce (%)	8,40%	11,11%	11,76%

FACTOS RELEVANTES

18 de Fevereiro

\ Aquisição pela nossa subsidiária Inapa França da totalidade do capital da Logistipack, SAS líder em França na venda por catálogo de material de embalagem;

3 de Março

\ Aquisição da totalidade do capital social da Complott Art-Vertrieb, GMBH um dos líderes alemães na distribuição de materiais de Comunicação Visual;

2 de Junho

\ Alienação da participação na Papeis Carreira Açores, Lda;

4 de Junho

\ Alienação do armazém na Bélgica

17 de Julho

\ Constituição da Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA

30 de Julho

\ Alienação do armazém no Luxemburgo

Perfil

A Inapa IPG é a sociedade dominante do Grupo Inapa que ocupa uma posição de liderança no mercado europeu de distribuição de papel. A Inapa está presente em 8 países europeus, com particular destaque na Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha, e ainda na Bélgica, Luxemburgo e Reino Unido, fornecendo aos seus clientes um conjunto alargado de serviços correlacionados com a distribuição de papel de escrita e impressão. A distribuição de papel de escrita e impressão é o negócio principal do Grupo representando cerca de 95% do seu volume de negócios em 2008.

**Na distribuição de papel
melhorámos o mix de produto.**

Atenta a maturidade do mercado do papel, a Inapa assenta a sua estratégia de crescimento e rentabilidade na exploração do conhecimento das necessidades do mercado, na estreita relação com os clientes e no nível de serviço prestado a par da sua capacidade logística, assumindo-se cada vez mais como um prestador de serviços global aos seus clientes.

De acordo com este posicionamento a Inapa tem vindo a alargar a sua actividade a negócios complementares tais como a comercialização de consumíveis gráficos e de escritório, materiais de embalagem, comunicação visual e serviços de logística, que vêm ganhando peso, não só em termos de vendas, como, e sobretudo, ao nível das margens libertadas.

Estes negócios, com elevado potencial de crescimento e geração de margens deverão representar em 2010 cerca de 15% do EBITDA total gerado pelo Grupo.

O Grupo factura actualmente mais de 1.000 milhões de euros e emprega cerca de 1.490 trabalhadores.

Distribuição de Papel

Com cerca de 1 milhão de toneladas distribuídas anualmente e mais de 1.000 milhões de euros de vendas, a Inapa é hoje um dos maiores distribuidores europeus de papel.

Para responder às necessidades dos mais de 65 mil clientes, nos 8 países onde opera, a Inapa disponibiliza ao mercado um portfolio com mais de 12 mil referências de papel.

Para além da comercialização, e dada a cada vez maior complexidade da impressão gráfica, a Inapa disponibiliza aos seus clientes, equipas altamente especializadas para o aconselhamento técnico de modo a garantir os objectivos da respectiva produção.

Para além da disponibilidade de produto e suporte técnico a Inapa assegura um serviço de entrega em 24 horas em qualquer ponto dos países onde opera, sendo esse prazo de apenas 12 horas nos grandes centros urbanos. Este nível de serviço relativo a mais de 5.000 entregas diárias é assegurado a partir de 28 armazéns e plataformas logísticas.

DISTRIBUIÇÃO DE PAPEL

\ NÚMEROS DO SECTOR

Mais de **10 milhões de toneladas** distribuídas

Mais de **10 mil milhões de euros** de vendas

25 mil empregados

200 empresas

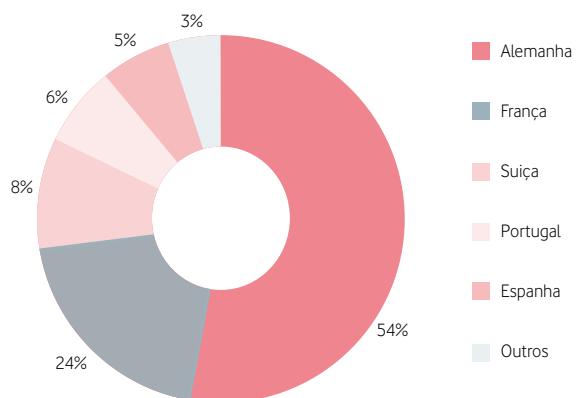
Tops 5 representam mais de **85% do mercado**

Distribuidor de Papel: PORQUÊ?

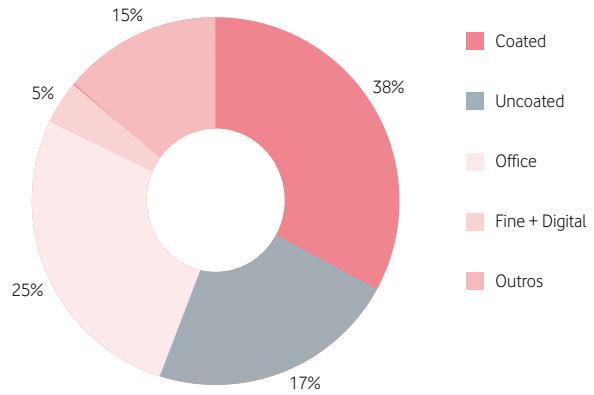
- Garantia de um conjunto alargado de tipos de papel num único local;
- Processamento de encomendas de pequenas quantidades;
- Aconselhamento profissional e especializado;
- Entregas num curto espaço de tempo (24 horas);
- Conhecimento das necessidades do cliente;
- Proximidade;
- Garantia de qualidade e bom preço.

NÚMEROS DA INAPA

\ VENDAS POR PAÍS



\ VENDAS POR TIPO DE PRODUTO



Negócios Complementares

No quadro da orientação estratégica enunciada no plano Inapa 2010 de transição do posicionamento da Inapa de distribuidor de papel para um *Paper Service Provider*, a Inapa alargou a sua actividade para negócios:

- Dirigidos aos mercados geográficos já endereçados pelo Grupo;
- Com potencial de crescimento a curto e médio prazo;
- Geradores de sinergias com a comercialização e distribuição de papel;
- Potenciadores de crescimento do negócio na carteira de clientes;
- Assegurando níveis apropriados de rentabilidade dos capitais afectos;

No âmbito do enquadramento antes referido a Inapa, para além da distribuição de papel, desenvolve a sua actividade na comercialização de consumíveis gráficos e de escritório que permitem complementar a oferta aos clientes daqueles segmentos, bem como na comercialização de materiais de embalagem e de comunicação visual.

Distribuição de Materiais de embalagem

O negócio de distribuição de materiais de embalagem, é de entre os negócios complementares, aquele que tem actualmente um maior peso. Com uma facturação de 29,8 milhões de euros e 91 colaboradores, divididos por 3 empresas, a HTL Verpackung e a Henessen + Potthoff, na Alemanha, e a Cartoon Service em França – o negócio dos materiais de embalagem é o 2º maior negócio do Grupo, processando-se quer directamente ao cliente final, quer através das equipas comerciais de office e gráfico das subsidiárias alemã e francesa.

A Inapa prevê o crescimento desta área de negócios, suportado na sua extensão a novos mercados, nomeadamente a Portugal, onde se iniciou no último trimestre deste ano, a par do crescimento orgânico das unidades já existentes.

O mercado europeu de distribuição de materiais de embalagem apresenta uma dimensão muito relevante sendo um mercado fragmentado, nele coexistindo distribuidores generalistas e distribuidores especializados, centrados num número limitado de tipos de materiais de embalagem.

A globalização económica - quer no que se refere à especialização e concentração geográfica de produção diversa dos mercados de consumo, quer devido à alteração do comportamento do consumidor e ao aumento das vendas directas – determinou um aumento das necessidades de acondicionamento seguro, versátil e rápido do mais diverso tipo de produtos, fazendo antever um crescimento sustentado do consumo a médio - longo prazo.



A embalagem é, em muitos casos, o primeiro contacto do cliente com o fornecedor e com o produto, pelo que o investimento das empresas neste domínio deverá manter-se quando não mesmo aumentar, sendo este um factor adicional de dinamização deste mercado.

O mercado de materiais de embalagem é muito vasto e diversificado, estendendo-se das caixas de cartão aos sacos, passando pelos filmes, fitas adesivas, *bubbles*, caixas arquivadoras, paletes e outros equipamentos e materiais.

Esta área de negócio apresenta ainda, um conjunto alargado de sinergias com a área da distribuição de papel, não apenas ao nível da logística e dos transportes, como também nas áreas administrativa e de sistemas, *back-office* e financeira.

As nossas empresas, garantem um elevado nível de serviço, com aconselhamento aos clientes sobre as melhores opções para os objectivos prosseguidos, desenvolvimento ou customização de embalagens, com um leque alargado de opções disponíveis a preços competitivos.

Comunicação Visual

As novas tecnologias de impressão a par da inovação nos materiais de suporte e dos novos conceitos de comunicação, constituem os factores geradores do crescimento deste mercado. O crescimento potencial a curto e médio prazo a par da rentabilidade e das sinergias passíveis de captar justificam a decisão da Inapa de se posicionar neste mercado.

Com efeito, a tecnologia de impressão digital, em combinação com as impressoras de grandes formatos, criaram um novo mercado de aplicações gráficas. As impressoras de grandes formatos, que operam entre os 60 cm e os 5 metros de largura, permitem o mais variado tipo de impressões num alargado conjunto de suportes.

Este segmento de negócio, é o que, no presente, apresenta a maior taxa de crescimento dentro da indústria gráfica com aplicações em domínios tais como os painéis de publicidade exterior, de publicidade interior, *sign making*, impressões para utilização em móveis ou electrodomésticos, coberturas publicitárias de edifícios e meios de transporte.

Diferentemente do que sucede na distribuição de papel e de materiais de embalagem, que se limitam à distribuição da respectiva gama de produtos e materiais, o negócio de Comunicação Visual, abrange não só os materiais de impressão mas também os consumíveis, a venda dos próprios equipamentos de impressão (*hardware*), o *software* e a manutenção respectiva (*hardware* e *software*), assumindo a Inapa a função de fornecedor global de soluções.

Após um período de desenvolvimento interno e orgânico deste negócio através da subsidiária alemã Papier Union, com a aquisição da Complott a Inapa veio alargar o portfolio de produtos e o mercado a que se dirige, posicionando o grupo entre os cinco primeiros operadores do mercado alemão.

A Complott Papier Union disponibiliza aos seus clientes, para além de todos o tipo de suportes para impressão, o correspondente *hardware* sendo representante de alguns dos maiores produtores internacionais, como a Agfa, a Canon, a Epson, a Mimaki ou a SII, entre outros.

Por se encontrar a actuar no mercado alemão, a Complott Papier Union potencia um conjunto de sinergias, nomeadamente ao nível logístico e áreas de suporte, bem como com os negócios de distribuição de papel e materiais de embalagem da Paper Union.



Consumíveis de escritório

O negócio dos papéis office representa cerca de 25% da facturação do Grupo. Neste segmento, a maioria dos clientes, são empresas, escritórios ou clientes particulares que nos chegam através de retalhistas. Este tipo de clientes apresenta uma série de necessidades, que vão muito para além do simples fornecimento de papel para escrita ou impressão.

Para satisfazer estas necessidades, a Inapa estabeleceu parcerias com alguns dos maiores operadores desta área, no sentido de garantir aos nossos clientes uma oferta variada e competitiva.

Na Suíça, este negócio desenvolve-se em parceria com a Waser, que garante disponibilidade e variedade de produtos, com preços competitivos e entregas em 24 horas.

Em Espanha, no Luxemburgo e na Bélgica, mercado onde a Inapa Bélgica ocupa uma posição de liderança na área de distribuição de papel *Office*, estabeleceram-se parcerias com a *Spicers*, uma das maiores redes de venda de materiais de escritório na Europa, que lhes permite disponibilizar aos seus clientes e com base num catálogo próprio um conjunto muito alargado de produtos, a um preço preferencial.

A Inapa está a desenvolver novas parcerias e modelos de negócios que permitam o alargamento deste negócio a outros mercados onde está presente.



Neste quadro, no final de 2008, a Inapa estabeleceu uma parceria com a Sun Chemicals - maior produtor mundial de pigmentos e tintas para impressão gráfica - para a distribuição dos seus produtos, em França, Portugal e Espanha.

Na Alemanha o Grupo estabeleceu com objectivos semelhantes, parcerias com alguns dos maiores produtores mundiais, para a distribuição dos respectivos produtos em todo o país.

Em Portugal, a Inapa Portugal para além das tintas e produtos químicos iniciou em 2008 a comercialização das chapas de impressão Kodak.

Consumíveis Gráficos

Na área gráfica, tal como no segmento dos papéis *office*, os nossos clientes apresentam um conjunto de necessidades para além do papel e que a Inapa pode suprir.

A relação privilegiada com os clientes, aliada a um profundo conhecimento das nossas equipas comerciais sobre a melhor utilização deste tipo de consumíveis e à capacidade logística, torna a Inapa num distribuidor de consumíveis para a indústria gráfica de elevado potencial.

As vendas concretizadas a par do reconhecimento por parte dos clientes do valor gerado por esta abordagem, justificam as expectativas francamente positivas quanto à prossecução e desenvolvimento deste negócio, tanto mais que este segmento se vem revelando como aquele em que as sinergias com a área de distribuição de papel são mais sensíveis e as possibilidades de *cross selling* mais elevadas.

Logística

Com mais de 3 800 toneladas e mais de 300 camiões diariamente na rua, uma área de armazenagem mais de 180 mil metros quadrados, com 28 armazéns e plataformas logísticas nos 8 países onde actuamos, e cerca de 300 colaboradores afectos a essa função, a Inapa oferece também aos seus clientes um conjunto de serviços logísticos incluindo o armazenamento e transporte.

A capacidade de armazenamento disponível e a experiência adquirida na gestão logística, levaram o Grupo a encarar a cessão de uso de espaços e a prestação de serviços de gestão logística como áreas de negócios complementares.

Actualmente a Inapa presta este serviço sobretudo a clientes da área de distribuição de papel na Alemanha, em Portugal e em Espanha.

A área da logística demonstra bem o desígnio a que a Inapa se propôs, de se tornar um *Paper Service Provider*, desenvolvendo serviços e soluções para que os seus clientes possam, através do nosso apoio, satisfazer parte significativa das suas necessidades operacionais e gerar mais valor no seu negócio.



Inapa 016

Relatório & Contas 2008

Relatório do Conselho
de Administração

ÓRGÃOS SOCIAIS \ MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

João Vieira de Almeida – Presidente

Sofia Barata – Secretário

Por deliberação da Assembleia-geral de 31 de Maio de 2007, a sociedade adoptou como modelo de administração e fiscalização o contemplado na alínea b) do n.º 1 do art.º 278.º CSC, a saber Conselho de Administração compreendendo uma Comissão de Auditoria e Revisor Oficial de Contas.



Conselho de Administração

Têm os referidos órgãos a seguinte composição:

\ CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

	Idade	Cargo	Ano 1ª eleição
Vasco Luis Schulthess de Quevedo Pessanha	66	Presidente	1973
José Manuel Félix Morgado	48	Presidente CE	2007
Arndt Jost Michael Klippen	58	Vogal CE	2007
Jorge Armindo Carvalho Teixeira	56	Vice-Presidente CA	2002
Abílio Ramos Marques	59	Vocal CA	2007
Pedro Maria Cabral Norton de Matos	53	Vogal CA	2007
Emídio de Jesus Maria	57	Vogal CA	2008
Paulo Jorge dos Santos Fernandes (a)	50	Vogal CA	2008

(a) Renunciou ao mandato em 6 de Fevereiro de 2009

\ COMISSÃO DE AUDITORIA

Emídio de Jesus Maria – Presidente

Abílio Ramos Marques

Pedro Maria Cabral Norton de Matos

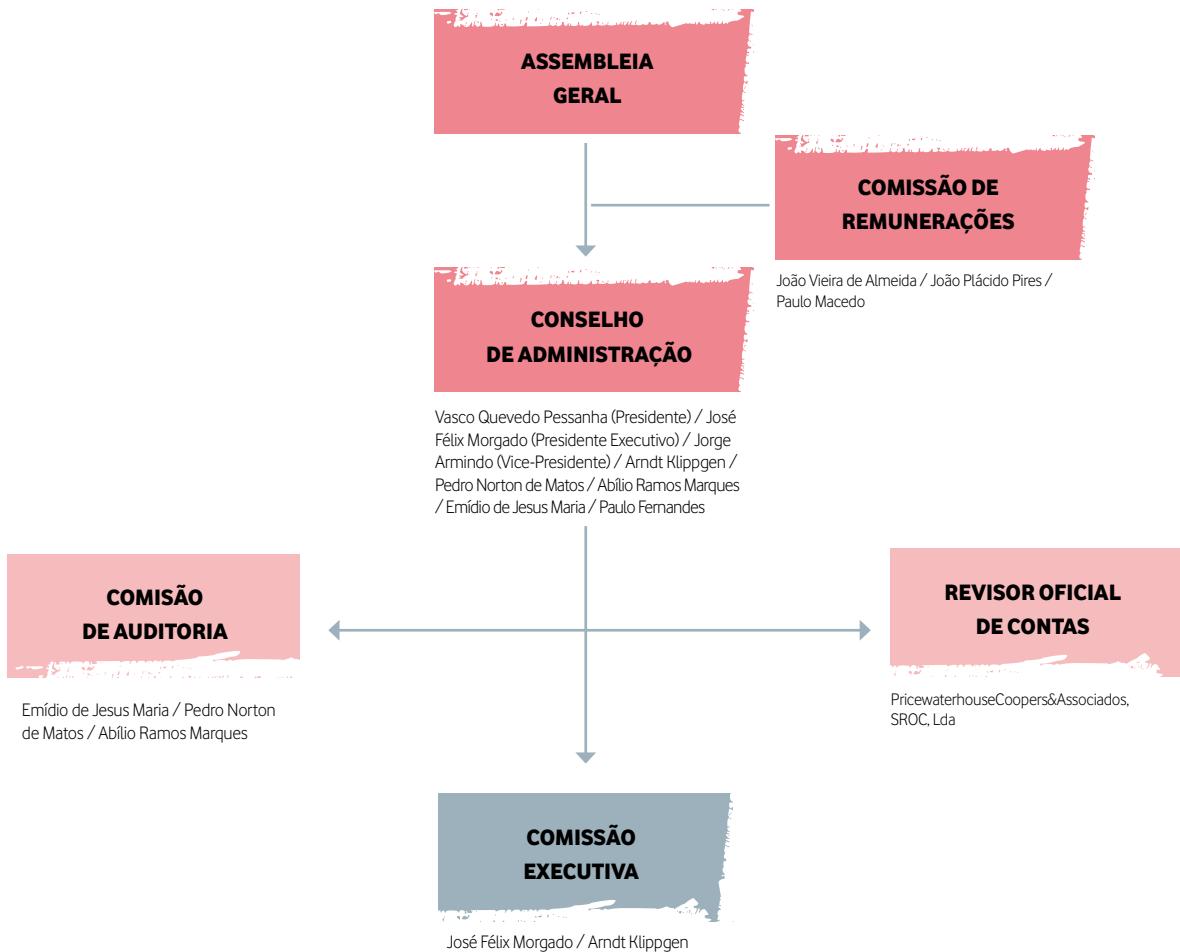
\ REVISOR OFICIAL DE CONTAS

PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda

representada por Ricardo Filipe de Frias Pinheiro – ROC efectivo

José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente

\ GOVERNO SOCIETÁRIO



Por força do modelo adoptado poder-se-á traçar em grandes linhas como competindo aos órgãos de governação acima descritos as seguintes competências:

Ao Conselho de Administração compete a representação da sociedade e gerir as suas actividades, subordinando-se, neste particular, às deliberações dos accionistas ou às intervenções da Comissão de Auditoria, nos casos em que a lei ou os estatutos o determinem, deliberar sobre as matérias constantes das alíneas a) a m) do artº 406º do Código das Sociedades Comerciais, bem como:

- Delegar, numa comissão executiva, a gestão corrente da sociedade e as demais competências que vier a fixar em deliberação a adoptar especialmente para o efeito;
- Delegar, nos limites consentidos por lei, num ou mais administradores da sociedade, poderes de gestão determinados, cujos limites necessariamente definirá;
- Deliberar, nos termos e limites da lei, sobre instruções vinculativas às Sociedades Subordinadas;

- Deliberar, sob proposta da comissão executiva, sobre o orçamento e o plano da Sociedade e das Sociedades Subordinadas;
- Deliberar sobre a realização de investimentos ou dos investimentos relevantes nas, e pelas, Sociedades Subordinadas;
- Deliberar sobre a aquisição e alienação de participações sociais maioritárias ou de domínio bem como as sujeitas a processo especial de aquisição ou alienação nos termos do CodVM;
- Deliberar sobre a realização de operações de cisão, fusão ou dissolução pelas Sociedades Subordinadas ou sociedades participadas pela Inapa;
- Deliberar sobre qualquer assunto sobre o qual algum administrador requeira deliberação do Conselho.

Impõe-se neste particular referir que aos administradores não executivos incumbe, no modelo adoptado, o acompanhamento da actividade desenvolvida pela Comissão Executiva e pela Comissão de Auditoria, pronunciarem-se sobre os temas da competência do órgão que integram ou que ao mesmo sejam apresentados por uma e outra das referidas Comissões, como ainda um papel de aconselhamento da gestão executiva, tão mais relevante quanto o é, com perfeito conhecimento de causa, mas descomprometido das exigências e constrangimentos da gestão diária.

O exercício destas atribuições por parte dos membros não executivos do Conselho de Administração têm-se demonstrado relevantes para o adequado funcionamento deste modelo, não se tendo verificado, até ao presente, quaisquer constrangimentos.

Conseguimos nos negócios complementares endereçar as vendas a novos clientes, mas também aumentar a penetração nos clientes tradicionais.

À Comissão Executiva do Conselho de Administração incumbe assegurar a gestão corrente da sociedade bem como:

- Estabelecer os planos de política, de objectivos e de estratégia da sociedade e do Grupo, para aprovação em Conselho de Administração;
- Estabelecer as linhas gerais de organização interna societária, para aprovação em Conselho de Administração;
- Elaborar os orçamentos de exploração e dos planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazos, para aprovação em Conselho de Administração;
- Aprovar contratos de aquisição de bens ou serviços cujo valor para cada tipo de bens ou serviços seja inferior a 500.000 euros;
- Negociar e celebrar contratos de financiamento de curto prazo da sociedade e das sociedades subordinadas, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da sociedade;
- Negociar contratos de financiamento a mais de um ano e um dia da sociedade e das sociedades subordinadas, de emissão de obrigações e de programas de papel comercial, ficando, porém, expressamente condicionada a vinculação da sociedade, neste tipo de operações, a uma deliberação prévia do Conselho de Administração;
- Adquirir, alienar ou onerar bens ou valores do activo immobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração;
- Adquirir, alienar ou onerar bens ou valores do activo immobilizado da sociedade não contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração até ao valor individual de 1,5% por cento do capital social realizado, com o limite anual de 5% do referido capital;
- Tomar ou dar de arrendamento quaisquer prédios ou fracções de imóveis;

- Adquirir, alienar ou onerar participações noutras sociedades, desde que as operações em causa estejam incluídas no orçamento ou planos de actividade aprovados e não excedam individualmente o montante € 5.000.000,00, carecendo as demais de prévia deliberação do Conselho de Administração;
 - Celebrar, alterar e rescindir contratos de trabalho e exercer o poder disciplinar sobre o pessoal;
 - Abrir, movimentar e encerrar contas bancárias;
 - Constituir mandatários da sociedade.
- Convocar a Assembleia Geral quando o Presidente da respectiva Mesa o não faça;
 - Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
 - Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
 - Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
 - Propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas;
 - Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;

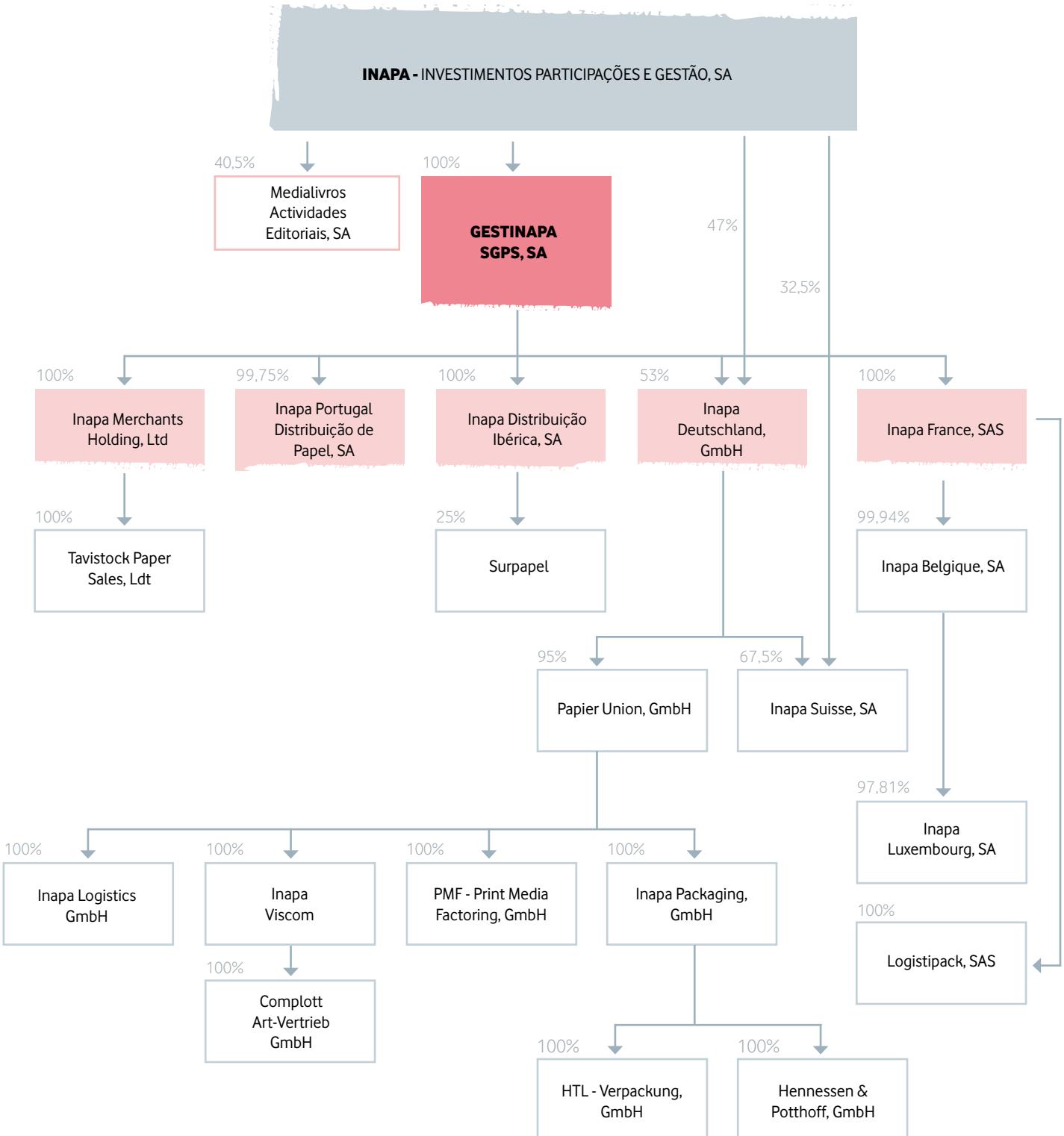
À Comissão de Auditoria incumbe:

- Fiscalizar a administração da sociedade;
- Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela administração;

Ao Revisor Oficial de Contas incumbe:

Por força da lei, verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte; verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título; verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas; verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados.

\ ESTRUTURA DE PARTICIPAÇÕES



Principais accionistas

Resultado do significativo volume de transacções, que em 2008 ultrapassou as 185 milhões de acções transaccionadas, a Inapa dispunha a 31 de Dezembro de um conjunto muito alargado de accionistas.

Os accionistas com participações qualificadas, tal como consideradas no artº 16 do CVM, eram a 31 de Dezembro os seguintes:

	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)	27.391.047	18,26%	18,26%
Banco Comercial Português, SA	10.315.846	6,88%	6,88%
Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.521.635	11,01%	11,01%
Banco Millennium BCP Investimento,SA	553.566	0,37%	0,37%
Cofihold SGPS,SA	6.494.896	4,33%	4,33%
Jorge Augusto Martins Fazendeiro	3.083.851	2,06%	2,06%
Próprias	3.033.851	2,02%	2,02%
Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no artº 447	50.000	0,03%	0,03%

Tomando como referência as participações conhecidas em 2007, é de realçar a presença de um novo accionista – o Sr. Jorge Augusto Martins Fazendeiro, e da continuidade dos restantes.

A soma das participações qualificadas totaliza 57,37% o que coloca o “free-float” da Inapa nos 42,63%.

Recursos Humanos

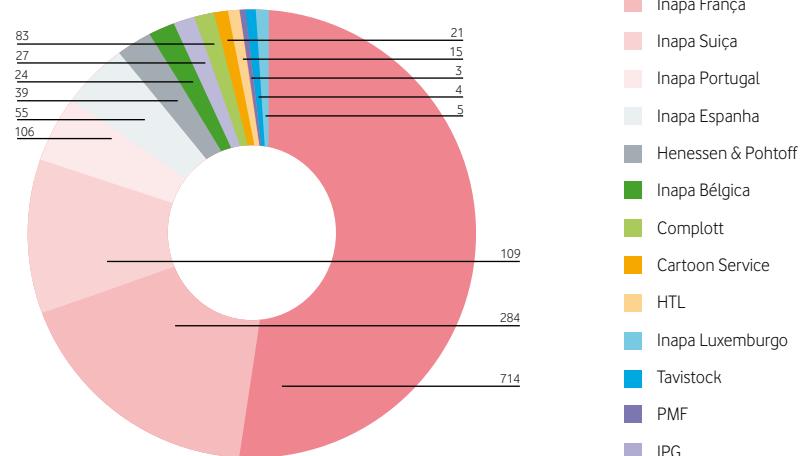
De 2005 a 2007 o Grupo em resultado dos processos de reorganização e de aumento de produtividade implementados verificou-se uma redução do quadro de pessoal.

Em 2008, e como consequência da expansão dos negócios complementares, o número de trabalhadores do Grupo cresceu 3,6% relativamente a 2007, fixando-se nos 1489.



Refira-se, contudo, que considerando o universo de empresas de 2007, o número de trabalhadores manteve-se constante em torno dos 1.441 colaboradores.

\ REPARTIÇÃO DE COLABORADORES POR EMPRESAS



A Inapa IPG, como holding, concentra as funções transversais ao grupo, designadamente no que se refere ao planeamento e controlo, gestão e controlo de compras, gestão financeira e de tesouraria, consolidação contabilística e auditoria, gestão de seguros e sistemas e comunicações.

A Alemanha, considerando o negócio de distribuição de papel e os negócios complementares, país em que o Grupo realiza 55,4% do seu volume de vendas, emprega 54,6% da força de trabalho total. A França, segundo mercado do Grupo, com um peso de 23,7 % na facturação da Inapa conta nas diversas áreas de negócio com 305 colaboradores, correspondendo a 20,5% do total.

Para além destes mercados, Suiça, Portugal e Espanha têm um efectivo em torno dos 100 colaboradores, sendo as restantes operações de menor dimensão.

O quadro seguinte ilustra a repartição dos nossos colaboradores por categorias profissionais.

	2005	2006	2007	2008
Administração/Direcção/Quadros Superiores	70	71	61	66
Técnicos/Pessoal Administrativo	592	574	534	495
Comerciais	538	539	517	588
Logística/Outros	392	340	325	339

Face a 2007 verificou-se um aumento de 13,7% no número de colaboradores envolvidos na área comercial e de 4,3% na área logística, reflexo da entrada das novas empresas de materiais de embalagem e de comunicação visual.

Factores de risco

A principal actividade do Grupo Inapa é a distribuição de papel, servindo, como tal, de elo entre os produtores de papel, a montante, e, a jusante, os consumidores intermédios (empresas e indústrias transformadoras do papel, tais como gráficas, empresas de publicidade, empresas de *media*, grupos editoriais e livreiros, entre outras), a distribuição moderna (empresas de grande distribuição e cadeias de retalho especializado) e os consumidores finais (empresas do segmento *office* e particulares).

A Inapa está sujeita aos riscos associados ao sector de actividade em que opera, designadamente a flutuações nos preços do papel, desequilíbrios conjunturais entre oferta e procura, evolução dos padrões de consumo e comportamento da economia em geral.

Neste contexto os riscos mais relevantes com que se confronta no exercício desta actividade estão associados à capacidade de poder reflectir nos preços de venda as flutuações verificadas nos preços de aquisição do papel e dos custos operacionais, de entre os quais sobressaem os relativos à actividade de logística, de armazenamento e de transporte.

Acresce que o negócio de distribuição de papel é sensível a alterações nos padrões comportamentais da procura, principalmente em segmentos tais como a publicidade e os *media*, a par das alterações na estrutura da distribuição.

O equilíbrio entre a oferta e a procura de papel está dependente de diversos factores, de entre os quais importa destacar a evolução das capacidades produtivas instaladas e o nível da actividade económica.

Estes dois factores estão por si só também expostos a riscos e oportunidades decorrentes do alcance global da indústria do papel.

A evolução das capacidades produtivas nas diferentes geografias, o comportamento da procura de papel em mercados emergentes como a China e Índia e o seu efeito nos fornecedores destes mercados, os efeitos cambiais na competitividade dos diversos mercados e algumas questões regulatórias que afectam o comércio internacional de papel, são factores cujo impacto combinado ou isolado, pode afectar de forma directa e indirecta a actividade da empresa, a sua situação financeira e os resultados.

Em complemento, a actividade de distribuição de papel, tem sofrido recentemente alterações estruturais com a ocorrência de movimentos de concentrações entre distribuidoras, com particular incidência na Europa. Este quadro concorrencial pode afectar de forma directa e indirecta as decisões estratégicas futuras da empresa e, em consequência, o seu posicionamento em cada mercado bem como os correspondentes resultados económico financeiros e alocação de activos.

A capacidade da Inapa para executar com sucesso a sua estratégia empresarial encontra-se dependente de um conjunto de factores que condicionam a consecução dos objectivos que traçou, nomeadamente, no que se refere à sua focagem na rentabilidade das vendas, melhoria da eficiência operacional, implementação de um programa de crescimento dirigido à base de clientes e aumento da rentabilidade dos capitais afectos através de um programa de racionalização de activos e da selectividade do investimento.

O negócio da Inapa por se desenvolver em 8 países europeus e em que a actividade externa representa cerca de 93,6% da totalidade das suas vendas, está naturalmente exposto aos riscos decorrentes do desempenho específico de cada uma das economias em que opera constituindo, em simultâneo, um factor de atenuação de risco devido à sua dispersão geográfica, e a pouco provável simultaneidade na ocorrência do mesmo padrão de comportamento económico.

Como qualquer empresa ou grupo económico o desempenho da Inapa depende da sua capacidade de assegurar a sua base de clientes.

Para além de um número muito significativo de clientes – mais de 65 000 em 2008 – geograficamente dispersos, da oferta de uma vasta gama de produtos, competitivos e de qualidade superior, do adequado nível de serviço, a Inapa tem vindo a desenvolver um programa de fidelização da sua clientela tradicional através da oferta integrada de serviços e de produtos complementares ao seu negócio principal, assumindo-se, no mercado, cada vez mais, como um *Paper Service Provider* global.



A procura de papel, nomeadamente papel de escrita e impressão, tem estado, historicamente, relacionada com factores macroeconómicos.

Uma quebra dos níveis de actividades das economias ou uma redução dos índices de confiança dos agentes económicos, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura de papel, nomeadamente de papel de impressão e escrita, e por essa via afectar a actividade, vendas, resultados e situação financeira do Grupo Inapa.

As preferências dos consumidores podem ter igualmente um impacto na procura global de papel ou em certos tipos de papel em particular e, consequentemente, na procura do papel distribuído actualmente pelo Grupo Inapa.

A actualidade das questões ambientais, designadamente temas como a desflorestação e a protecção dos níveis freáticos nas zonas de plantio de espécies florestais de crescimento rápido, acompanhadas do esforço de racionalização de custos levado a cabo por um conjunto cada vez mais alargado de empresas, podem também ter impacto nos padrões de consumo actualmente existentes.

Paralelamente, as novas tecnologias e os suportes a estas associadas, podem ter reflexos nos níveis gerais de consumo de papel e influenciar consequentemente os resultados do Grupo Inapa.

O Grupo Inapa actua num sector maduro e muito competitivo, com um conjunto alargado de concorrentes mas em que uma percentagem relevante do mercado é dominada por um conjunto reduzido de empresas, com uma base de clientes dispersa.

O Grupo Inapa é um distribuidor independente de papel, mas compete directamente com empresas verticalmente integradas em grupos empresariais produtores de papel.

Este quadro concorrencial, sobretudo quando associado a pontuais desequilíbrios entre a oferta e a procura de papel, podem ter um efeito negativo nas margens de comercialização da empresa e nos seus resultados.

A capacidade do Grupo Inapa implementar com sucesso a estratégia delineada, depende da sua capacidade em manter e sempre que necessário recrutar os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função.

Apesar da política de recursos humanos da Inapa estar orientada para atingir estes objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área. Um agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afectem as economias a uma escala local podem originar dificuldades aos clientes do Grupo Inapa para saldar as suas obrigações.

A Inapa concede a trabalhadores das suas filiais Inapa France, Logistipack, Inapa Suíça, Tavistock e Papier Union, planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, procedendo à contabilização dos custos resultantes de pensões e encargos associados de acordo com o disposto na Norma Internacional de Contabilidade n.º 19 (IAS 19).

O montante registado nas contas consolidadas referente às responsabilidades por pensões baseia-se em determinados pressupostos de mortalidade, sendo que os beneficiários dos planos de pensões poderão viver mais anos que os previstos e, como tal, beneficiar do plano para além do dotado para o efeito. Assim, as responsabilidades relativas a pensões podem exercer uma pressão adversa sobre os fluxos de caixa.

A Inapa poderá, no futuro, ser parte numa pluralidade de litígios relacionados com a sua actividade, incluindo aqueles cuja sentença lhe tenha sido favorável, total ou parcialmente e que possam vir a ser objecto de recurso ou acção de anulação pelas contrapartes nos termos das normas processuais aplicáveis e até ao trânsito em julgado dessas mesmas sentenças.

Como litígio de maior relevo em que actualmente a Inapa é parte deve referir-se uma acção declarativa com processo ordinário, à qual foi atribuído o valor processual de 24.459.906,14 Euros, relativa a factos ocorridos entre 1991 e 1994 e em 1996. Na referida acção, a Papelaria Fernandes peticiona, no essencial, a nulidade de contratos e operações envolvendo o Grupo Inapa e a Papelaria Fernandes. (ver Nota 34 do anexo às contas consolidadas).

De referir ainda um recurso para o Tribunal de Pequena Instância Criminal de Lisboa de uma coima de € 200.000 aplicada pela CMVM e relacionada com o incumprimento parcial, por parte da Inapa, dos seus deveres de informação enquanto sociedade aberta com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado.

A Inapa não pode garantir que venha a ganhar estas acções ou quaisquer outras acções futuras respeitantes às suas actividades, além de que uma decisão negativa nas mesmas



poderá ter um efeito adverso que seja significativo para a actividade, situação financeira e resultados do Grupo Inapa.

As actividades do Grupo Inapa exigem investimentos. A Inapa prevê financiar uma parte destes investimentos fazendo uso dos fluxos de caixa gerados pelas suas actividades operacionais. No entanto, caso as actividades operacionais do Grupo Inapa não gerem rendimentos suficientes, a Inapa pode vir a ter de financiar uma parte dos investimentos previstos fazendo uso de fontes externas, incluindo empréstimos bancários e ofertas nos mercados de capitais.

O Grupo Inapa está exposto a um conjunto de riscos, incluindo riscos de liquidez, riscos de taxa de juro, riscos de taxa de câmbio, risco dos preços de matérias-primas (como por exemplo papel e petróleo), risco do mercado imobiliário, riscos operacionais e outros.

Não obstante terem sido implementadas metodologias criteriosas de gestão de cada tipo de risco ao qual o Grupo Inapa está exposto, perante a ocorrência de cenários excepcionalmente adversos, as políticas e procedimentos utilizados pela Inapa na identificação, acompanhamento e gestão dos riscos poderão não se revelar totalmente eficazes. Como qualquer outra sociedade integrada numa envolvente competitiva, a Inapa encontra-se igualmente sujeita a riscos relacionados com a liquidez.



A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efectivo controlo de risco da actividade da empresa e das empresas por si dominadas, considerando eficaz a acção desenvolvida pelos responsáveis do departamento de controle de gestão e do departamento financeiro, a quem o controlo de riscos, nomeadamente o controlo da liquidez do Grupo Inapa, está especialmente cometido.

A Inapa gera o risco de liquidez do Grupo actuando em duas vias: garantindo que a dívida financeira do Grupo tem uma elevada componente de médio e longo prazo com maturidades adequadas à capacidade esperada de geração de fundos, e dispondo de facilidades de crédito, disponíveis a todo o momento (linhas em conta corrente).

No decurso normal da actividade da Inapa e em resultado da sua estrutura organizativa, o Grupo está sujeito a determinados riscos operacionais, incluindo interrupções no serviço prestado ou atrasos na prestação de serviços, omissões, erros, e atrasos na implantação de requisitos para a gestão dos riscos.

Estes riscos são acompanhados pela Empresa de uma forma contínua, através de sistemas administrativos e de informação, entre outros, estando alguns riscos operacionais cobertos por apólices de seguros.

As operações desenvolvidas pelo Grupo Inapa estão dependentes do processamento informático.

O processamento informático envolve a manutenção de registos, o reporte financeiro e outros sistemas, incluindo sistemas de monitorização e controlo das várias operações do Grupo, nomeadamente na gestão logística, no armazenamento e transporte, e sistemas de contabilidade interna.

Apesar da avaliação que tem vindo a ser efectuada aos sistemas computacionais e da convicção de que as suas capacidades são adequadas, não é possível garantir em absoluto a total identificação e correcção atempada de todos os problemas relacionados com os sistemas de tecnologias de informação, nem o êxito sistemático na implantação de melhorias tecnológicas.

O custo da grande 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 negativo na sua actividade, situação financeira e resultados.

Contudo, e como forma de gerir estas variações, a área financeira do Grupo Inapa 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.

A variação da taxa de câmbio do euro face sobretudo à libra inglesa e ao franco suíço, pode ter impacto nos resultados da Sociedade.

O Grupo Inapa desenvolve operações no Reino Unido e na Suíça, estando deste modo exposto a variações nas respectivas divisas.

Assim, embora estes mercados representem actualmente apenas cerca de 8,5% das vendas do Grupo, eventuais desvalorizações destas moedas face ao euro, poderão ter um impacto negativo na actividade, situação financeira e nos resultados do Grupo Inapa.

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

O Grupo Inapa tem uma exposição indirecta ao preço da pasta de papel no mercado internacional e ao preço do petróleo.



A capacidade do Grupo Inapa em fazer reflectir nos preços de venda dos seus produtos ou nos preços dos serviços que presta, aumentos de preços do papel e/ou do petróleo, não é totalmente elástica, podendo fazer baixar as margens directas dos produtos vendidos e o contributo líquido dos serviços prestados, e podendo fazer aumentar os custos de transporte associados à distribuição, pelo que variações adversas nos preços de *commodities* poderão exercer um efeito negativo na actividade, situação financeira e resultados da Inapa.

Num contexto de consolidação do sector, a Inapa poderá ser alvo de uma oferta pública de aquisição.

Nesse cenário, poderão ocorrer alterações significativas na actual estratégia da Inapa com repercussões nos diversos negócios e mercados onde actua.

O Grupo Inapa poderá ser afectado negativamente por alterações na legislação e demais regulamentação fiscal aplicável em Portugal, na União Europeia e nos diversos países onde desenvolve a sua actividade.

Outros riscos associados à actividade do Grupo

As unidades do Grupo Inapa, estão sujeitas aos riscos inerentes

a qualquer actividade económica, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos activos do Grupo ou interrupções temporárias na actividade.

Questões Ambientais

A actividade de gestão e de supervisão da Inapa IPG, constitui uma prestação de serviços sendo as suas participadas distribuidoras, cujo objecto consiste basicamente na compra de papel, materiais de embalagem ou de comunicação visual e consumíveis de escritório ou gráficos, para posterior revenda, podendo exercer 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 nenhum risco relevante, não se perspectivando que no futuro próximo, tais questões possam 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 distribui para evitar a compra de papeis que recorram a pastas provenientes de florestas protegidas e privilegia a aquisição de papéis de origem ambientalmente certificada.



Será por último de salientar que nos mercados onde a Inapa opera alguma frota própria, o Grupo investiu na adaptação da mesma a padrões ambientais rigorosos, nomeadamente, no que se refere à libertação de CO₂.

Cenário Macroeconómico

O enquadramento macroeconómico global vivido durante 2008 foi francamente desfavorável.

Na sequência da denominada crise do *sub-prime* que teve o seu início em meados de 2007, o mundo assistiu, talvez à maior crise financeira dos últimos 60 anos.

As condições dos mercados financeiros mundiais deterioraram-se rapidamente, nomeadamente após a falência do Lehman Brothers, com a consequente necessidade do EUA procederem a um apoio de dimensão nunca antes vista a algumas das suas maiores instituições financeiras norte-americanas.

A acção do governo norte-americano não impediu, porém, que os mercados monetários e interbancários deixassem de funcionar com normalidade, neles tendo imperado a falta de confiança entre os seus agentes, com a consequente falta de liquidez no sistema.

O risco sistémico foi amenizado pela massiva injecção de liquidez por parte dos bancos centrais e pelos pacotes de incentivo às economias, postos á disposição pelos governos das maiores economias mundiais.

De acordo com as previsões da Comissão Europeia a economia mundial deverá ter crescido cerca de 3,3% (sensivelmente menos que no ano anterior), sendo que muito deste crescimento se ficou a dever às economias emergentes.

Na zona Euro onde se desenvolve mais de 90% da actividade da Inapa o ano fechou com a economia em recessão. O PIB cresceu apenas 0,9 % (em termos anuais e de acordo com os dados mais recentes da Comissão Europeia), o que compara com os 2,7% verificados em 2007.

Após um primeiro semestre de crescimento moderado, num cenário macroeconómico pautado pelo elevado custo das matérias-primas e dos combustíveis, tendo o barril de petróleo atingido os 140 USD, e por valores historicamente altos das taxas de juro do Euro com a Euribor a 6 meses a situar-se acima dos 5,3%, a zona euro veio a ser profundamente afectada pela crise financeira global.

Foi necessária a intervenção do Banco Central Europeu, que de uma forma a que nunca antes se assistiu, reduziu nos últimos meses do ano a sua taxa directora dos 4,25% para os 2,5% em Dezembro, para além de colocar à disposição dos agentes do mercado interbancário montantes maciços de fundos com o objectivo de fornecer liquidez ao mercado.

Paralelamente os governos dos vários estados membros da UE disponibilizaram volumosas garantias às instituições financeiras sobre a sua dependência a fim de provocar a retoma da confiança no sistema.

Estes factos não foram até agora bastantes para impedir a retracção na concessão de crédito e o aumento do custo do dinheiro para particulares e empresas.

O consumo privado estagnou no terceiro trimestre e decresceu mesmo no último trimestre do ano, o que, a par de uma significativa redução do preço dos combustíveis, dos imóveis e das matérias-primas, conduziu a uma redução substancial da taxa de inflação, que de um pico de 4% em Julho se situou nos 1,6% em Dezembro.

Também a taxa de desemprego se deteriorou, ainda que, por agora, ligeiramente, fixando-se nos 7,5%, em Dezembro de 2008.

Nos principais países onde a Inapa opera, o ritmo do crescimento do PIB variou entre os 0,2% em Portugal e os 1,3% verificados na Alemanha, em termos anuais. França e Espanha apresentaram crescimentos de 0,7% e 1,2% respectivamente. A inflação situou-se entre os 2,7% em Portugal e os 4,1% em Espanha, esta última fortemente afectada pelo impacto do preço dos combustíveis e das matérias-primas no 1º semestre do ano.

Os mercados de capitais sofreram o pior desempenho das últimas décadas com desvalorizações superiores a 50% na generalidade das principais bolsas mundiais, reflexo da desconfiança instalada nos mercados financeiros, e das dificuldades sentidas por algumas das maiores empresas e instituições financeiras mundiais.

Enquadramento Sectorial

O sector Europeu de distribuição de papel manteve estruturalmente a tendência iniciada em 2007, com o consumo a manter-se estável e os preços médios de venda a aumentarem de uma forma sensível nos papéis revestidos (entre 3% e 5%) e a sofrerem uma ligeira quebra nos papéis não revestidos (-2%).

Do ponto de vista macroeconómico 3 factores fizeram sentir a sua influência:

- A degradação da performance da generalidade das economias europeias, nomeadamente no 4.º trimestre, com impacto ao nível dos consumos;
- A fragilidade do USD face ao Euro, dificultando as exportações de papel da Europa, e tornando mais atractiva a importação de papéis oriundos de fora da Zona Euro. Este fenómeno para além de impedir um melhor comportamento dos preços médios de venda, originou uma maior oferta por parte dos produtores no mercado europeu;
- O elevado preço da energia e dos combustíveis que vigorou durante mais de ¾ do ano, com reflexo directo no custo dos transportes, teve um impacto significativo nas margens, reduzindo as rentabilidades.

Do ponto de vista da orgânica do sector cumpre destacar:

A continuada redução da capacidade industrial instalada, que em 2008 ultrapassou as 2,5 milhões de toneladas, com particular destaque para a redução de mais de 1,3 Milhões de toneladas de papéis revestidos e de mais de 850 mil toneladas de papéis não revestidos. Este fenómeno tem vindo a permitir reequilibrar o mercado,

e demonstra a sensibilização do sector para a necessidade imperativa de sustentar os preços e aumentar as rentabilidades.

- É importante ainda realçar que esta redução de capacidade envolveu a maioria dos maiores produtores mundiais de papel, encontrando-se previstos novas reduções de capacidade para 2009 que se estima poderem ultrapassar 1 milhão de toneladas.
- A consolidação verificada no segmento de papéis revestidos com a compra pela Sappi das unidades pertencentes à MReal.
- A Sappi consolidou por esta via a sua posição no mercado, sendo actualmente a líder destacada do mesmo com cerca de 2,4 milhões de toneladas de capacidade de CWF.
- Este movimento deverá permitir uma maior estabilização neste segmento, tão importante para a Inapa, garantindo condições para que o mercado se reorganize e a concorrência se torne mais racional e equilibrada, permitindo aos agentes de todo o sector aumentar os seus níveis de eficiência e rentabilidade.
- Na área de distribuição de papel na Europa, de salientar a compra do 3º maior distribuidor Europeu Papyrus (Grupo Stora Enso) pelo fundo de capital de risco Altor II, promovendo desta forma a entrada no sector de um outro perfil de investidores, focados na eficiência e rentabilidade dos capitais investidos.

O enquadramento vivido em 2008, veio demonstrar a cada vez maior necessidade da área de distribuição de papel, não só para os clientes, permitindo-lhes aceder a uma oferta diversificada e alternativa de papéis, em condições de preço e qualidade competitivas, e com um nível de serviço reforçados, mas também aos produtores, permitindo-lhes contar com um interlocutor mais profissional e conhecedor das necessidades dos clientes finais e consequentemente uma melhor programação da sua produção, mitigando o risco de stocks excessivos e incumprimentos.

A abertura do sector da distribuição de papel a outras áreas complementares de serviços aos seus clientes, parece ter sido uma tendência que se consolidou durante o ano de 2008, nomeadamente nas áreas de logística e transporte, materiais de embalagem, comunicação visual entre outras.

Plano Estratégico Inapa 2010

A Inapa apresentou em Maio de 2007 o seu plano estratégico Inapa 2010, que lançou as bases para a sua recuperação económica e financeira, aí se definindo os princípios orientadores e as linhas estratégicas a implementar até ao final de 2010.

O Inapa 2010 que identifica as oportunidades de negócio a prosseguir e os catalisadores para a melhoria da rentabilidade dos capitais como garantes da sustentabilidade do negócio assenta sobre 3 vectores principais:

- Enfoque nos mercados relevantes
- Excelência do desempenho operacional
- Rentabilidade dos Capitais Investidos

Os pontos seguintes referem os passos concretizados no decurso do exercício em apreço.



Enfoque nos mercados relevantes

A orientação estratégica acolhida no Plano 2010 assenta no reforço da posição competitiva nos mercados onde a Inapa detém posições de liderança, neles concentrando os meios financeiros, humanos e de gestão disponíveis.

Após o encerramento da operação em Itália em 2007, no exercício em curso procedeu-se à focagem da Inapa Luxemburgo no segmento Office tendo em vista explorar as sinergias da gestão logística daquele mercado com os mercados francês e belga.

Excelência do desempenho operacional

A procura da melhoria constante em busca de maiores graus de eficiência que nos permitam atingir melhores desempenhos, constitui um segundo eixo da estratégia a médio prazo.

A consecução deste objectivo assenta, desde logo, na melhoria da rentabilidade das vendas mediante a adequação da estrutura comercial à evolução das necessidades do mercado a par da melhoria do mix de vendas.

Em simultâneo, os programas lançados de melhoria de eficiência operacional permitiram reforçar o efeito positivo antes referido. Com efeito, nos dois últimos exercícios, em termos consolidados, a poupança dos custos operacionais atingiu os 7,2 M€, dos quais 0,6 M€ em 2008. Para esta evolução contribuiu a coordenação ao nível do Grupo das áreas não comerciais, designadamente comunicações e sistemas, seguros e serviços partilhados ao nível ibérico e entre França, Bélgica e Luxemburgo.

Os custos operacionais considerando o mesmo perímetro societário evidenciaram um decréscimo de 5,5% face a 2007.

Rentabilidade dos Capitais Investidos

O plano Inapa 2010 contempla ainda um conjunto de acções que visam a optimização dos recursos utilizados e dos capitais afectos à actividade.

No decorrer do ano de 2008 prosseguiu-se o plano de desinvestimento em activos não estratégicos iniciado em 2007. O montante dos capitais libertos ascendeu a 4,25 milhões de euros, decorrente da venda de participações financeiras e de armazéns.

A retracção no mercado imobiliário inviabilizou a alienação de outros activos imobiliários em condições interessantes para a Inapa tendo o encaixe efectivo ficado aquém do objectivo de desinvestimento em activos não estratégicos traçado para 2008. No entanto, os esforços realizados e as diligências ainda em curso, abrem perspectivas favoráveis à recuperação em 2009 do atraso no programa de alienação de activos.

O ano de 2008 foi também um ano de investimento nos negócios com maior potencial de crescimento e rentabilidade de modo a reduzir o peso do negócio do papel assegurando níveis competitivos de rentabilidade. A execução desta linha estratégica concretizou-se mediante a aquisição dos remanescentes 67,5% do capital da Logistipack SAS, sociedade francesa líder na distribuição por catálogo de material de embalagem e da totalidade do capital da Complott Art-Vertrieb, GmbH empresa alemã de distribuição de materiais de Comunicação Visual.

Cumprir com rigor, como tem vindo a ocorrer, o Plano Inapa 2010 é o compromisso que o Conselho de Administração assumiu perante os seus accionistas, promovendo desta forma a criação de valor. Este continuará a ser o principal objectivo da Gestão da Inapa.

Síntese da actividade da Inapa – IPG

Ainda que na análise da situação económico-financeira do Grupo e seu desempenho, no exercício transacto, sobreleve a abordagem consolidada, não pode o Conselho neste seu relatório, deixar de apresentar uma análise ainda que sumária,

da actividade e do desempenho da sociedade em termos individuais.

A Inapa – IPG enquanto sociedade de domínio de um conjunto de empresas operacionais, nas áreas da distribuição do papel, de material de embalagem, de comunicação visual e de consumíveis gráficos e de escritório, para além de coordenar as actividades destas suas filiais, incumbe-lhe muito especialmente definir a política estratégica do Grupo.

A actividade da Inapa - IPG estendeu-se ainda às seguintes áreas de intervenção:

- Definição das linhas de orientação da política comercial a seguir em cada mercado onde operam as suas subsidiárias;
- Definição da política de compras do Grupo;
- Desenvolvimento das relações com os principais fornecedores do Grupo;
- Definição da política financeira e desenvolvimento das relações com o sistema financeiro;
- Definição e execução do plano de investimento global;
- Planeamento e controlo de gestão;
- Definição das políticas contabilísticas do Grupo;
- Definição dos sistemas de controlo e gestão dos riscos e monitorização da sua execução;
- Controlo interno e supervisão da adopção das políticas definidas para o grupo;
- Desenvolvimento das relações com os accionistas e investidores;
- Definição e coordenação dos sistemas de informação;
- Marketing e comunicação institucional.
- Coordenação jurídica.

Do ponto de vista económico-financeira importa realçar que a sociedade encerrou o exercício com um resultado líquido negativo de 96 milhares de euros o que corresponde a uma melhoria muito substancial face aos 10 362 milhares de euros negativos verificados em 2007. Esta evolução reflecte não só a redução dos custos operacionais decorrentes da reestruturação ocorrida mas também da redução dos encargos financeiros no período.

A prestação de serviços e os proveitos suplementares alcançados por esta sociedade atingiram, em 2008, os 11.919 milhares de euros justificados pelos rendimentos decorrentes dos serviços prestados às subsdiárias e da gestão de compras e marcas. O resultado operacional neste mesmo exercício ascendeu a 6.814 milhares de euros.

A situação líquida era, a 31 de Dezembro de 2008, de 151.371 milhares de euros para um total do activo líquido de 357.788 milhares de euros.

Síntese da actividade consolidada

O valor das vendas atingiu os 1.044 milhões de euros o que representou uma ligeira redução de 0,6% face a 2007, pese embora a redução de 4,3% do volume de vendas para as 983,7 mil toneladas reflectindo a contracção da Economia Europeia e a crise internacional.

O bom desempenho das vendas é resultado de 4 factores fundamentais:

- Melhoria do mix de vendas com maior peso dos produtos de valor acrescentado;
- Melhoria do rácio de vendas de armazém para 50,5 %;
- Aumento do preço médio de venda de papel em 1,7% para os 1014 € por tonelada;
- Crescimento das vendas dos negócios complementares.

A margem bruta melhorou 0,1 p.p. para os 17,6% o que demonstra o cada vez maior enfoque na rentabilidade das vendas. Acresce a este facto, a circunstância desta margem ter sido alcançada com um volume de vendas 4,3% inferior, o que corresponde a dizer que a margem bruta por tonelada aumentou 4,1%.

Os custos operacionais, considerando o mesmo universo de participações, reduziram-se 5,5 milhões de euros, cumprindo desta forma o compromisso assumido de diminuição dos custos operacionais que a preços reais se reduziram 5,5%.

Este desempenho é ainda mais relevante quando considerada a diminuição desta rubrica em 2007 de 4%. Em termos consolidados esta redução foi mesmo assim de 0,6 milhões de euros, isto é a preços reais, -2,4%.

Os custos com o pessoal reduziram-se 3,2 milhões de euros resultado dos ajustamentos e optimizações realizadas no decurso do ano. Considerando o mesmo perímetro de participadas esta redução foi de 3,8 milhões de euros, 5%. Por contraponto os custos de transporte aumentaram 2 milhões de euros (4,4%), como reflexo do elevado preço dos combustíveis que se registou até Setembro.

As provisões do exercício situaram-se nos 3,9 milhões de euros, reflectindo uma política mais conservadora na provisão para clientes e existências e, ajustamentos às novas condicionantes macroeconómicas e sectoriais.

O EBITDA recorrente atingiu os 41,6 milhões de euros, uma subida de 0,5% face a 2007, fixando-se nos 4% das vendas (+ 0,1 p.p vs 2007).

Os custos não recorrentes fixaram-se nos 1,9 milhões de euros, o que representou uma redução de 76% face a 2007, reflectindo a finalização dos processos de reestruturação entretanto implementados.

As amortizações situaram-se nos 6,7 milhões de euros, 4,9% acima de 2007, resultado da entrada no perímetro de consolidação de novas empresas nas áreas de material de embalagem e comunicação visual. Numa base pró-forma mantiveram-se estáveis.

Os resultados operacionais (EBIT) aumentaram 22,3% atingindo os 32,9 milhões de euros. A melhoria de 6 milhões de euros nos resultados operacionais é uma consequência dos ganhos de eficiência operacional e da redução dos custos não recorrentes.



Inapa 034

Relatório & Contas 2008

Relatório do Conselho
de Administração

A função financeira melhorou 3,4 milhões de euros, resultado da redução do passivo médio anual em mais de 100 milhões de euros, pese embora o significativo aumento das taxas de juro verificado até Setembro. A descida ocorrida no último trimestre não permitiu que o custo médio do passivo permanecesse ao nível verificado em 2007, tendo subido 50bp.

O resultado líquido fixou-se nos 1,1 milhões de euros, correspondendo ao cumprimento do estabelecido no Plano Inapa 2010, que previa o retorno aos resultados líquidos positivos no final de 2008.

A situação líquida da Inapa aumentou 2,1 milhões de euros atingindo os 150,3 milhões de euros, colocando o valor contabilístico das acções em 1 euro.

Comportamento em Bolsa

Os mercados de capitais viveram em 2008 o pior ano das últimas 6 décadas. A crise de dimensões nunca antes verificadas e que abalou profundamente todo o sector financeiro mundial e suas instituições, foi responsável pela queda sensível dos mercados.

Os principais índices mundiais apresentaram quedas superiores a 30%, com o Cac40 e o Dax a registarem descidas superiores a 40%.

Neste contexto fortemente negativo o mercado português não passou naturalmente incólume, tendo o seu índice mais representativo – PSI20 – registado uma descida de 51,29%.

Os volumes transaccionados no mercado português decresceram também substancialmente para os 54,9 mil milhões de euros (- 45% face a 2007). Na envolvente anteriormente descrita, as acções da Inapa apresentaram um comportamento substancialmente melhor ao nível dos volumes e montantes negociados e em linha com o mercado em termos da evolução das cotações.

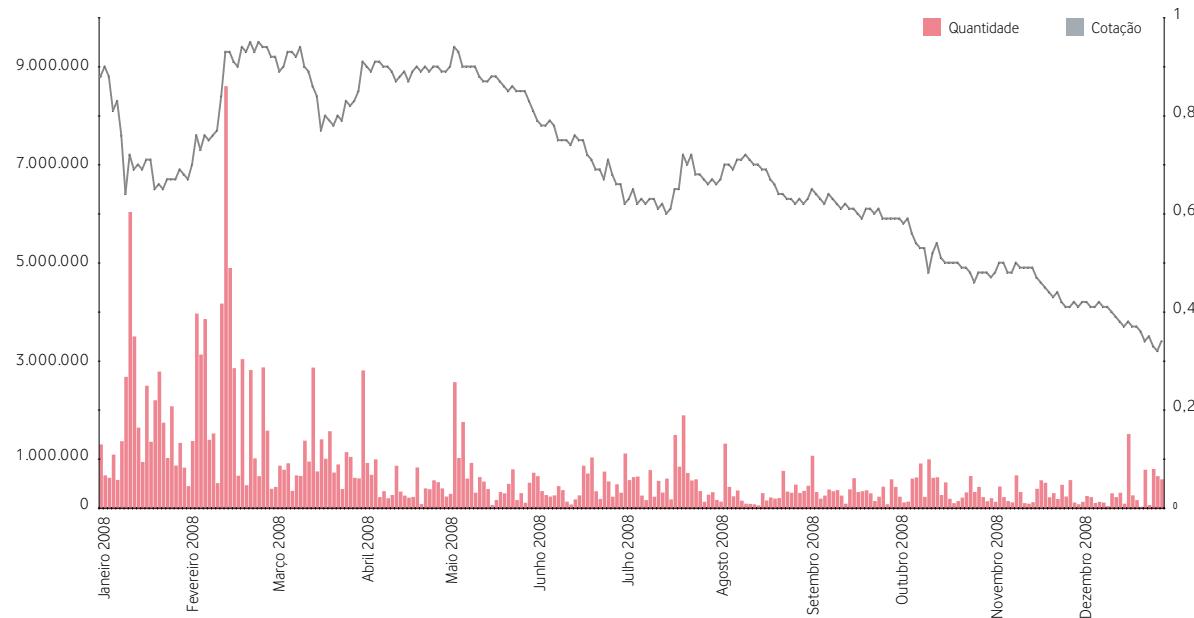
O volume transaccionado atingiu os 185,9 milhões de acções o que representou um aumento de 210% face a 2007, sendo certo que em 2007 o volume transaccionado já tinha crescido mais de 7 vezes relativamente ao ano anterior, o que corresponde a dizer que de 2006 para 2008 o volume transaccionado cresceu 22 vezes.

Este facto francamente invulgar, demonstra do nosso ponto de vista um substancial aumento de interesse pelas acções da Inapa, por parte de um conjunto cada vez mais alargado de investidores.

Acresce ainda que sendo o capital social da Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA, representado por 150 milhões de acções, o volume transaccionado representa uma rotação de 1,24 vezes o total de acções cotadas.

Considerando apenas o "free float" (cerca de 44% do capital social) a rotação alcançou 2,8 vezes.

Em termos de valor transaccionado a Inapa atingiu os 139 milhões de euros, o que representou um crescimento de 21% face a 2007.



Fonte: Euronext

Este aumento é ainda mais relevante dado que em 2007 o valor transaccionado já tinha aumentado 390% face a 2006.

A cotação acompanhou a tendência dos mercados e designadamente do índice PSI20, tendo fechado o ano a 0,34 euros por acção, o que correspondeu a uma queda de 63% face a 2007.

A Inapa continuou a ser acompanhada em termos de análise económico-financeira pelo Banco Português de Investimento e pela Caixa Banco de Investimento, que durante o ano de 2008, emitiram relatórios de análise com recomendações de compra com um substancial potencial de valorização.

Dando continuidade à preocupação do Conselho de Administração de acesso à informação por parte dos pequenos accionistas, garantindo que esta lhes chega de uma forma célere e atempada e em igualdade de circunstâncias com os demais agentes de mercado, foi criado o Círculo de Accionistas Inapa.

Esta iniciativa única em Portugal tem como principais objectivos:

- A valorização do estatuto do accionista;
- Correspondar às necessidades de informação dos pequenos accionistas;
- Maior proximidade, estimulando a participação accionista;
- Acesso directo à gestão;
- Envolvimentos dos accionistas nas iniciativas da empresa, quer sejam de carácter corporativo, de responsabilidade social, formação, mecenato, entre outras.

Com esta acção a Inapa posiciona-se na vanguarda das melhores práticas internacionais nestas matérias, dando mais um passo no sentido de se afirmar como uma referência também nos mercados de capitais.



A informação continuou a ser uma das maiores preocupações do Conselho de Administração, que através das apresentações de resultados anuais e semestrais, da divulgação dos resultados trimestrais, e da demais informação relevante, manteve o mercado e os seus agentes devida e atempadamente informados.

Para que esta comunicação chegasse a todos os agentes de mercado e ao público em geral, em tempo oportuno e de fácil acesso, cumpre referir o trabalho e colaboração dos meios de comunicação social, para quem a Inapa esteve sempre disponível quer através do Presidente da sua Comissão Executiva, quer através da sua área de Relações com os Investidores. É nosso objectivo continuar a estar na linha da frente das melhores práticas de relações com os mercados e seus investidores, bem como em termos de Governo Societário.

Acções Próprias

No decorrer do ano de 2008 a sociedade não alienou ou adquiriu quaisquer acções próprias, pelo que o exercício terminou sem que existissem quaisquer acções próprias em carteira.

Autorizações concedidas a negócios entre a Sociedade e os seus Administradores

Não ocorreram durante o exercício em apreço quaisquer negócios entre a sociedade e qualquer um dos seus administradores, acrescendo ainda que à Sociedade não foi solicitada qualquer autorização nesse sentido.

Factos subsequentes

Após o encerramento do exercício ocorreram alguns factos que merecem destaque:

- Redução da participação qualificada da Cofihold SGPS, SA para 1,997%;
- Renuncia ao mandato como vogal do Conselho de Administração do Eng. Paulo Jorge dos Santos Fernandes.

Perspectivas para 2009

O cenário macroeconómico para 2009 caracteriza-se pela incerteza e volatilidade, com os principais organismos internacionais a perspectivarem taxas de crescimento negativas para a generalidade das economias europeias.

A queda do preço do petróleo, e das matérias-primas, iniciada no ano findo, traduzir-se-á seguramente numa descida da inflação, na zona Euro, para valores abaixo dos 2%, o que a par das taxas de juro baixas, após as quedas substanciais verificadas no último trimestre de 2008 e princípio de 2009, aliviaria os orçamentos das empresas e das famílias, permitindo desta forma alguma sustentação do consumo privado e do investimento.

Admite-se um aumento da actividade económica para o último trimestre de 2009, com a retoma do crescimento possivelmente a acontecer na sua plenitude em 2010, nomeadamente como resultado dos massivos pacotes de apoio destinados ao desenvolvimento das economias e à política bastante agressiva das autoridades monetárias.

O sector do papel deverá continuar a registar algumas mudanças estruturais com vista ao equilíbrio entre a oferta e a procura a par da melhoria dos seus níveis de eficiência e rentabilidade.

Face ao difícil cenário macro-económico e às dificuldades que enfrentam os principais produtores europeus de papel, para o próximo ano antecipa-se:

- A continuação da redução de capacidade industrial com o objectivo de reequilibrar a oferta e a procura, estando desde já previstos fechos de capacidade superiores a 1 milhão de toneladas para 2009;
- Possibilidade de novos processos de consolidação;
- O desaparecimento de alguns pequenos produtores;
- Pressão no mercado UWF com o inicio de novas máquinas.

No sector da distribuição de papel, perspectiva-se para 2009 alguma redução dos volumes transaccionados, reflexo directo da envolvente macroeconómica, com a manutenção dos preços dos papéis revestidos a par de um ligeiro ajustamento do preço médio dos papéis *Office* e não revestidos.

A concorrência manter-se-á forte, sendo inclusive de prever novos movimentos corporativos de consolidação, mediante parcerias ou *swaps* de activos.

No que se refere ao desempenho operacional e após o esforço efectuado na busca da melhoria de eficiência e rentabilidade, a diminuição do custo dos combustíveis deverá permitir reduções ao nível dos custos logísticos e de transporte, reforçando a tendência de melhoria do desempenho dos principais operadores.

A Inapa, prosseguirá a execução do seu plano estratégico Inapa 2010, assumindo para 2009 desafios ambiciosos, designadamente no quadro macroeconómico referido.

Neste particular, a implementação de medidas que visam a melhoria da eficiência operacional e a redução dos capitais circulantes, merecerão particular atenção, a par da contínua melhoria da eficiência e rentabilidade dos capitais afectos.

Particular ênfase será dado ao desenvolvimento dos negócios complementares de comercialização de material de embalagem, de comunicação visual e logística, e da consolidação da venda de consumíveis gráficos e de escritório.

O reforço da presença no mercado angolano, através da Inapa Angola, constituída em finais de 2008, será outro dos catalisadores do desempenho do Grupo mediante uma oferta alargada de produtos e aconselhamento técnico.

Para além da redução dos capitais circulantes, o desinvestimento em activos excedentários, que deverá continuar de acordo com o planeado, a par dos meios libertos pela exploração permitirá sustentar o esforço de redução da dívida remunerada.

Proposta de Aplicação de Resultados

Propomos que os resultados líquidos da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA no montante de -96.110,92 euros, sejam levados à conta de Resultados Transitados.

Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no nº1, alínea c) do artº 245 do Código de Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração da 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 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 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 19 de Março de 2009

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha
Presidente do Conselho de Administração

Jorge Armindo Carvalho Teixeira
Vice-Presidente do Conselho de Administração

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

Arndt Jost Michael Klippen
*Administrador e Vogal da Comissão Executiva do Conselho
de Administração*

Emídio de Jesus Maria
Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

Abílio Ramos Marques
Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

Pedro Maria Cabral Norton de Matos
Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

Paulo Jorge dos Santos Fernandes
Administrador.





Inapa 040

- Relatório & Contas 2008

- Contas Individuais

03

Contas Individuais



“Crescer é evoluir... procurar o sucesso,
desenvolver ideias, superar os objectivos.”

CONTAS INDIVIDUAIS

03



Inapa 042

- Relatório & Contas 2008

- Contas Individuais

\ Balanço em 31 de Dezembro de 2008

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	31 de Dezembro 2008			31 de Dezembro 2007
	Activo bruto	Amortizações e ajustamentos	Activo líquido	Activo líquido
ACTIVO IMOBILIZADO				
Imobilizações incorpóreas:				
Despesas de instalação	3.273	1.091	2.182	3.245
Despesas de investigação e desenvolvimento	45	18	27	36
Propriedade industrial e outros direitos	48	36	12	16
Imobilizações em curso	-	-	-	-
	3.366	1.145	2.221	3.297
Imobilizações corpóreas:				
Terrenos e recursos naturais	-	-	-	-
Edifícios e outras construções	-	-	-	336
Equipamento básico	9	2	7	4
Equipamento de transporte	16	16	-	-
Equipamento administrativo	238	176	61	17
Outras imobilizações corpóreas	4	1	3	59
	267	196	71	417
Investimentos financeiros:				
Partes de capital em empresas do grupo	226.342	-	226.342	217.712
Títulos e outras aplicações financeiras	141	125	17	17
Outros empréstimos concedidos	7.628	-	7.628	7.628
Imobilizações em curso	-	-	-	-
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	25.961	-	25.961	25.961
	260.073	125	259.948	251.318
CIRCULANTE				
Dívidas de terceiros-Médio e longo prazo:				
Empresas do grupo	24.517	-	24.517	28.198
Outros devedores	16.695	-	16.695	16.695
	41.212	-	41.212	44.893
Dívidas de terceiros-Curto prazo:				
Clientes, c/c	1.331	-	1.331	1.948
Clientes de cobrança duvidosa	-	-	-	-
Empresas do grupo	32.158	-	32.158	41.420
Adiantamentos a fornecedores	31	-	31	31
Empresas participadas e participantes	-	-	-	-
Estado e outros entes públicos	699	-	699	2.489
Outros devedores	4.063	-	4.063	3.545
	38.282	-	38.282	49.433
Títulos negociáveis:				
Outros títulos negociáveis	5.502	-	5.502	5.502
	5.502	-	5.502	5.502
Depósitos bancários e caixa:				
Depósitos bancários	179	-	179	80.094
Caixa	4	-	4	82
	183	-	183	80.176
Acréscimos e diferimentos:				
Acréscimos de proveitos	6.042	-	6.042	6.311
Custos diferidos	1.618	-	1.618	2.165
Impostos diferidos	2.709	-	2.709	2.588
	10.370	-	10.370	11.065
Total do activo	359.254	1.465	357.788	446.101

(Montantes expressos em milhares de Euros)

Capital Próprio e Passivo	31 de Dezembro 2008	31 de Dezembro 2007
CAPITAL PRÓPRIO		
Capital	150.000	150.000
Acções próprias - Valor nominal	-	-
Acções próprias - Descontos e prémios	-	-
Prémios de emissão de acções	2.937	2.937
Ajustamento de partes de capital em empresas do grupo e associadas	1.167	-253
Reservas:		
Reservas legais	7.500	7.500
Outras reservas	225	225
Resultados transitados	-10.362	0
	151.467	160.410
Resultado líquido do exercício	-96	-10.362
Total do capital próprio	151.371	150.048
PASSIVO		
Dívidas a terceiros-Médio e longo prazo:		
Empréstimos por obrigações - Não convertíveis	36.750	-
Dívidas a instituições de crédito	22.729	-
Provisões para outros riscos e encargos	100	-
Empresas do Grupo	1.414	-
Outros Credores	1.432	97.940
	62.425	97.940
Dívidas a terceiros-Curto prazo:		
Empréstimos por obrigações - Não convertíveis	-	77.295
Dívidas a instituições de crédito	137.120	112.616
Fornecedores, c/c	313	362
Empresas do grupo	10	3
Outros accionistas	11	11
Fornecedores de imobilizado, c/c	-	1.207
Estado e outros entes públicos	193	106
Outros credores	5.430	3.998
	143.077	195.599
Acréscimos e diferimentos:		
Acréscimos de custos	915	2.514
	915	2.514
Total do passivo	206.417	296.053
Total do capital próprio e do passivo	357.788	446.101

\ Demonstração dos resultados por naturezas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	31 de Dezembro 2008	31 de Dezembro 2007
CUSTOS E PERDAS		
Fornecimentos e serviços externos	842	958
Custos com o pessoal:		
Remunerações	1.677	1.919
Encargos sociais:		
Pensões	-	100
Outros	632	1.029
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	1.170	30
Provisões	100	-
Impostos	484	492
Outros custos e perdas operacionais	199	565
(A)	5.105	5.093
Juros e custos similares:		
Perdas em empresas do grupo e associadas	2.431	15.543
Outros	14.185	13.900
(C)	21.721	34.535
Custos e perdas extraordinários	166	562
(E)	21.888	35.097
Imposto sobre o rendimento do exercício	-112	-2.584
(G)	21.776	32.513
Resultado líquido do exercício	-96	-10.362
PROVEITOS E GANHOS	21.680	22.151
Prestação de serviços	3.995	4.281
Proveitos suplementares	7.925	8.204
(B)	11.919	12.485
Ganhos em empresas do grupo e associadas	5.691	4.067
Rendim. títul. negociáv. e de outros títulos de participação:		
Outros	527	508
Outros juros e proveitos similares:		
Outros	2.441	2.338
(D)	20.578	19.398
Proveitos e ganhos extraordinários	1.101	2.753
(F)	21.680	22.151
RESUMO		
Resultados operacionais: (B) - (A) =	6.814	7.392
Resultados financeiros: (D-B) - (C-A) =	-7.957	-22.529
Resultados correntes: (D) - (C) =	-1.143	-15.137
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	-208	-12.946
Resultado líquido do exercício: (F) - (G) =	-96	-10.362

\ Demonstração dos resultados por funções do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	2008	2007
Vendas e prestações de serviços	3.995	4.281
Custo das vendas e das prestações de serviços	-3.563	-3.171
Resultados brutos	431	1.110
Outros proveitos e ganhos operacionais	9.026	10.956
Custos de distribuição	-	-
Custos administrativos	-759	-865
Outros custos e perdas operacionais	-949	-1.619
Resultados operacionais	7.750	9.583
Custo líquido de financiamento	-11.217	-29.079
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	3.260	6.550
Ganhos (perdas) em outros investimentos	-	-
Resultados não usuais ou não frequentes	-	-
Resultados correntes	-208	-12.946
Impostos sobre os resultados correntes	112	2.584
Resultados correntes apóis impostos	-96	-10.362
Resultados extraordinários	-	-
Impostos sobre os resultados extraordinários	-	-
Resultados líquidos	-96	-10.362
Resultados por acção (a)	-0,001	-0,38

(a) O número médio ponderado de acções em circulação considerado em 2008 foi de 150.000.000 de acções e em 2007 foi de 27.222.373 de acções.



\ Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008

Método directo (Montantes expressos em milhares de Euros)

	2008	2007	
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes	3.373	2.154	
Pagamentos a fornecedores	-607	-1.950	
Pagamentos ao pessoal	-2.622	-2.055	
Fluxos gerados pelas operações	144	-1.851	
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-	-456	
Recebimento do imposto sobre o rendimento	113	-	
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	14.322	12.543	
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-33.219	-6.291	
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	-18.641	3.945	
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	-	-	
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	-	-	
Fluxos de caixa das actividades operacionais	1	-18.641	3.945
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	-	4.365	
Imobilizações corpóreas	280	2.350	
Juros e proveitos similares	2.752	506	
Empréstimos concedidos	14.400	-	
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-	-	
	17.431	7.221	
Pagamentos respeitantes a :			
Investimentos financeiros	-96.784	-1.397	
Imobilizações corpóreas	-111	-12	
Imobilizações incorpóreas	- 34	-3.189	
Empréstimos concedidos	-15.853	-	
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-	-	
	-112.781	-4.599	
Fluxos de caixa das actividades de investimento	2	-95.350	2.622
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos	58.284	132.000	
Aumentos de capital e prémio de emissão	-	122.763	
Aplicações de tesouraria	-	227	
	58.284	254.990	
Pagamentos respeitantes a :			
Empréstimos obtidos	-12.504	-134.773	
Juros e custos similares	-14.575	-16.305	
Aplicações de tesouraria	-	- 2	
	-27.079	-151.081	
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	3	31.205	103.910
Variação de caixa e seus equivalentes	1+2+3	-82.786	110.477
Efeito das diferenças de câmbio		-	-1
	-82.786	110.476	
Caixa e seus equivalentes no início do período	64.560	-45.917	
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-18.226	64.560	
	-82.786	110.476	



Inapa 048

- Relatório & Contas 2008

- Anexo às demonstrações
financeiras individuais

04

Anexo às demonstrações financeiras individuais



“Conquistar é um desejo... trabalhar para crescer, definir caminhos, atingir resultados.”

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO 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 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 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 Sociedade. 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.

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 Sociedade 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 se segue:

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) Provisões para outros riscos e encargos

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.

(vi) Transacções e saldos em moeda estrangeira

Todos os activos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para euros utilizando-se as taxas de câmbio vigentes nas datas dos balanços. As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, foram registadas como proveitos e custos do exercício.

(vii) 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.

(viii) Especialização dos exercícios

A Sociedade 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 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.

(ix) 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).

(x) 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.

(xi) Demonstração dos resultados por funções

A Sociedade elabora a Demonstração dos resultados por funções conforme preconizado pela Directriz Contabilística nº 20 (Ver Nota 49).

(xii) Resultado por acção

O resultado por acção é determinado com base no resultado líquido atribuível aos accionistas da Inapa – IPG e no número médio ponderado de acções em circulação.

NOTA 6 - IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO IMPOSTOS CORRENTES

A partir do exercício de 2003, a Sociedade 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 valor do imposto corrente positivo ou negativo é calculado por cada empresa filial com base na sua situação fiscal individual. O eventual ganho ou perda decorrente do regime de tributação consolidada é reconhecido pela Sociedade como proveito ou custo extraordinário no próprio exercício (ver Nota 46).

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 seis 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 Sociedade 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 31 de Dezembro de 2008 e 31 de Dezembro de 2007 é o seguinte:

	31 de Dezembro 2008		31 de Dezembro 2007		Resultado do exercício
	Base	Imposto diferido	Base	Imposto diferido	
Imposto diferido activo:					
Prejuízos fiscais	10.837	2.709	10.352	2.588	-121
Imposto diferido					-121
Imposto corrente					9
Imposto sobre o rendimento					-112

Os impostos diferidos foram calculados sobre o prejuízo fiscal do Grupo de sociedades. À data de 31 de Dezembro de 2008, o montante por utilizar dos prejuízos fiscais do Grupo de sociedades e os anos limites para a sua utilização são os seguintes:

Ano Prejuízo Fiscal	Valor	Ano limite para dedução
2007	10.328	2013
2008	509	2014
	10.837	

Em 31 de Dezembro de 2008, o prejuízo fiscal da Sociedade foi apurado da seguinte forma:

	2008
Resultado antes de impostos	-207,7
Anulação do método da equival. patrimonial	-3.259,6
Outros (a)	-970,2
Prejuízo fiscal	-4.437,5

(a) Corresponde essencialmente à anulação do ganho resultante da tributação pelo Grupo de sociedades (ver Nota 6).

NOTA 7 - VOLUME DE EMPREGO

Durante o exercício a Sociedade 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

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, os movimentos ocorridos nas rubricas do activo immobilizado foram os seguintes:

Activo bruto

	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas					
Despesas de instalação	3.245,5	27,6	-	-	3.273,0
Despesas de investigação e desenvolvimento	45,0	-	-	-	45,0
Propriedade industrial e outros direitos	47,5	0,2	-	-	47,7
	3.338,0	27,7	-	-	3.365,7
Imobilizações corpóreas					
Edifícios e outras construções	336,0	-	-336,0	-	-
Equipamento básico	21,9	4,7	-	-17,7	9,0
Equipamento de transporte	17,7	-	-	-1,3	16,4
Equipamento administrativo	496,8	87,8	-	-346,9	237,7
Outras imobilizações corpóreas	65,1	-	-	-61,3	3,8
	937,6	92,4	-336,0	-427,2	266,8
Investimentos financeiros					
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	217.712,2	4.949,3	-	3.680,9	226.342,4
Títulos e outras aplicações financeiras	141,4	-	-	-	141,4
Outros empréstimos concedidos	7.628,0	-	-	-	7.628,0
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	25.961,1	-	-	-	25.961,1
	251.442,7	4.949,3	-	3.680,9	260.073,0

Amortizações e ajustamentos

	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	-	1.090,9	-	1.090,9
Despesas de investigação e desenvolvimento	9,0	9,0	-	18,0
Propriedade industrial e outros direitos	32,0	3,7	-	35,7
	41,0	1.103,6	-	1.144,6
Imobilizações corpóreas				
Equipamento básico	17,8	1,2	-16,7	2,2
Equipamento de transporte	17,7	-	-1,3	16,4
Equipamento administrativo	479,5	39,0	-342,2	176,2
Outras imobilizações corpóreas	5,9	0,4	-5,1	1,1
	520,9	40,5	-365,4	196,0
Investimentos financeiros				
Títulos e outras aplicações financeiras	124,7	-	-	124,7
	124,7	-	-	124,7

A diminuição ocorrida nas rubricas que compõem Imobilizações corpóreas corresponde, fundamentalmente, à alienação de garagens e a abates de equipamento administrativo resultantes da mudança de instalações, tendo sido originada uma menos valia de 113,6 milhares de euros (ver Nota 46).

O movimento ocorrido na rubrica Partes de capital em empresas do grupo resulta (i) da aplicação do método da equivalência patrimonial, a que correspondeu um acréscimo no montante de 4.679 milhares de euros, (ii) do aumento da participação na Medialivros – Actividades Editoriais, SA via aumento de capital, de 39,3% para 40,5%, a que correspondeu um acréscimo no montante de 270 milhares de euros e (iii) da reclassificação das prestações suplementares concedidas à Gestinapa no montante de 3.681 milhares de euros da rubrica de empresas do grupo (m.l.p.) (ver Notas 16 e 40).

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 Sociedade.

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 2013. 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:

	2008	2007
Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade)	2%	2%
Margem EBITDA (Distribuição)	4,6%	4,6%
Taxa de inflação	2,5%	2,5%
Taxa de desconto após imposto	7,7%	7,5%
Taxa de desconto antes de imposto	9,3%	9%

NOTA 12 - CRITÉRIOS DE REAVALIAÇÃO DO IMOBILIZADO

Ver Nota 3 (ii).

A nossa maior conquista em 2008 foi a consolidação de uma cultura vencedora e de compromisso dentro do grupo.

NOTA 16 - INFORMAÇÃO RELATIVA A EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 a informação financeira relativa a empresas do Grupo e associadas era como se segue:

Partes de capital em empresas do Grupo	Sede	Activo*	Capital próprio*	Resultado líquido*	% participação	2008		2007	
						Resultado apropriado	Valor de balanço	% participação	Valor de balanço
a) Portuguesas									
Gestinapa - SGPS, SA	Lisboa	182.188,3	122.633,1	-985,8	100,0%	-884,4	106.508,8	100,0%	102.827,9
Medialivros - Actividades									
Editoriais, SA	Lisboa	-	-	-584,4	40,5%	-232,0	787,5	39,3%	517,4
						-1.116,4	107.296,3		103.345,3
b) Estrangeiras									
Inapa France, SA	França	226.324,2	142.240,2	-1.993,0	100,0%	-1.315,0	235.245,1	100,0%	235.245,1
Inapa Deutschland, GmbH	Alemanha	152.290,7	67.173,5	-4.039,1	47,0%	4.325,0	72.000,0	47,0%	72.000,0
Inapa Switzerland	Suiça	24.365,7	20.924,7	1.682,7	32,5%	1.366,0	5.123,1	32,5%	5.123,1
						4.376,0	312.368,2		312.368,2
Ajuste pela aplicação do método da equivalência patrimonial									
							-193.322,1		-198.001,0
							3.259,6	226.342,4	217.712,5

* 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.

relacionado com este regime de complemento de pensões de reforma, não tendo a Sociedade assumido quaisquer outras responsabilidades com benefícios por reforma.

NOTA 25 - SALDOS COM O PESSOAL

Em 31 de Dezembro de 2008 os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 259,4 milhares de euros, (2007: 307,4 milhares de euros) sendo relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que serão pagos em 2009. Os saldos a receber ascendem a 30,1 milhares de euros (2007: 3,2 milhares de euros).

NOTA 32 - RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 130.500 milhares de euros, a favor de (i) Inapa France, SAS (6,5 milhões de euros) e, (ii) para efeitos de emissão de papel comercial (124 milhões de euros). Adicionalmente foi prestada uma garantia bancária, de carácter operacional e a favor de terceiros no montante de 2.822 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 pelo fundo para o efeito constituído. Assim, em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, não se encontra registado qualquer montante

NOTA 34 - MOVIMENTOS NAS PROVISÕES

	Saldo inicial	Aumento	Redução	Saldo final
Provisão para outros riscos e encargos (ver Nota 51)	0	100	0	100

NOTA 36 - CAPITAL

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, o capital social era representado por 150.000.000 de acções ordinárias com o valor nominal de 1,00 euro cada.

O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA, que detinha 49.084.738 acções que correspondiam, a 31 de Dezembro de 2008, a 32,72 % do capital e dos direitos de voto, da Cofihold – SGPS, SA, que detinha 6.494.896 acções correspondentes a 4,33% do capital e dos direitos de voto, do Banco Comercial Português, SA, a quem são de imputar 27.391.047 acções correspondentes a 18,26% do capital e dos direitos de voto (*) e do Sr. José Augusto Martins Fazendeiro, a quem são de imputar 3.083.851 acções correspondentes a 2,06% do capital e dos direitos de voto (**), não eram conhecidos à data do encerramento do exercício outras pessoas, singulares ou colectivas, que fossem titulares ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2%.

(*) a participação imputável ao Banco Comercial Português, SA decompõe-se da seguinte forma:

- Banco Comercial Português, SA 10.315.846 acções correspondentes a 6,88% dos direitos de voto;
- Fundo de Pensões do Grupo BCP 16.521.635 acções correspondentes a 11,01% dos direitos de voto;
- Banco Millennium BCP investimento, SA 553.566 acções correspondentes a 0,37% dos direitos de voto.

(**) a participação imputável ao Sr. José Augusto Martins Fazendeiro decompõe-se da seguinte forma:

- Sr. José Augusto Martins Fazendeiro 3.033.851 acções correspondentes a 2,02% dos direitos de voto;
- Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel, SA 50.000 acções correspondentes a 0,03% dos direitos de voto.

Em 31 de Dezembro de 2008, a Sociedade não detém acções próprias nem se verificaram neste exercício transacções de acções próprias.

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como se segue:

Accionista	2008		2007	
	Acções	%	Acções	%
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	49.084.738	32,72%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.521.635	11,01%	16.521.635	11,01%
Banco Comercial Português	10.315.846	6,88%	9.627.636	6,42%
Cofihold, SGPS, SA	6.494.896	4,33%	8.457.062	5,64%
Banco Millennium BCP Investimento, SA	553.566	0,37%	7.003.566	4,67%
José Augusto Martins Fazendeiro				
Próprias	3.033.851	2,02%	-	-
Albano R. N. Alves - Distribuição de Papel, SA	50.000	0,03%		

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

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, os movimentos no capital próprio foram os seguintes:

	Movimento do período			
	Saldo inicial	Aumentos/ diminuições	Transferências/ distribuições	Saldo final
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	1.419,7	-	1.166,7
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	-96,1	10.362,1	-96,1
	150.047,6	1.323,6	-	151.371,2

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 destinado 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.

NOTA 42 - DEMONSTRAÇÃO DO CUSTO DAS PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

O custo das prestações de serviços evidenciado na Demonstração dos resultados por funções do exercício de 2008 ascende a 3.563,3 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 2008 e de 2007 foram as

	2008	2007
Conselho de Administração	702	864,9
Conselho Fiscal (até Maio/2007)	0	30,5



NOTA 45 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos exercícios de 2008 e de 2007, analisam-se como se segue:

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e Ganhos	Exercícios	
	2008	2007		2008	2007
Juros suportados	11.256,5	11.214,6	Juros obtidos	2.968,0	2.801,8
Perdas em empresas associadas	2.431,4	15.542,8	Ganhos em empresas associadas	5.691,0	4.066,7
Diferenças de câmbio desfavoráveis	454,7	0,2	Rendim.de particip. de capital	-	-
Outros custos e perdas financeiros	2.473,9	2.684,9	Diferenças de câmbio desfavoráveis	0,1	44,6
	16.616,5	29.442,5			
Resultados financeiros	-7.957,4	-22.529,4			
	8.659,1	6.913,1			

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 2008 e de 2007, analisam-se como segue:

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e Ganhos	Exercícios	
	2008	2007		2008	2007
Donativos	11,0	13,0	Restituição de impostos	6,5	-
Perdas em imobilizações (Nota 10)	113,6	-	Ganhos em imobilizações	-	2.039,7
Multas e penalidades	6,4	1,2	Correcções relativas a exercícios anteriores	54,9	4,2
Correcções relativas a exercícios anteriores	35,1	451,3	Outros proveitos e ganhos extraordinários (a)	1.040,0	708,7
Outros custos e perdas extraordinários	0,0	96,0		1.101,5	2.752,5
	166,1	561,6			
Resultados extraordinários	935,3	2.190,9			
	1.101,5	2.752,5			

(a) Corresponde essencialmente ao ganho com a tributação pelo Grupo de sociedades (ver Nota 6).

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 2008 e 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	
	2008	2007	2008	2007
Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA)	284,0	483,0	-	-
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC)	414,9	2.005,7	-	38,7
Segurança Social	-	-	31,2	33,9
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - retenções na fonte (IRS)	-	-	161,7	33,6
	698,9	2.488,7	192,9	106,2

b) Saldos com empresas do Grupo e associadas

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os saldos com empresas do Grupo eram como se segue:

Empresa	2008							
	Clientes	Empresas do Grupo	Acréscimos e Diferimentos	Outros devedores	Activo MLP	Accionistas	Empréstimo Obrigacionista	Passivo
Gestinapa - SGPS, SA	-	27.498,5	-	-	-	-	-	-
Inapa Portugal, SA	63,5	3,8	-	1.895,0	-	-	-	-
Medialivros, SA	6,8	12,2	-	-	-	-	-	-
Inapa France, SA	199,8	4.597,6	8,5	-	-	36.750,0	-	58,3
Inapa Espanha, SA	90,8	0,6	-	-	-	-	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	125,0	0,7	299,4	-	24.517,0	-	-	-
Papier Union GmbH	290,9	5,8	-	-	-	-	-	-
Tavistock	165,0	0,1	-	-	-	-	-	-
Inapa Suisse	303,0	0,7	-	-	-	-	1.414,1	22,1
Outras	85,8	38,4	-	-	-	-	-	-
	1.330,6	32.158,4	307,9	1.895,0	24.517,0	36.750,0	1.414,1	80,4

2007								
Empresa	Activo curto prazo				Activo MLP	Passivo		
	Clientes	Empresas do Grupo	Acréscimos e Diferimentos	Outros devedores	Accionistas	Empréstimo Obrigacionista	Outros credores MLP	Acréscimos e Diferimentos
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 GmbH	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	-

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 Sociedades 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 2008 e de 2007 as rubricas de empréstimos analisam-se como segue:

	2008	2007
Médio e longo prazo		
Empréstimos por obrigações	36.750,0	-
Dívidas a instituições de crédito	22.728,8	-
	59.478,8	-
Curto prazo		
Empréstimos por obrigações	-	77.294,6
Dívidas a instituições de crédito	137.119,9	112.616,3
	137.119,9	189.910,9
	196.598,7	189.910,9

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.

Em 31 de Dezembro de 2008 estas obrigações encontravam-se na posse da Inapa France, SA. (Nota 48 b).

As rubricas de Dívidas a instituições de crédito de médio e longo prazo e curto prazo (710,5 milhares de euros) incluem dois financiamentos bancários com vencimentos em 2012 e 2013.

A rubrica de Dívidas a instituições de crédito de curto prazo inclui 118.000 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 essencialmente a descobertos bancários e contas caucionadas.

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

d) Outros devedores e credores – médio e longo prazo

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, 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 da Papier Union, GmbH.

Em 31 de Dezembro de 2008 os Outros credores registados a médio e longo prazo incluem a dívida no valor de 1.431,8 milhares de euros relacionada com a aquisição da parte remanescente que ainda não detinha do capital da Inapa Suisse.

Em 31 de Dezembro de 2007, esta rubrica incluía essencialmente uma dívida à Gestinapa – SGPS, SA no valor de 95.416,5 milhares de euros, pago pela Sociedade durante 2008.

e) Demonstração dos fluxos de caixa

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

	2008	2007
Caixa	4,4	81,9
Depósitos bancários	178,6	80.094,2
Descobertos bancários	-18.409,4	-15.616,3
	-18.226,3	64.559,8

f) Proveitos suplementares

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007 a rubrica de Proveitos Suplementares corresponde fundamentalmente a proveitos obtidos pela Sociedade com a intervenção em processos de negociação envolvendo o Grupo Inapa. Deste valor, cerca de 5.733,8 milhares de euros (2007: 5.677,9 milhares de euros) encontram-se registados em Acréscimos de proveitos.



NOTA 49 – DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES

A Demonstração dos resultados por funções foi preparada em conformidade com o estabelecido pela Directriz Contabilística nº 20, a qual apresenta um conceito de resultados extraordinários diferente do definido no Plano Oficial de Contabilidade (POC) para a preparação da Demonstração dos resultados por natureza. Assim, em 2008 o valor dos resultados extraordinários (935.309 euros) apresentado na Demonstração dos resultados por natureza (ver Nota 46), foi reclassificado para as rubricas de outros custos operacionais (166.125 euros), e para outros proveitos e ganhos operacionais (1.101.434 euros), o que proporciona as seguintes diferenças nas diversas naturezas de resultados:

Euros	Por naturezas	Reclassificação	Por funções
Resultados operacionais	6.814	935	7.750
Resultados financeiros	-7.957	-	-7.957
Resultados correntes	-1.143	935	-208
Resultados extraordinários	935	-935	-
Imposto sobre o rendimento	112	-	112
Resultado líquido do exercício	-96	-	-96

NOTA 50 – INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

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

NOTA 51 - CONTINGÊNCIAS

Passivos contingentes

1. Em 28 de Março de 2006 a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) condenou a Inapa - IPG a uma coima de 300 milhares de euros por infracção ao artº 7º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) na divulgação dos relatórios e contas relativos aos exercícios de 2002, 2003. A Sociedade impugnou judicialmente a decisão da CMVM, tendo por sentença proferida em 22 de Outubro de 2008 sido a coima em causa reduzida para 200 milhares de euros.

Não se conformando com a sentença proferida, a Sociedade recorreu da mesma para o Tribunal da Relação de Lisboa, tendo sido constituída uma provisão no valor de 100 milhares de euros (ver Nota 34).

2. Em 1 de Agosto de 2007, a 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 do Banco Espírito Santo e da 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;
- a Inapa - IPG 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.

NOTA 52 - EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 31 de Dezembro de 2008 verificaram-se os seguintes eventos relativos ao Grupo Inapa:

1. Redução da participação qualificada da Cofihold SGPS, SA para 1,997%.

2. Renuncia ao mandato como vogal do Conselho de Administração do Eng.^º Paulo Jorge dos Santos Fernandes.

3. Alteração da sede social da sociedade para:

Rua Castilho nº 44, 3º
1250-071 - Lisboa

04

INFORMAÇÕES REFERIDAS NO ART.º 447º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

Acções detidas pelos membros do Conselho de Administração e órgão de fiscalização da sociedade em 31 de Dezembro de 2008

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

	Quantidade	Direitos de Voto
Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	1.000.000	0,67%
detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º e no n.º 2 do art.º 1º do Regulamento CMVM 1 / 2007 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	1.000.000	0,67%
Dr. José Manuel Félix Morgado	563.631	0,38%
Dr. Jorge Armindo Carvalho Teixeira	0	0%
Dr. Arndt Jost Michael Klippen	0	0%
Dr. Pedro Maria Cabral Norton de Matos	0	0%
Dr. Abílio Ramos Marques	0	0%
detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º e no n.º 2 do art.º 1º do Regulamento CMVM 1 / 2007 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	49.084.738	32,72%
Dr. Emídio de Jesus Maria	0	0%
Eng.º Paulo Jorge dos Santos Fernandes		
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	6.494.896	4,33%

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 2008 E 31 DE DEZEMBRO DE 2008**VASCO LUÍS SCHULTHESS DE QUEVEDO PESSANHA**

Data	Quantidade	Preço	Meio
21.02	1.000.000	1,00	Compra / transacção fora de Bolsa

Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no art.^o 447º:**Sagritávora - Sociedade Agrícola da Quinta do Távora, SA**

Data	Quantidade	Preço	Meio
21.02	500.000	1,00	Compra / transacção fora de Bolsa

Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, Lda

Data	Quantidade	Preço	Meio
21.02	500.000	1,00	Compra / transacção fora de Bolsa

JOSÉ MANUEL FELIX MORGADO

Data	Quantidade	Preço	Meio
04.01	112.910	0,9	Compra / transacção fora de Bolsa

ENG.º PAULO JORGE DOS SANTOS FERNANDES

Cofihold – SGPS, SA

Data	Quantidade	Preço	Meio
06.11	12.600	0,4871	Venda / transacção em Bolsa
07.11	16.000	0,4844	Venda / transacção em Bolsa
10.11	65.500	0,5075	Venda / transacção em Bolsa
11.11	31.000	0,4931	Venda / transacção em Bolsa
12.11	8.500	0,5000	Venda / transacção em Bolsa
13.11	7.150	0,4900	Venda / transacção em Bolsa
14.11	10.400	0,4931	Venda / transacção em Bolsa
17.11	37.500	0,4800	Venda / transacção em Bolsa
18.11	55.000	0,4658	Venda / transacção em Bolsa
19.11	50.000	0,4500	Venda / transacção em Bolsa
20.11	19.500	0,4390	Venda / transacção em Bolsa
21.11	100.000	0,4303	Venda / transacção em Bolsa
24.11	17.000	0,4300	Venda / transacção em Bolsa
25.11	139.000	0,4242	Venda / transacção em Bolsa
26.11	166.850	0,4200	Venda / transacção em Bolsa
27.11	164.000	0,4116	Venda / transacção em Bolsa
23.12	478.447	0,3401	Venda / transacção em Bolsa
29.12	405.494	0,3210	Venda / transacção em Bolsa
30.12	178.225	0,3200	Venda / 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 31 de Dezembro de 2008

	Nº de Acções	% de Capital	% Direitos de voto
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	32,72%
Participação imputável ao Millennium BCP			
(art.º20 do CVM)	27.391.047	18,26%	18,26%
Banco Comercial Português	10.315.846	6,88%	6,88%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial	16.521.635	11,01%	11,01%
Banco Millennium BCP Investimento, SA	553.566	0,37%	0,37%
Cofihold, SGPS, SA	6.494.896	4,33%	4,33%
José Augusto Martins Fazendeiro	3.083.851	2,06%	2,06%
Próprias	3.033.851	2,02%	2,02%
Acções detidas por pessoa ou entidade			
comptemplada no art.º447	50.000	0,03%	0,03%



Inapa 068

- Relatório & Contas 2008

- Relatório do auditor e certificação
legal de contas individuais

05

Relatório do auditor e certificação legal de contas individuais



“Optar é uma responsabilidade... ponderar alternativas, analisar cenários, escolher o percurso adequado.”

RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS INDIVIDUAIS

05

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA ELABORADO POR AUDITOR REGISTRADO 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 2008 (que evidencia um total de €357.788 milhares e um total de capital próprio de €151.371 milhares, incluindo um resultado líquido negativo de €96 milhares), 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 adequada 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 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 appropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de Dezembro de 2008, 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, derogados 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.

Ênfase

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para que, conforme referido na Nota 51 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, 9 de Abril de 2009

PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda
Inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o nº 9077
representada por:

Ricardo Filipe de Frias Pinheiro, R.O.C.



Inapa 072

- Relatório & Contas 2008

- Contas consolidadas

06

Contas consolidadas



“Construir é um objectivo... fortalecer alicerces, sustentar cada passo, abrir novos horizontes.”

CONTAS CONSOLIDADAS

06



Inapa 074

- Relatório & Contas 2008

- Contas consolidadas

\ Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2008

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	31 de Dezembro 2008	31 de Dezembro 2007
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis	7	104.288	109.995
Goodwill	8	137.941	131.127
Outros activos intangíveis	9	106.239	106.792
Partes de capital em empresas associadas	10	1.594	2.077
Activos financeiros disponíveis para venda	11	13.531	13.421
Outros activos não correntes	15	18.547	18.046
Activos por impostos diferidos	12	26.923	25.982
Total do activo não corrente		409.063	407.440
Activo corrente			
Inventários	13	83.427	78.797
Clientes	14	210.120	222.487
Impostos a recuperar	15	9.829	11.498
Outros activos correntes	15	44.636	38.988
Caixa e equivalentes de caixa	16	5.345	91.449
Total do activo corrente		353.357	443.219
Activos de operações descontinuadas	32	391	4.990
Total do activo		762.811	855.649
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	18	150.000	150.000
Ações próprias	18	-	-
Prémios de emissão de acções	19	2.937	2.937
Reservas	19	41.291	40.220
Resultados Transitados	19	-46.006	-55.992
Resultado líquido do exercício	-	1.007	-10.362
		149.229	146.803
Interesses minoritários	21	1.033	1.318
Total do capital próprio		150.262	148.121
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Empréstimos	22	102.733	80.292
Financiamentos associados a activos financeiros	22	134.770	133.040
Passivos por impostos diferidos	12	21.622	21.080
Benefícios concedidos a empregados	24	2.932	2.833
Provisões	23	4.583	776
Outros passivos não correntes	25	15.744	16.736
Total do passivo não corrente		282.384	254.757
Passivo corrente			
Empréstimos	22	228.922	326.525
Fornecedores	25	59.707	73.283
Impostos a pagar	25	11.364	13.388
Outros passivos correntes	25	30.172	35.973
Total do passivo corrente		330.165	449.169
Passivos de operações descontinuadas		-	3.602
Total do capital próprio e passivo		762.811	855.649

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

\ Demonstração dos resultados consolidados no período findo em 31 de Dezembro de 2008

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

	Notas	31 de Dezembro 2008	31 de Dezembro 2007
TONELADAS		983.661	1.027.394
Vendas e prestação de serviços	26	1.052.095	1.057.213
Outros rendimentos	26	25.988	33.549
Total de rendimentos		1.078.083	1.090.762
Custo das vendas		-872.105	-884.583
Custos com pessoal	27	-77.938	-81.094
Outros custos	28	-87.738	-89.536
		40.302	35.549
Depreciações e amortizações	29	-6.706	-6.396
Ganhos/(Perdas) em associadas	10	-252	-9
Função financeira	30	-31.890	-35.382
Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas		1.454	-6.237
Imposto sobre o rendimento	31	-396	328
Resultado líquido do exercício antes de operações descontinuadas		1.058	-5.910
Resultado líquido do exercício das operações descontinuadas	32	56	-4.346
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		1.114	-10.256
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		1.007	-10.362
Interesses minoritários		107	107
Resultado por acção de operações continuadas - €			
Básico	20	0,0006	-0,221
Diluído	20	0,0006	-0,221
Resultado por accão de operações descontinuadas - €			
Básico	20	0,000	-0,160
Diluído	20	0,000	-0,160

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

\ Demonstração dos resultados consolidados no período findo em 31 de Dezembro de 2008

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

Não auditado

	1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre	31 de Dezembro 2008
TONELADAS	261.243	239.375	231.846	251.198	983.661
Vendas e prestação de serviços	273.689	261.157	255.774	261.475	1.052.095
Outros rendimentos	8.769	7.279	8.924	1.016	25.988
Total de rendimentos	282.458	268.436	264.697	262.491	1.078.082
Custo das vendas	-230.100	-217.140	-216.080	-208.784	-872.105
Custos com pessoal	-19.306	-19.329	-18.747	-20.555	-77.938
Outros custos	-21.736	-22.537	-21.470	-21.996	-87.738
EBITDA	11.316	9.430	8.401	11.156	40.302
Depreciações e amortizações	-1.642	-1.745	-1.519	-1.800	-6.706
Ganhos/(Perdas) em associadas	-38	-58	-70	-85	-252
Função financeira	-7.897	-7.689	-7.796	-8.509	-31.890
Resultados antes de impostos e de operações descontinuadas	1.739	-62	-985	763	1.454
Imposto sobre o rendimento	-655	99	439	-279	-396
Resultado líquido do exercício antes de operações descontinuadas	1.084	37	-546	484	1.058
Resultado líquido do exercício das operações descontinuadas	0	0	0	56	56
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO Atribuível a :	1.084	37	-546	539	1.114
Detentores do capital da empresa-mãe	984	35	-547	536	1.007
Interesses minoritários	100	2	1	4	107
Resultado por acção de operações continuadas - €					
Básico	0,007	0,000	-0,004	0,004	0,006
Diluído	0,007	0,000	-0,004	0,004	0,006
Resultado por acção de operações descontinuadas - €					
Básico	0,00	0,00	0,000	0,000	0,000
Diluído	0,00	0,00	0,000	0,000	0,000

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

\ Demonstração dos fluxos de caixa consolidados no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008

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

	Notas	2008	2007
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		1.121.418	1.113.716
Pagamentos a fornecedores		-945.115	-937.228
Pagamentos ao pessoal		-83.596	-75.295
Fluxos gerados pelas operações		92.707	101.193
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-1.388	-5.792
Recebimento do imposto sobre o rendimento		528	274
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		81.780	18.144
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-144.183	-94.259
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias		29.444	19.560
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
Fluxos de caixa das actividades operacionais	1	29.444	19.560
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		650	6.286
Imobilizações corpóreas		4.138	2.442
Imobilizações incorpóreas		4	2
Juros e proveitos similares		6.140	4.988
Dividendos		0	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		150	0
		11.082	13.718
Pagamentos respeitantes a :			
Investimentos financeiros		-8.277	-3.983
Imobilizações corpóreas		-2.798	-2.529
Imobilizações incorpóreas		-1.264	-3.721
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		0	-209
Empréstimos concedidos		-3.200	-
		-15.489	-10.443
Fluxos de caixa das actividades de investimento	2	-4.407	3.275
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		119.046	206.448
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		618	122.763
Aplicações de tesouraria		0	227
		119.665	329.438
Pagamentos respeitantes a :			
Empréstimos obtidos		-198.892	-160.038
Amortizações de contratos de locação financeira		-1.264	-1.847
Juros e custos similares		-33.933	-29.541
Dividendos		0	0
Aplicações de tesouraria		0	-2
		-234.089	-191.428
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	3	-114.424	138.010
Variação de caixa e seus equivalentes	4 = 1 + 2 + 3	-89.386	160.846
Efeito das diferenças de câmbio		1.746	-106
		-87.641	160.740
Caixa e seus equivalentes no início do período		-7.076	-167.817
Caixa e seus equivalentes no fim do período	16	-94.717	-7.076
		-87.641	160.740

\ Demonstração das alterações no Capital Próprio para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do grupo							Total capital próprio
	Capital	Acções próprias	Prémio de emissão de acções	Reservas conversão cambial	Reservas e resultados retidos	Total	Interesses minoritários	
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2007	150.000	-15.756	14.964	308	-111.843	37.673	7.641	45.314
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				-571		-571	0	-571
Distribuição de dividendos						0	-133	-133
Variação de acções próprias	15.756				-15.756	0	0	0
Outras correcções no capital próprio das empresas participadas						0	-27	-27
Alterações no perímetro de consolidação					545	545	-6.270	-5.725
Alterações de capital	-122.763		-12.027		134.790	0	0	0
Aumento de capital	122.763				-3.245	119.518	0	119.518
	0	15.756	-12.027	-571	116.334	119.492	-6.430	113.062
Resultado líquido do exercício	-	-	-		-10.362	-10.362	107	-10.255
Total dos movimentos do exercício	-	15.756	-12.027	-571	105.972	109.130	-6.323	102.807
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007	150.000	0	2.937	-263	-5.871	146.803	1.318	148.121
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2008	150.000	0	2.937	-263	-5.871	146.803	1.318	148.121
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				1.499		1.499	0	1.499
Distribuição de dividendos						0	-102	-102
Outras correcções no capital próprio das empresas participadas					5	5	0	5
Alterações no perímetro de consolidação					-85	-85	-290	-375
	0	0	0	1.499	-80	1.419	-392	1.027
Resultado líquido do exercício					1.007	1.007	107	1.114
Total dos movimentos do exercício	0	0	0	1.499	927	2.426	-285	2.141
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008	150.000	0	2.937	1.236	-4.944	149.229	1.033	150.262

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





Inapa 080

- Relatório & Contas 2008

- Anexo às demonstrações
financeiras consolidadas

07

Anexo às demonstrações financeiras consolidadas



“Consolidar é um desafio... desafiar a perspicácia, trabalhar em conjunto, consolidar cada decisão.”

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

07

**INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE
DEZEMBRO 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

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 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.

Neste exercício de 2008 a Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A. alienou a participação que detinha na sua subsidiária açoriana, Papéis Carreira Açores, Lda.

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH 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 sedeadas nesse país, (ii) Inapa France, SA e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (iii) Inapa Switzerland subsidiária controlada directamente e, indirectamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço, (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo, (v) 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) e (vi) em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd empresa a operar num nicho de mercado. 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.

No 1º semestre de 2008 a Inapa VisualCom, GmbH adquiriu a totalidade do capital social da Complott, GmbH e a Inapa France, SA adquiriu o capital que ainda não detinha da Logistipack – Carton Service, SA.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 19 de Março de 2009.

2. Principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas encontram-se descritas abaixo. Estas políticas foram consistentemente aplicadas a todos os exercícios apresentados, salvo indicação contrária.

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 e em vigor em 31 de Dezembro de 2008.

As demonstrações financeiras consolidadas da 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 36.

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 5.

2.2. 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 36). 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 8, 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 a Inapa 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 e pelos dividendos recebidos. A variação do capital próprio das associadas resultante do resultado líquido é registada por contrapartida de ganhos ou perdas do período.

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 10). 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 em associadas encontram-se detalhados na Nota 10.

2.3. 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. Estas perdas de imparidade não podem ser revertidas.

2.4. 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: 1,2498 euros.
- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,0498 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,6337 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,6734 euros.

A consolidação da nossa posição é um processo gradual em que cada ano encerra em si próprio uma melhoria quer na eficiência, quer na rentabilidade, quer na solidez.

2.5. 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 9) 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 sujeitas 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.

2.6. 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 àsquelas 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.

2.7. 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.

2.8. 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.

2.9. 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.

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 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.

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.

2.10. Passivos financeiros

O IAS 39 prevê a classificação dos passivos financeiros em duas categorias:

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

Outros passivos financeiros: Passivos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis, que não se encontram cotados em mercados líquidos. Os outros passivos financeiros incluem Empréstimos (Nota 2.19) e Fornecedores e outras contas a pagar (Nota 2.23). Estes passivos são reconhecidos inicialmente ao justo valor e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado de acordo com a taxa de juro efectiva.

Os passivos financeiros são desreconhecidos quando as obrigações subjacentes se extinguem pelo pagamento, são canceladas ou expiram.

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 desreconhecidos 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 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 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 (Notas 22 e 38).

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 imparidade de activos correntes, para que as mesmas reflectam 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 36, 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.

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.

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 France, SA 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 da Inapa 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 método 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 as subsidiárias Inapa France, SA e Logistipack, SA têm 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 estimado, 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, que na data do registo inicial corresponde ao seu justo valor.

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 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 14,15 e 25).

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 quatro segmentos de negócio: a actividade de distribuição de papel, a actividade de "packaging", a actividade de "factoring" e a actividade de "visual communication".

Na Nota 6 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. A actividade de "packaging", é desenvolvida na França e na Alemanha. As actividades de "factoring" e "visual communication" 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 34), 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 40).

2.28. Novas normas, interpretações e alterações a normas

Durante o exercício de 2008 entrou em vigor a interpretação IFRIC 11 - IFR2 - Operações com acções próprias em resultado da sua publicação pelo IFRIC e da sua adopção pela União Europeia. A sua entrada em vigor não teve impacto 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 períodos que se iniciem em 1 de Janeiro de 2008. Estas normas ou não são relevantes no contexto das presentes demonstrações financeiras ou a 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 (alteração) - 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, tendo sido adoptado pela União Europeia a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- IFRIC 14 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009)
- 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)
- IFRIC 17 – Distribuição em espécie aos accionistas (a aplicar a partir de 1 de Julho de 2009)

Das diversas normas, revisões e alterações referidas acima como já estando publicadas pelo IASB ou pelo IFRIC e que ainda não estão em vigor, só o IFRS 8, IFRIC 13, IFRIC 14, a revisão ao IAS 1 e as alteração ao IFRS 1, IFRS 2, IAS 23 e IAS 32 é que se encontram adoptados pela União Europeia, concretizado através da sua publicação nos respectivos Regulamentos.

Adicionalmente, no exercício 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. As normas sujeitas a melhorias foram: IFRS 5, IAS 1, IAS 16, IAS 19, IAS 20, IAS 23, IAS 27, IAS 28, IAS 29, IAS 31, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IAS 40, IAS 41.

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 e risco associado à taxa de juro e risco de preço), 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 a Inapa desenvolve actividades no Reino Unido e na Suíça.

Muito embora estes mercados não representem mais do que 8,5% 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, que são os principais fornecedores do Grupo.

A tabela seguinte apresenta a exposição do Grupo ao risco da taxa de câmbio a 31 de Dezembro, com base nos valores de balanço dos activos e passivos financeiros do Grupo:

31 de Dezembro de 2008	Euro	Libra Esterlina	Franco Suíço	Total
ACTIVOS				
Caixa e seus equivalentes	3.591	517	1.237	5.345
Clientes e Outros activos	259.852	1.091	12.360	273.303
Activos disponíveis para venda	13.512	-	19	13.531
Total de activos financeiros	276.955	1.608	13.616	292.179
PASSIVOS				
Empréstimos e outros financiamentos	466.424	-	1	466.425
Fornecimentos e outros passivos	103.752	205	1.666	105.623
Total de passivos financeiros	570.176	205	1.667	572.048
Posição financeira líquida em balanço	-293.221	1.403	11.949	-279.869
31 de Dezembro de 2007				
Total de activos financeiros	367.489	2.461	14.441	384.391
Total de passivos financeiros	-669.489	-1.104	4.744	-665.849
Posição financeira líquida em balanço	-302.000	1.357	19.185	-281.458



Evolução das taxas de juro

O custo da maioria da dívida financeira contraída pela 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 2008, 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 481 milhares de euros.

Em 31 de Dezembro de 2008 o desenvolvimento dos instrumentos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da maturidade ou data de revisão da taxa de juro (Euribor 1, 3 ou 6 meses) é apresentado como se segue:

31 de Dezembro de 2008	Até 1 mês	1 a 3 meses	3 a 12 meses	1 a 5 anos	Mais 5 anos	Total
ACTIVOS						
Não correntes						
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	13.268	-	-	13.268
Correntes						
Caixa e equivalentes de caixa	5.345	-	-	-	-	5.345
Total de Activos financeiros	5.345	-	13.268	-	-	18.613
PASSIVOS						
Não correntes						
Empréstimos	-	22.704	78.850	530	649	102.733
Financiam. assoc. a activos financeiros	134.770	-	-	-	-	134.770
Outros passivos - locação financeira	13.402	-	-	-	-	13.402
Correntes						
Empréstimos	88.659	68.845	71.150	78	190	228.922
Outros passivos - locação financeira	1.096	-	-	-	-	1.096
Total de Passivos financeiros	237.927	91.549	150.000	608	839	480.924

b) 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 avaliação e acompanhamento do risco de crédito 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, a 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 verificarem riscos de cobrabilidade estes serão alvo do reconhecimento de uma perda de imparidade.

A exposição máxima ao risco de crédito corresponde aos valores contabilísticos dos activos financeiros apresentados nos quadros seguintes, relativos à concentração do risco de crédito.

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, a antiguidade dos saldos de clientes e o valor limite dos créditos contratados para a carteira de clientes é como se segue:

	2008	2007
Valores não vencidos	185.768	198.112
Valores vencidos		
de 1 a 30 dias	8.217	7.916
de 31 a 90 dias	5.247	5.916
+ de 91 dias	9.487	9.796
	208.719	221.740
Com risco de cobrança	13.274	14.185
Imparidades	-11.873	-13.438
Saldo líquido de clientes	210.120	222.487
Limite de seguro de crédito contratado	333.778	331.759

Relativamente aos saldos vencidos a Inapa considera não haver riscos relevantes de perdas com a sua cobrança.



c) Concentrações de risco de crédito

Concentração de activos financeiros por sector de actividade

O quadro abaixo apresenta a exposição da Inapa ao risco de crédito em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, de acordo com os valores de balanço dos activos, categorizados por sector de actividade:

31 de Dezembro de 2008	Distribuição	Packaging	Outras Actividades	Total
ACTIVOS				
Caixa e seus equivalentes	5.059	87	199	5.345
Activos disponíveis para venda	73	-	13.458	13.531
Clientes e Outros activos	237.129	3.200	32.974	273.303
Total de activos	242.261	3.287	46.631	292.179
31 de Dezembro de 2007				
ACTIVOS				
Caixa e seus equivalentes	11.219	31	80.199	91.449
Activos disponíveis para venda	74	-	13.347	13.421
Clientes e Outros activos	235.242	1.485	42.794	279.521
Total de activos	246.535	1.516	136.340	384.391

Concentração de activos financeiros por área geográfica

O quadro abaixo apresenta a exposição da Inapa ao risco de crédito em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 de acordo com os valores de balanço dos activos, categorizados por área geográfica:

31 de Dezembro de 2008	Ibéria	França	Suiça e Alemanha	Outros	Total
ACTIVOS					
Caixa e seus equivalentes	754	76	3.846	669	5.345
Activos disponíveis para venda	13.504	5	19	3	13.531
Clientes e Outros activos	76.970	78.907	116.871	555	273.303
	91.228	78.988	120.736	1.227	292.179
31 de Dezembro de 2007					
ACTIVOS					
Caixa e seus equivalentes	86.315	451	3.647	1.036	91.449
Activos disponíveis para venda	13.393	7	-	21	13.421
Clientes e Outros activos	85.536	76.277	107.806	9.902	279.521
	185.244	76.735	111.453	10.959	384.391

d) 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 se adequa à capacidade esperada de geração de fundos e dispondo de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento (linhas em conta corrente).

O quadro seguinte analisa os passivos financeiros remunerados do Grupo em 31 Dezembro de 2008 por grupos de maturidade relevantes, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual. Os montantes que constam da tabela são cash flows contratuais não descontados.

31 de Dezembro de 2008	Menos de 1 mês	1 a 3 meses	3 a 12 meses	1 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
PASSIVOS						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	46	823	135.178	-	-	136.047
Empréstimo bancários	1.685	21.361	91.435	75.791	45.791	236.063
Financ. associados a activos financeiros	493	987	4.439	140.689	-	146.608
Outros passivos - locação financeira	479	6	1.447	9.011	8.752	19.695
	2.703	23.177	232.499	225.491	54.543	538.413
31 de Dezembro de 2007						
PASSIVOS						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	-	1.162	116.552	-	-	117.714
Empréstimo bancários	3.378	19.116	212.752	54.560	56.964	346.770
Financ. associados a activos financeiros	690	1.380	6.209	149.597	-	157.875
Outros passivos - locação financeira	470	7	1.462	9.131	10.262	21.332
	4.537	21.665	336.975	213.288	67.226	643.692

4. Activos e Passivos Financeiros

A reconciliação do balanço consolidado com as diversas categorias dos activos e passivos financeiros nele incluídos detalha-se como se segue:

31 de Dezembro de 2008	Crédito e valores a receber	Activos disponíveis para venda	Outros Passivos Financeiros
ACTIVOS			
Activos disponíveis para venda	-	13.531	-
Outros activos não correntes	18.547	-	-
Clientes e Outros activos correntes	254.756	-	-
Caixa e seus equivalentes	5.345	-	-
Activos	278.648	13.531	-
PASSIVOS			
Empréstimos e financiamentos	-	-	237.503
Outros passivos não correntes	-	-	15.744
Empréstimos correntes	-	-	228.922
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	89.877
Passivos	-	-	572.046
31 de Dezembro de 2007	Crédito e valores a receber	Activos disponíveis para venda	Outros Passivos Financeiros
ACTIVOS			
Activos disponíveis para venda	-	13.421	-
Outros activos não correntes	18.046	-	-
Clientes e Outros activos correntes	261.475	-	-
Caixa e seus equivalentes	91.449	-	-
Activos	370.970	13.421	-
PASSIVOS			
Empréstimos e financiamentos	-	-	213.332
Outros passivos não correntes	-	-	16.736
Empréstimos correntes	-	-	326.525
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	109.256
Passivos	-	-	665.849

O justo valor dos activos e passivos financeiros é semelhante ao seu valor de balanço.

Em 2008 e 2007 os ganhos e perdas com activos e passivos financeiros analisam-se como segue:

	2008	2007
Ganhos / (perdas) de empréstimos e contas a receber	-2.042	-3.181
Ganhos / (perdas) de outros passivos financeiros	-	-
Ganhos / (perdas) de instrumentos financeiros disponíveis para venda	110	-
Juros obtidos:		
Provenientes de activos financeiros disponíveis para venda	526	508
Provenientes de empréstimos e outros valores a receber	1.432	1.076
Juros suportados:		
Provenientes de passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	-19.224	-21.662
Custos com comissões, garantias e out. custos com passivos financeiros	-14.840	-15.394
Total ganhos e perdas líquidos	-34.038	-38.653

5. Estimativas e julgamentos relevantes

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada 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 do Conselho de Administração em relação aos eventos e acções correntes, os resultados reais podem, em última análise, vir a diferir das mesmas. É, no entanto, convicção do Conselho de 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 2.3. 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 8).

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 0,5%, 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, também não seria registada 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.

Adicionalmente, os activos por impostos diferidos correspondem ao valor de prejuízos fiscais para o qual existe expectativa de recuperação no futuro. A não recuperação dos prejuízos fiscais ou a alteração em futuros exercícios das expectativas de recuperação terão impacto nos resultados do exercício em que a situação se verificar.

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.

actividade de distribuição de papel, a actividade de "packaging", a actividade de "factoring" e a actividade de "visual communication". 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 e os 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 2008 e de 2007, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	31 de Dezembro 2008				
	Distribuição	Outros negócios	Outras actividades	Eliminação de consolidação	Consolidado
RÉDITOS					
Vendas externas	1.006.026	38.137	-	-	1.044.163
Vendas Inter-segmentais	197	2.975	-	-3.172	-
Outros réditos	4.952	1.376	1.604	-	7.932
Réditos totais	1.011.175	42.488	1.604	-3.172	1.052.095
RESULTADOS					
Resultados segmentais	29.780	2.594	1.870	-649	33.595
Resultados operacionais					33.595
Gastos de juros	-19.703	-1.055	-20.760	7.000	-34.518
Proveito de juros	6.110	15	3.020	-6.517	2.628
Impostos s/lucros	-425	29	-	-	-396
Resultados de actividades ordinárias					1.310
Ganhos/ (perdas) em associadas					-252
Resultado operações descontinuadas					56
Resultado consolidado líquido					1.114
Atribuível:					
Detentores capital					1.007
Interesses minoritários					107
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Activos do segmento	647.970	27.396	58.809	-	734.175
Investimento em Associadas					-
Activos do Grupo não imputados					28.636
Activos totais consolidados					762.811
Passivos do segmento	250.462	9.051	6.794	-	266.307
Passivos do Grupo não imputados					346.242
Passivos totais consolidados					612.549
Dispêndios de capital fixo	2.306	663	120	-	3.089
Depreciações	6.211	429	67	-	6.706
Provisões	3.854	86	-	-	3.940

	31 de Dezembro 2007				
	Distribuição	Outros negócios	Outras actividades	Eliminação de consolidação	Consolidado
RÉDITOS					
Vendas externas	1.030.380	19.839	-	-	1.050.219
Vendas Inter-segmentais	9	-	-	-9	-
Outros réditos	3.878	1.404	1.712	-	6.994
Réditos totais	1.034.267	21.243	1.712	-9	1.057.213
RESULTADOS					
Resultados segmentais	28.280	1.933	1.540	-2.600	29.153
Resultados operacionais					29.153
Gastos de juros	-24.980	-387	-13.385	1.588	-37.164
Proveito de juros	10.764	14	1.846	-10.842	1.782
Impostos s/lucros	-3.628	-566	2.584	-	328
Resultados de actividades ordinárias					-5.901
Ganhos/ (perdas) em associadas					-9
Resultado operações descontinuadas					-4.346
Resultado consolidado líquido					-10.256
Atribuível:					
Detentores capital					-10.362
Interesses minoritários					106
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Activos do segmento	629.236	4.293	142.217	-	775.746
Investimento em Associadas					-
Activos do Grupo não imputados					79.903
Activos totais consolidados					855.649
Passivos do segmento	389.621	2.887	6.505	-	399.013
Passivos do Grupo não imputados					308.515
Passivos totais consolidados					707.528
Dispêndios de capital fixo	2.483	72	58	-	2.613
Depreciações	5.356	199	31	810	6.396
Provisões	3.691	153	302	-	4.146

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007 e nos exercícios findos naquelas datas, os valores dos activos localizados nos diferentes mercados onde a Inapa tem actividade de distribuição e as vendas e prestações de serviços por país analisam-se como se segue:

	2008		2007	
	Activos	Vendas	Activos	Vendas
Alemanha	175.747	545.966	194.638	573.358
França	96.893	241.040	108.944	243.722
Outros	375.330	219.020	325.654	213.300
	647.970	1.006.026	629.236	1.030.380

7. Activos fixos tangíveis

Durante os exercícios de 2008 e 2007, 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 2008	28.293	98.956	39.501	5.276	14.344	4	186.374
Diferenças cambiais	-	-	280	3	447	-	730
Aumentos	-	205	318	134	1063	540	2260
Alienações	-930	-2.593	-425	-1.108	-1.653	-9	-6.718
Transferências / abates	-	2.104	-2.104	-	-	-	-
Variação no perímetro de consolidação	43	-274	503	69	-20	-2	320
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	27.406	98.398	38.073	4.374	14.181	533	182.965
Amortizações acumuladas							
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	-	30.414	28.975	4.655	12.335	-	76.379
Diferenças cambiais	-	-	258	5	386	-	649
Reforço	-	2.222	1.620	265	1.047	-	5.154
Alienações	-	-1.180	-406	-1.053	-1.280	-	-3.919
Transferências / abates	-	658	-433	5	-256	-	-26
Variação no perímetro de consolidação	-	244	46	-44	195	-	441
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	-	32.357	30.060	3.833	12.427	-	78.677
Valor líquido	27.406	66.041	8.013	541	1.754	533	104.288
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

Em 31 de Dezembro de 2008, as rubricas Transferências/abates e Variação no perímetro de consolidação, reflectem (i) o efeito da aquisição da Complot e da consolidação pelo método de consolidação integral da Logistipack,(ii) assim como o efeito da alienação da Papéis Carreira Açores, que se encontrava reflectido no saldo inicial.

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.

À data de 31 de Dezembro de 2008, o valor bruto do activo tangível financiado por contratos de locação financeira ascendia a 15.677 milhares de euros (2007: 16.003 milhares de euros), sendo as amortizações acumuladas de 2.732 milhares de euros (2007: 2.355 milhares de euros) e o valor em dívida de 14.498 milhares de euros (2007: 15.573 milhares de euros).

Os bens em regime de locação financeira registavam em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007 os seguintes valores líquidos:

	2008	2007
Terrenos	2.182	2.182
Edifícios e outras construções	10.696	11.324
Equipamento transporte	67	142
Total	12.945	13.648

8. Goodwill

A variação do saldo registado na rubrica Goodwill durante os exercícios de 2008 e 2007 foi o seguinte:

GOODWILL	
1 de Janeiro de 2007	
Valor de aquisição	142.913
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	131.147
Movimentos em 2007	
Diferenças cambiais	-
Aumentos	-
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-20
	131.127
31 de Dezembro de 2007	
Valor de aquisição	142.893
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	131.127
Movimentos em 2008	
Diferenças cambiais	-
Aumentos	6.814
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-
	137.941
31 de Dezembro de 2008	
Valor de aquisição	149.707
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	137.941

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

A variação ocorrida no exercício de 2008 no valor do Goodwill resulta da aquisição da totalidade do capital social de duas empresas,a Complot e a Logistipack–Carton Service,sedeadas na Alemanha e em França e que desenvolvem actividade no "visual communication" e no "packaging", respectivamente. O valor do Goodwill foi determinado da seguinte forma:

	Complott	Logistipack	Total
Valor de aquisição da participação	6.024	1.500	7.524
Valor dos capitais próprios	593	601	1.194
Goodwill	5.431	899	6.330

Adicionalmente, foi efectuado um acerto no Goodwill da actividade de "packaging" no montante de 484 milhares de euros em resultado da concretização de condições previstas no contrato de aquisição, efectuada em exercícios anteriores, de uma das subsidiárias do Grupo.

Desenvolvendo as subsidiárias uma actividade essencialmente de distribuição de papel, do Conselho de 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, sendo esta abordagem igualmente aplicável à actividade de "packaging" desenvolvida na Alemanha.

Nestas circunstâncias a alocação do Goodwill analisa-se como se segue:

	Packaging			Factoring	Visual Comun.	
	Distribuição	Logistipack	Alemanha	PMF - Factoring	Complott	Total
Goodwill	125.112	899	5.946	553	5.431	137.941

Conforme já foi referido na Nota 2.3., 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 bem como das actividades de "packaging" e de "factoring", através da determinação do valor de uso, de acordo com o método de "*discounted cash flow*".

Os valores dos cálculos do teste de imparidade efectuado para efeitos das demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2008, foram suportados pelas expectativas de 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 2013. As projecções de fluxos de caixa para além do período do plano são extrapoladas, utilizando as taxas de crescimento estimadas apresentadas abaixo. As taxas de crescimento consideradas nos testes de imparidade não excedem a taxa média de crescimento a longo prazo da actividade distribuidora nem das restantes operações.

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. A taxa de desconto utilizada é de 9,3% antes de impostos, correspondendo a 7,7% depois de impostos e reflecte riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

Os pressupostos que serviram de base aos testes de imparidade foram os seguintes:

	31 de Dezembro 2008	31 de Dezembro 2007
Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade)	2%	2%
Margem EBITDA (Distribuição)	4,6%	4,6%
Taxa de inflação	2,5%	2,5%
Taxa de desconto após imposto	7,7%	7,5%
Taxa de desconto antes de imposto	9,3%	9%

9. Outros activos intangíveis

Durante os exercícios de 2008 e 2007, o movimento ocorrido nos activos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações foram os seguintes:

	Propriedade industrial e outros direitos	Outros activos intangíveis	Adiantamentos	Total
ACTIVOS FIXOS INTANGÍVEIS				
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	148.612	-	249	148.861
Diferenças cambiais	17	-	-	17
Aumentos	1.201	-	42	1.243
Alienações	-258	-	-211	-469
Transferências / abates	44	-	-	44
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	149.616	-	80	149.696
Amortizações acumuladas				
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	42.069	-	-	42.069
Diferenças cambiais	-	-	-	-
Reforço	1.532	-	-	1.532
Alienações	-159	-	-	-159
Transferências / abates	-41	-	-	-41
Variação no perímetro de consolidação	56	-	-	56
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	43.457	-	-	43.457
Valor líquido	106.159	-	80	106.239
ACTIVOS FIXOS INTANGÍVEIS				
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	148.741	-	1.106	149.847
Diferenças cambiais	-7	-	-	-7
Aumentos	524	-	248	772
Alienações	-86	-	-68	-154
Transferências / abates	-478	-	-1.037	-1.515
Variação no perímetro de consolidação	-82	-	-	-82
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	148.612	-	249	148.861
Amortizações acumuladas				
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	42.657	-	-	42.657
Diferenças cambiais	-	-	-	-
Reforço	1.166	-	-	1.166
Alienações	-9	-	-	-9
Transferências / abates	-1.737	-	-	-1.737
Variação no perímetro de consolidação	-8	-	-	-8
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	42.069	-	-	42.069
Valor líquido	106.543	-	249	106.792

A Inapa, identificou como activos intangíveis de vida útil indefinida, um conjunto de marcas próprias geradas e 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 é 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 em avaliação efectuada por uma entidade especializada independente.

Em 31 de Dezembro de 2008 o restante valor registado em Propriedade industrial e outros direitos líquido de amortizações, no montante de 3.012 milhares de euros (31 de Dezembro de 2007: 3.316 milhares de euros), corresponde essencialmente a custos com software, patentes e outras licenças.

10. Partes de capital em empresas associadas

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os investimentos em empresas associadas, tinham a seguinte composição:

	2008	2007
Surpapel, SL	1.002	1.022
Logistipack - Carton Service	-	539
Medialivros	479	441
Inapa Angola	63	-
Inapa Logistics	25	25
Inapa Viscom	-	25
Inapa Vertriebsgesellschaft	25	25
	1.594	2.077

Em 31 de Dezembro de 2008 e no exercício findo naquela data, a informação financeira relativamente a participações registadas em Partes de capital em empresas associadas é a seguinte:

	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	nd	nd	nd	-78,5	25%	-20	1.002
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Campo de Santa Clara 160, C/D 1100 Lisboa	nd	nd	2.572 *	-573,2 *	40,5%	-232 *	479
Mafipa Nederland B.V (Megapapier)	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein, Holanda	122	117	-	-	100%	-	-
Inapa Angola	Rua Amílcar Cabral 211 Edf Amílcar Cabral 8º Piso - Luanda, Angola	nd	nd	-	-	100%	-	63
Inapa Logistics	Warburgstrasse, 28 20354 Hamburg, Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
Inapa Vertriebsgesellschaft	Warburgstrasse, 28 20354 Hamburg, Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
							-252	1.594

* Estimativa

O movimento ocorrido durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, na rubrica de Partes de capital em empresas associadas, foi o seguinte:

Saldo em 1 de Janeiro de 2007	993	
Aquisições	1.093	
Alienações	-	
Resultado apropriado	-9	
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	2.077	
Aquisições	333	
Alienações	-564	
Resultado apropriado	-252	
Saldo final em 31 de Dezembro de 2008	1.594	

Em 2008 as aquisições incluem o reforço no capital social da Medialivros, SA no montante de 270 milhares de euros, e o capital social da empresa constituída em finais de 2008, a Inapa Angola - Distribuição de Papel, SA, ainda sem actividade (ver Notas 36 e 37).

O valor considerado em Alienações corresponde à saída do valor do investimento financeiro na Logistipack- Carton Service, uma vez que o Grupo ao adquirir a totalidade do capital social desta passou a consolidar integralmente. Adicionalmente, verificou-se neste exercício o início de actividade da empresa alemã Inapa Viscom, GmbH passando igualmente a ser consolidada pelo método integral (Ver Nota 36).

11. Activos financeiros disponíveis para venda

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

	2008	2007
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	5.612	5.502
MaisFIN - SGPS,SA	200	-
Solução - Corretores e Consultores Seguros,SA	-	200
GIP - Gestão Informática de Papel, Lda	50	50
Opex	13	13
Outros	7.656	7.656
	13.531	13.421

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, na rubrica Activos 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	200	
Alienações	-200	
Variação de justo valor	110	
Saldo final em 31 de Dezembro de 2008	13.531	

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.

12. 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 2008 e de 2007.

Em 2008 e 2007, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01 de Janeiro de 2008	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31 de Dezembro de 2008
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	368	-	-	-309	59
Prejuízos fiscais reportáveis	21.742	-	-	1.422	23.164
Outros	3.872	-	-	-172	3.700
	25.982	-	-	941	26.923
Passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.155	-	-	-70	-9.225
Amortizações	-8.394	-	-	-509	-8.903
Outros	-3.531	-	-	37	-3.494
	-21.080	-	-	-542	-21.622
Impostos diferidos líquidos	4.902	-	-	399	5.301
	01 de Janeiro de 2007	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	31 de Dezembro de 2007
Activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	748	-	-	-380	368
Prejuízos fiscais reportáveis	15.670	-	-	6.072	21.742
Reavaliação e ajustes de imobilizado	-	-	-	-	-
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

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

Empresa	Valor do imposto	Data limite de utilização
Inapa France	10.203	ilimitado
Grupo Português	5.128	2013-2014
Inapa Distribución Ibérica (Espanha)	5.301	2018-2022
Inapa Suisse	610	2009-2011
Inapa Belgique	1.458	ilimitado
Outras	464	
	23.164	

13. Inventários

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os Inventários decompõem-se como segue:

	2008	2007
Produtos e trabalhos em curso	-	-
Produtos acabados e intermédios	-	-
Mercadorias	85.004	80.846
	85.004	80.846
Ajustamento para valor de realização (Nota 17)	-1.577	-2.049
	83.427	78.797

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

14. Clientes

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os Clientes decompõem-se como segue:

	2008	2007
Clientes		
Clientes c/ corrente	182.473	193.414
Clientes c/ letras	26.246	28.326
Clientes cobrança duvidosa	13.274	14.185
	221.993	235.925
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 17)	-11.873	-13.438
Clientes - saldo líquido	210.120	222.487

Durante os exercícios de 2008 e 2007, o Grupo reconheceu uma perda por imparidade no montante 3.297 milhares de euros e de 3.814 milhares de euros respectivamente, relativo ao reforço da imparidade de clientes, o qual foi registado na rubrica de Outros custos.

15. Impostos a recuperar e Outros activos

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, a rubrica de Impostos a recuperar decompõem-se como se segue:

	2008	2007
Imposto sobre o Rendimento	6.353	5.849
Imposto sobre o Valor Acrescentado	3.083	3.391
Outros impostos	393	2.258
	9.829	11.498

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os saldos das rubricas Outros activos correntes e não correntes analisam-se como se segue:

	2008	2007
Outros activos não correntes		
Outros devedores	18.547	18.046
	18.547	18.046
Outros activos correntes		
Empresas participadas e participantes	86	191
Adiantamentos a fornecedores	264	794
Outros devedores	15.783	11.366
Acréscimo de proveitos	27.538	23.217
Custos diferidos	965	3.420
	44.636	38.988

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, 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 2008 e de 2007, a rubrica de Acréscimo de proveitos corresponde, fundamentalmente, à especialização no final do exercício do valor a receber relativo a proveitos obtidos pelo Grupo resultantes de 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 serem reconhecidos no exercício seguinte.

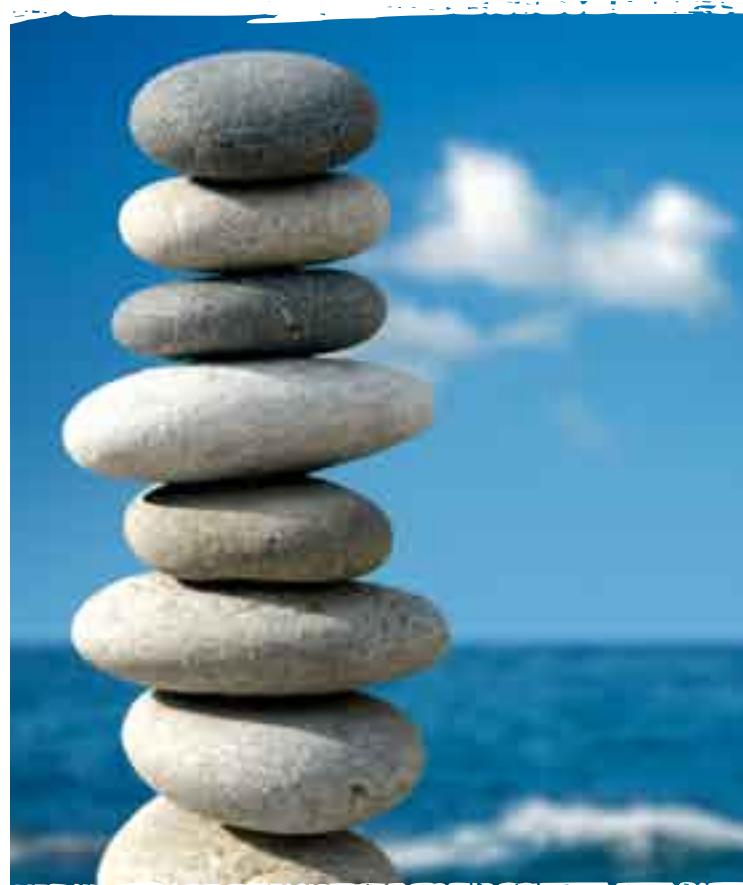
16. Caixa e equivalentes de caixa

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, analisa-se como se segue:

	2008	2007
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	5.275	90.358
Númerário	70	1.091
Caixa e seus equivalentes no balanço	5.345	91.449
Descobertos bancários	-100.062	-98.525
Caixa e seus equivalentes na demonstração dos fluxos de caixa	-94.717	-7.076

A rubrica de Depósitos bancários em 2007 incluía uma aplicação de curto prazo, no montante de 80 milhões de euros, cuja data de vencimento ocorreu em Fevereiro de 2008.

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 22).



17. Imparidades

Durante os exercícios de 2008 e 2007, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	Goodwill	Outros activos intangiveis	Inventários	Clientes	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	11.766	27.464	2.508	15.102	56.840
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	11.766	27.464	2.049	13.438	54.717
Reforço	-	-	644	3.297	3.941
Utilizações	-	-	-1.121	-4.718	-5.839
Reversões	-	-	-	62	62
Reclassificações	-	-	-	-292	-292
Variações no perímetro de consolidação	-	-	5	69	74
Ajustamento cambial	-	-	-	17	17
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	11.766	27.464	1.577	11.873	52.680

18. Capital social e Acções próprias

Capital social

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, o capital social era representado por 150.000.000 de acções ordinárias com o valor nominal de 1 euro cada. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

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 Sociedade de 150.000.000 euros, correspondendo a 30.000.000 de acções com o valor nominal de 5 euros cada, 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.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA, que detinha 49.084.738 acções que correspondiam, a 31 de Dezembro de 2008, a 32,72% do capital e dos direitos de voto, da Cofihold – SGPS, SA, que detinha 6.494.896 acções correspondentes a 4,33% do capital e dos direitos de voto, do Banco Comercial Português, SA, a quem são de imputar 27.391.047 acções correspondentes 18,26% do capital e dos direitos de voto (*) e do Sr. José Augusto Martins Fazendeiro, a quem são de imputar 3.083.851 acções correspondentes a 2,06% do capital e dos direitos de voto (**), não eram conhecidos à data do encerramento do exercício outras pessoas, singulares ou colectivas, que fossem titulares ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2%.

(*) a participação imputável ao Banco Comercial Português, SA decompõe-se pela seguinte forma:

- Banco Comercial Português, SA - 10.315.846 acções correspondentes a 6,88% dos direitos de voto;
- Fundo de Pensões do Grupo BCP - 16.521.635 acções correspondentes a 11,01% dos direitos de voto;
- Banco Millennium BCP investimento, SA - 553.566 acções correspondentes a 0,37% dos direitos de voto.

() a participação imputável ao Sr. José Augusto Martins Fazendeiro decompõe-se pela seguinte forma:**

- Sr. José Augusto Martins Fazendeiro - 3.033.851 acções correspondentes a 2,02% dos direitos de voto;
- Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel, SA - 50.000 acções correspondentes a 0,03% dos direitos de voto.

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como se segue:

Accionista	2008		2007	
	Acções	%	Acções	%
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	49.084.738	32,72%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.521.635	11,01%	16.521.635	11,01%
Banco Comercial Português	10.315.846	6,88%	9.627.636	6,42%
Cofihold, SGPS, SA	6.494.896	4,33%	8.457.062	5,64%
Banco Millennium BCP Investimento, SA	553.566	0,37%	7.003.566	4,67%
José Augusto Martins Fazendeiro				
Próprias	3.033.851	2,02%	-	-
Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no artº 447	50.000	0,03%	-	-

Acções próprias

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, o Grupo não detinha acções próprias.

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

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, as rubricas Prémios de emissão de acções, Reservas e Resultados transitados decompõem-se da seguinte forma:

	2008	2007
Prémios de emissão de acções	2.937	2.937
Reserva de conversão cambial	1.236	-263
Reservas de reavaliação	32.330	32.758
Reserva legal	7.500	7.500
Outras reservas	225	225
	41.291	40.220
Resultados transitados	-46.006	-35.992

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 reavaliamos 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 9 de Abril de 2008 pela Assembleia Geral da Inapa - IPG, os resultados negativos do exercício de 2007 no montante de 10.362.106,1 euros foram transferidos para resultados transitados.

20. Resultados por acção

O cálculo do resultado básico por acção baseia-se no resultado 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 se segue:

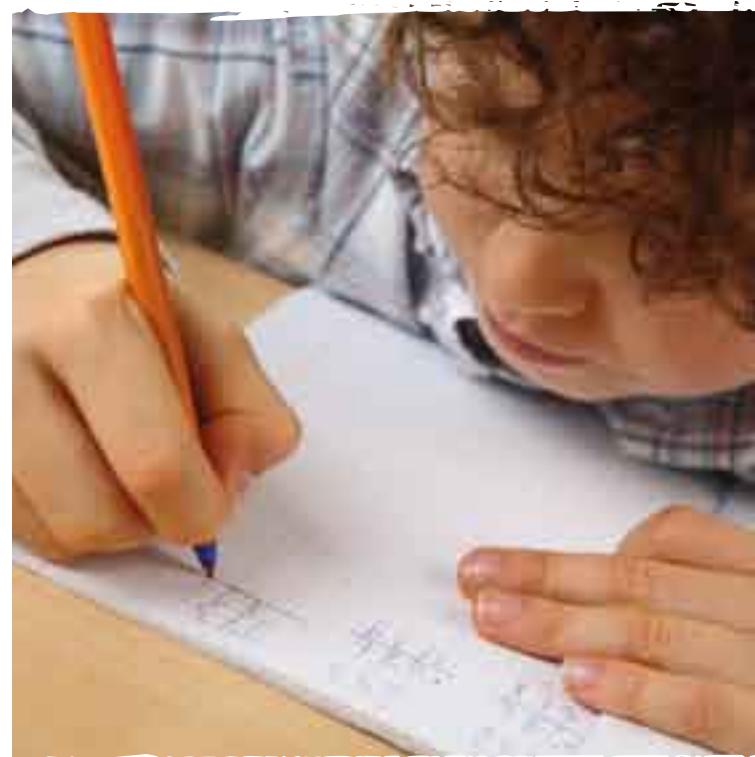
	2008	2007
Resultado líquido do exercício - em euros	1.007.489	-10.362.106
Número médio ponderado de acções ordinárias	150.000.000	27.222.373
Resultado básico por acção - em euros	0,007	-0,381
Resultado diluído por acção - em euros	0,007	-0,381
Resultado básico por acção de operações continuadas - em euros	0,006	-0,221
Resultado diluído por acção de operações continuadas - em euros	0,006	-0,221
Resultado básico por acção de operações descontinuadas - em euros	0,000	-0,160
Resultado diluído por acção de operações descontinuadas - em euros	0,000	-0,160

21. Interesses minoritários

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, o valor da rubrica Interesses minoritários incluída no capital próprio, refere-se às seguintes empresas subsidiárias:

	2008	2007
Papier Union	968	968
Papéis Carreira Açores	-	282
Outros	65	68
	1.033	1.318

O movimento ocorrido na rubrica Interesses minoritários durante o exercício de 2008, resulta da distribuição de dividendos e da alienação da participação na Papéis Carreira Açores, Lda.



22. Empréstimos e outros financiamentos

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

	2008	2007
DÍVIDA CORRENTE		
Empréstimos bancários		
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	a)	100.062
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	b)	124.000
Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)		4.860
Total da dívida corrente	228.922	326.525
DÍVIDA NÃO CORRENTE		
Empréstimos bancários		
Financiamento de médio e longo prazo	d)	102.733
Total da dívida não corrente	237.503	213.332
Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos (Nota 37)	466.425	539.857

a) Os descobertos bancários têm períodos de renovação anuais e vencem juros à taxa Euribor a 1 ou 3 meses acrescida de um spread médio de 1,45 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 1,25 pontos percentuais. Em Dezembro de 2008, o valor deste programa ascendia a 12.000.000 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 0,9 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 em 2004 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 0,10 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.

v) Programa de Papel Comercial, emitido em 2004 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 0,25 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.

vi) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2008 com garantia de subscrição, no valor de 22.000.000 euros, a ser reembolsado em 3 prestações anuais, vencendo-se a primeira em 2011 e a última em 2013. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 1,4 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.

vii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2008 com garantia de subscrição, no valor de 11.000.000 euros,

a ser reembolsado em 2013. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 1,15 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.

viii) 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, venceu-se em Fevereiro de 2008.

d) O financiamento de médio e longo prazo detalha-se, essencialmente, como se segue:

i) Empréstimos bancários no valor de 78.850 milhares de euros. Vencem juros à taxa Euribor a 6 meses acrescido de 1,75 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente, em Abril e Outubro. Os empréstimos serão reembolsados em 10 prestações anuais, a primeira em 2009 e a última em 2018.

ii) Empréstimo bancário no valor de 21.000 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 1,5 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente. O empréstimo será integralmente reembolsado em 2013.

iii) Empréstimo bancário no valor de 1.728,8 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 2 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em iguais prestações mensais até 2012.

	2008	2007
Dívida relativa a locações financeiras e outra		
Fornecedores de Imobilizado não correntes		
locação financeira	13.402	14.484
Fornecedores de Imobilizado correntes		
locação financeira	1.096	1.089
	14.498	15.573

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

	2008					
	Moeda	Tx . de juro média	Inferior 1 ano	1 a 5 anos	superior a 5 anos	Total
Descobertos bancários	Eur	5,7%	100.061	-	-	100.061
Descobertos bancários	CHF	3,7%	1	-	-	1
Papel Comercial	Eur	6,9%	124.000	-	-	124.000
Empréstimos	Eur	6,3%	4.860	60.856	41.877	107.593
Financiam. assoc. a activos financeiros	Eur	4,9%	-	134.770	-	134.770
Responsabilidades locação financeira	Eur	5,6%	1.096	5.933	7.469	14.498
			230.018	201.559	49.346	480.923
	2007					
Descobertos bancários	Eur	5,9%	96.863	-	-	96.863
Descobertos bancários	CHF	3,2%	1.662	-	-	1.662
Papel Comercial	Eur	5,5%	103.000	-	-	103.000
Empréstimos	Eur	5,5%	125.000	24.292	56.000	205.292
Financiam. assoc. a activos financeiros	Eur	4,9%	-	133.040	-	133.040
Responsabilidades locação financeira	Eur	5,7%	1.089	6.113	8.371	15.573
			327.614	163.445	64.371	555.430

Em 31 de Dezembro de 2008, o Grupo tinha disponíveis cerca de 38.800 milhares de euros relativos a linhas de crédito que não se encontravam utilizadas (31 de Dezembro de 2007: 39.601 milhares de euros).

Foi dada como garantia dos empréstimos por uma das empresas do Grupo um armazém no valor de 615 milhares de euros.

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

	2008	2007
Empréstimos		
Correntes	228.922	326.525
Não correntes	102.733	80.292
	331.655	406.817
Financiamentos associados a titularização de créditos	134.770	133.040
Dívidas por locações financeiras	14.498	15.573
	480.923	555.430
Caixa e seus equivalentes	5.345	91.449
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	5.345	91.449
	475.578	463.981

A rubrica de caixa e seus equivalentes incluía em 31 de Dezembro de 2007, uma aplicação de curto prazo, cujo vencimento ocorreu em Fevereiro de 2008, no montante de 80.000 milhares de euros que venceu juros à taxa de 4,6%.

23. Provisões

Durante os exercícios de 2008 e de 2007, realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de Provisões:

Saldo em 1 de Janeiro de 2007	1.106
Reforço	407
Utilizações	-716
Transferências	-21
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	776
Reforço	4.238
Utilizações	-444
Transferências	-13
Variações no perímetro de consolidação	26
Ajustamento cambial	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	4.583

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

Nas provisões em causa inclui-se uma provisão de 3,8 milhões de euros registada em 2008 para cobertura dos riscos associados a um processo de contraordenação instaurada à Papier Union, GmbH pela Autoridade da Concorrência Alemã (Bundeskartellamt) em momento anterior à sua aquisição pelo Grupo.

O montante encontra-se definitivamente fixado no valor acima referido, sendo de sublinhar que, por força do contrato de compra e venda, a responsabilidade por tal coima incumbe aos anteriores accionistas que, para garantia do respectivo pagamento, constituiram, um "escrow account" junto ao Deutsche Bank (sucursal de Iserlohn) pelo montante de 11,3 milhões de euros.

O crédito da Sociedade sobre os anteriores accionistas encontra-se relevado na rubrica de Outros devedores pelo montante da coima acima mencionada (3,8 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 34 – Contingências.

24. Benefícios concedidos a empregados

Conforme referido na Nota 2.22, o Grupo implementou planos de pensões de benefícios definidos, relativamente a alguns dos seus trabalhadores. Adicionalmente, atribui outro tipo de benefícios pós-emprego conforme discriminados.

	2008	2007
Saldos no balanço para:		
Benefícios concedidos a empregados:		
Complementos de pensões de reforma - benefícios definidos	1.071	1.156
Outros benefícios definidos pós-emprego	1.774	1.659
Outros	87	18
	2.932	2.833
Gastos na demonstração de resultados:		
Complementos de pensões de reforma - benefícios definidos	127	826
Outros benefícios pós-emprego - benefícios definidos	204	182
Plano Inapa - IPG	-	100
Complementos de pensões de reforma - contribuição definida	477	538
	808	1.646

a) 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. Assim, no balanço de 31 de Dezembro de 2007, não se encontra registado no balanço qualquer montante relacionado com este regime complementar de pensões.

Subsidiárias em Portugal

Em 31 de Dezembro de 2008, não existem quaisquer planos de pensões para membros dos órgãos sociais ou empregados das sociedades portuguesas do Grupo. Em 31 de Dezembro de 2007, estava constituído um seguro afecto à responsabilidade de complemento de pensões de reforma relativo a administradores de uma das subsidiárias. O valor da responsabilidade por serviços totais a 31 de Dezembro de 2007 ascendia a 911,9 milhares de euros, e encontrava-se totalmente coberto em 31 de Dezembro de 2007 pelo valor das entregas entretanto efectuadas. No início de 2008 estas responsabilidades e o respectivo seguro venceram-se deixando o Grupo de ter qualquer responsabilidade relativamente a este benefício concedido.

Inapa France SA

Existem 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 efectuados por uma entidade independente, reportados a 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

	2008	2007
Taxas previstas de evolução salarial	2,5%	2,5%
Taxas de desconto	6,30%	5,25%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, era como se segue:

	2008	2007
Saldos do balanço		
Responsabilidades por serviços passados	1.348	1.289
Valor dos activos do Fundo	506	431
Valor actual das responsabilidades não cobertas	842	858
Custo dos serviços passados não reconhecidos	-842	-858
Responsabilidade Líquida	-	-

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

	2008	2007
Responsabilidades		
Saldo inicial	1.289	6.266
Serviços correntes	70	91
Custo dos juros	68	67
Perdas/ (ganhos) actuariais	-16	-685
Benefícios Pagos	-63	-4.450
Saldo Final	1.348	1.289

Os movimentos registados no fundo constituído foram como se segue:

	2008	2007
Fundo		
Saldo inicial	431	4.121
Contribuições para o fundo	125	758
Retorno esperado dos activos do plano	19	22
(Perdas)/ganhos actuariais (dif. entre rend. esperado e real)	-6	-20
Prestações pagas	-63	-4.450
Saldo Final	506	431

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

	2008	2007
Custo dos serviços passados não reconhecidos		
Saldo inicial	858	2.145
Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	-10	-665
Reconhecimentos em resultados de ganhos/ (perdas) actuariais	-6	-622
Saldo Final	842	858

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

	2008	2007
Custos do exercício		
Custos dos serviços correntes	70	91
Custo de juros	68	67
Rentabilidade esperada dos activos do plano	-19	-22
Reconhecimento de (ganhos)/perdas actuariais	6	622
Total incluído em Custos com pessoal	125	758

Papier Union, GmbH

A Papier Union, GmbH, atribuiu a 29 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 2008, a 1.071 milhares de euros (2007: 1.156 milhares de euros).

Os estudos actuariais efectuados por uma entidade independente, reportados a 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

	2008	2007
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,0%
Taxas de desconto	6,3%	4,5%
Taxa de crescimento das pensões	2,0%	2,0%
Tábuas de mortalidade	Heubeck2005 G	Heubeck2005 G

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, eram como se segue:

Saldo do balanço	2008	2007
Responsabilidades por serviços passados	998	1.259
Custo dos serviços passados não reconhecidos	73	-103
Responsabilidade Líquida	1.071	1.156

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

Responsabilidades	2008	2007
Saldo inicial	1.259	1.266
Serviços correntes	13	12
Custo dos juros	54	56
Perdas/(ganhos) actuariais	-254	-
Benefícios pagos	-74	-75
Saldo final	998	1.259

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

Custos dos serviços passados não reconhecidos	2008	2007
Saldo inicial	103	103
Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	-176	-
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores	-	-
Saldo Final	-73	103

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

Custos do exercício	2008	2007
Custos dos serviços correntes	13	12
Custos de juros	54	56
Reconhecimento de perdas/ (ganhos) actuariais - "curtailment"	-65	-
Total incluído em Custos com o pessoal	2	68

b) 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 que se encontra registado no balanço em 31 de Dezembro de 2008, ascende a cerca de 1.485 milhares de euros (2007: 1.335 milhares de euros).

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

	2008	2007
Taxas previstas de evolução salarial	2,1%	2,5%
Taxas de desconto	6,30%	5,25%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, era como se segue:

Saldos do balanço	2008	2007
Responsabilidade por serviços passados	1.457	1.610
Custos dos serviços passados não reconhecidos	28	-275
Responsabilidade líquida em balanço	1.485	1.335

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios de reforma foram como se segue:

Responsabilidades	2008	2007
Saldo inicial	1.610	1.677
Variação de perímetro	-	-50
Serviços correntes	94	95
Custo dos juros	84	75
Perdas/(Ganhos) actuariais	-295	-151
Benefícios Pagos	-36	-36
Saldo final	1.457	1.610

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

Custos do exercício	2008	2007
Custos dos serviços correntes	94	95
Custo de juros	84	75
Alterações	-	-
Variação de perímetro	-	-50
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas	7	34
Total incluído em Custos com pessoal	185	154

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

Custos dos serviços passados não reconhecidos	2008	2007
Saldo inicial	275	460
Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	-296	-151
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores	-7	-34
Saldo Final	-28	275

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 em 31 de Dezembro de 2008, ascendendo a 289 milhares de euros (2007: 324 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:

	2008	2007
Taxas previstas de evolução salarial	1,5%	2,5%
Taxas de desconto	6,30%	5,25%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios de reforma foram como se segue:

Responsabilidades	2008	2007
Saldo inicial	324	309
Variação de perímetro	-	-9
Serviços correntes	18	16
Custo dos juros	17	14
Perdas/(Ganhos) actuariais	-16	7
Benefícios Pagos	-54	-13
Saldo final	289	324

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

Custos do exercício	2008	2007
Custos dos serviços correntes	18	16
Custo de juros	17	14
(Ganhos)/Perdas actuariais	-16	7
Variacão de perímetro	-	-9
Total incluído em Custos com pessoal	19	28

c) 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 2008 por estas subsidiárias ascendeu a 7 milhares de euros (2007: 7,7 milhares de euros) e 470 milhares de euros (2007: 530 milhares de euros), respectivamente, e encontram-se ambas registadas na rubrica de Custos com pessoal.

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

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007 a rubrica de Estado decompõe-se como se segue:

	2008	2007
Imposto sobre o Rendimento (Nota 31)	1.162	1.425
Imposto sobre o Valor Acrescentado	8.285	9.725
Contribuição para a Segurança Social	1.917	2.238
	11.364	13.388

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, a rubrica de outros passivos não correntes, fornecedores, e outros passivos correntes decompõe-se como se segue:

	2008	2007
Outros passivos não correntes		
Outros credores	2.342	2.252
Fornecedores de imobilizado	13.402	14.484
	15.744	16.736
Fornecedores		
Conta corrente	53.060	55.446
Conta letras	347	566
Facturas em recepção e conferência	6.300	17.271
	59.707	73.283
Outros passivos correntes		
Adiantamento de clientes	1.288	595
Fornecedores de imobilizado	1.116	2.272
Outros credores	16.436	15.656
Acréscimos e diferimentos	11.332	17.450
	30.172	35.973

Os saldos com fornecedores de imobilizado estão, essencialmente, relacionados com contratos de locação financeira (Nota 22).

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007 a rubrica de Acréscimos e diferimentos analisa-se como segue:

	2008	2007
Custos com o pessoal a pagar	5.038	7.093
Especialização de juros	2.119	4.713
Custos com transportadores	2.110	1.680
Especialização de outros encargos bancários	347	526
Juros debitados a clientes	108	132
Outros	1.610	3.306
	11.332	17.450

26. Vendas e prestação de serviços e Outros rendimentos

As Vendas e prestações de serviços, dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, distribuem-se da seguinte forma:

	2008	2007
Vendas de Mercadorias	1.044.163	1.050.219
Prestações de Serviços	7.932	6.994
	1.052.095	1.057.213

Em 2008 e 2007, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	2008	2007
Proveitos suplementares	397	8.346
Descontos de pronto pagamento líquidos	11.318	9.922
Outros rendimentos	14.273	15.281
	25.988	33.549

Em 2007 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 da Inapa, que em 2008 estão registados como uma dedução no custo das vendas.

Os Outros rendimentos referem-se a serviços debitados a clientes, publicidade, recuperação de dívidas, rendas por aluguer de espaço, entre outros. Encontram-se igualmente registadas nesta rubrica as mais-valias de 648 milhares de euros, obtidas por empresas subsidiárias com a alienação de dois armazéns.

27. Custos com pessoal

Em 2008 e 2007, os saldos da rubrica Custos com pessoal analisam-se como se segue:

	2008	2007
Salários e ordenados	58.177	59.703
Contribuições para a Segurança Social	13.912	13.803
Custos com pensões	808	1.646
Outros custos com empregados	5.041	5.942
	77.938	81.094

A rubrica de Outros custos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 2.435 milhares de euros (2007: 4.534 milhares de euros).

Durante o período o Grupo teve ao seu serviço, em média, ao longo do ano, 1.489 empregados (2007: 1.440), dos quais 1.359 (2007: 1.295) em empresas sedeadas no estrangeiro.

28. Outros custos

Em 2008 e 2007, os saldos da rubrica Outros custos analisam-se como se segue:

	2008	2007
Gastos administrativos	79.110	78.859
Impostos indirectos	2.693	2.705
Outros custos	1.995	3.826
Imparidade de activos correntes	3.940	4.146
	87.738	89.536

29. Depreciações e amortizações

Em 2008 e 2007, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2008	2007
Activos fixos tangíveis	5.174	5.230
Activos intangíveis	1.532	1.166
	6.706	6.396

30. Função financeira

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios de 2008 e 2007, têm a seguinte composição:

	2008	2007
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	1.754	867
Diferenças de câmbio favoráveis	-	45
Outros proveitos e ganhos financeiros	874	871
	2.628	1.783
Custos financeiros		
Juros suportados	19.224	21.662
Diferenças de câmbio desfavoráveis	455	109
Outros custos e perdas financeiros	14.839	15.394
	34.518	37.165
Resultados financeiros		
	-31.890	-35.382

A rubrica de Outros custos e perdas financeiras engloba, entre outros, custos associados a contratos de titularização (2008: 10.261 milhares de euros, 2007: 9.853 milhares de euros), custos com a emissão de papel comercial (2008: 1.537 milhares de euros; 2007: 1.808 milhares de euros), comissões de garantia (2008: 880 milhares de euros; 2007: 1.611 milhares de euros), de locação financeira (2008: 917 milhares de euros) e imposto de selo (2008: 516 milhares de euros).

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 e nos restantes países por um período superior, estando contudo sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais.

31. Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007 tem a seguinte composição:

	2008	2007
Imposto corrente	-795	-3.639
Imposto diferido (Nota12)	399	3.967
	-396	328

O Conselho de 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 2008.

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 se segue:

	2008	2007
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.510	-10.584
Taxa nominal média sobre o lucro	-468	3.175
Valor do imposto sobre o rendimento	-396	328
	72	-2.847
Anulação de impostos diferidos activos não recuperáveis	-	-3.310
Retenção na fonte de impostos sobre juros de obrigações	-111	-995
Impacto da alienação de investimentos financeiros	-29	-
Diferenças permanentes - Portugal	72	1.101
Diferenças permanentes - França	-611	-175
Diferenças permanentes outros países	-70	-
Alterações nas taxas de imposto - saldos iniciais	890	727
Outros	-69	-195
	72	-2.847

Em 2008 a taxa nominal média ponderada do imposto sobre os lucros foi de 31% (2007: 30%).

apresentados como operações descontinuadas em virtude do Conselho de Administração ter tomado a decisão em Julho de 2007 de deixar de desenvolver qualquer actividade em Itália.

32. Operações descontinuadas

Os activos e passivos relacionados com a Inapa Itália foram

Em 31 de Dezembro de 2008, a Inapa Itália encontrava-se liquidada.

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 de papel	1998



Em 31 de Dezembro de 2008 e após a liquidação o resultado apurado foi de 56 milhares de euros. Encontra-se ainda registado em balanço o valor de 391 milhares de euros a receber de terceiros.

Em 31 de Dezembro de 2007 os saldos e transacções analisavam-se como se segue:

	2007
ACTIVO	
Activos fixos tangíveis	157
Inventários	162
Clientes	2.958
Outros activos	1.713
	4.990
PASSIVO	
Empréstimos	-
Fornecedores	2.301
Outros passivos	1.301
	3.602
PROVEITOS E CUSTOS	
Proveitos	15.287
Custos	-19.623
Resultado antes de impostos de operações descontinuadas	-4.336
Imposto	-10
Resultado do exercício de operações descontinuadas	-4.346

33. 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 reajustamento e direitos de renovação.

b) Garantias

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, as responsabilidades assumidas, pelo Grupo, perante terceiros, por garantias prestadas, eram as seguintes:

	2008	2007
Garantias bancárias		
A favor de instituições financeiras	130.500	237.757
A favor de terceiros e de carácter operacional	2.822	5.213
Garantias reais		
Sobre activos fixos tangíveis	615	96
Outras garantias		
Cartas de conforto	-	-
	133.323	243.066

Em 31 de Dezembro de 2008, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade, a diversas instituições financeiras, totalizavam 130,5 milhões de euros (2007: 237,8 milhões de euros), dos quais cerca de (i) 6,5 milhões de euros (2007: 134,8 milhões de euros) a favor da Inapa France, para efeitos de empréstimos contraídos e (ii) 124 milhões de euros para efeitos de emissão de papel comercial.

c) 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 2008, os valores adiantados a fornecedores no âmbito dos referidos contratos totalizavam cerca de 4.849 milhares de euros (2007: 5.106 milhares de euros).

34. 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.

A Sociedade impugnou judicialmente a decisão da CMVM, tendo por sentença proferida em 22 de Outubro de 2008 sido a coima em causa reduzida para 200.000 euros.

Não se conformando com a sentença proferida, a sociedade recorreu da mesma para o Tribunal da Relação de Lisboa, tendo sido constituída uma provisão no valor de 100 milhares de euros.

2. Em 1 de Agosto de 2007, a 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 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.

35. Transacções com entidades relacionadas

Os saldos em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:

2008			
	Clientes	Outros activos correntes	Fornecedores
Surpapel SL	36	1	-
Megapapier	-	-	-
Medalivros	102	95	69
	138	96	69

2007			
	Clientes	Outros activos correntes	Fornecedores
Surpapel SL	66	1	-
Logispack - Carton Service	3	-	89
Megapapier	-	-	-
Medalivros	-	209	65
	69	210	154

Durante os exercícios de 2008 e 2007, as transacções efectuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

2008			
	Vendas e prestações de serviços	Outros proveitos	Outros Custos
Surpapel SL	164	25	2
Megapapier	-	-	-
Medalivros	86	39	6
	250	64	8

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	-	-	-	-
Medalivros	-	-	3	32
	326	25	237	53

Remuneração dos Órgãos Sociais

As remunerações pagas pela Inapa – IPG aos membros dos órgãos sociais em 2008 e 2007, analisam-se como segue (euros):

	2008	2007
Conselho de Administração*		
Remunerações	702.001,00	864.852,20
Benefícios pós-emprego	0,00	278.853,30
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em acções	-	-
	702.001,00	1.143.705,50
Comissão de Auditoria*		
Remunerações	74.276,00	36.900,00
Mesa da Assembleia Geral		
Remunerações	7.000,00	7.000,00

* Remunerações pagas aos membros da Comissão de Auditoria incluídas no valor das remunerações do Conselho de Administração

36. Empresas incluídas na consolidação

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de Dezembro de 2008, são conforme se 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	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	99,75	Distribuição papel	Gestinapa -SGPS,SA	Junho 1919	1988
Inapa Distribución Ibérica, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel	Gestinapa- SGPS, SA	-	Dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	-	Maio 1998
Logistipack – Carton Services,SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon France	100,00	Embalagem	Inapa France, SA	-	Janeiro 2008
Inapa Belgique	Vaucampsian, 30 1654 Huizingen Bélgica	99,94	Distribuição papel	Inapa-France, SA	-	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição papel	Inapa Belgique	-	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	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 Wulmstorf Alemanha	94,90	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Hennessen & Potthoff, GmbH	Tempelweg 22 Tonisvorst Alemanha	94,90	Embalagem	InapaPackaging, GmbH	-	Janeiro 2006
Inapa Viscom, GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	-	Janeiro 2008
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Inapa VisCom, GmbH	-	Janeiro 2008
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Gestinapa – SGPS ,SA	-	1995
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 32)	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão Itália	100,00	-	Inapa-France, SA	-	1998

Durante o exercício de 2008, e em resultado de aquisições efectuadas, a Logistipack – Carton Services, SA (Nota 10), a Inapa Viscom, GmbH e a Complott Papier Union, GmbH (ver Introdução), passaram a ser consolidadas pelo método integral. Neste exercício verificou-se ainda a alienação da participação detida na Papéis Carreira Açores, Lda que fez parte do perímetro de consolidação em 31 de Dezembro de 2007.

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.

Todos 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 10 e 37), e demais empresas participadas pelo Grupo Inapa encontram-se evidenciados na Nota 34.

37. 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 nas Notas 10 e 2.2. 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.

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

38. Titularização de créditos

O Grupo procedeu, a uma operação de titularização de créditos, dividida em duas fases, uma em finais de 2003 e outra em 2004, no valor total de 140 milhões de euros, decomposta 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.

Em 2007, o Conselho de Administração reapreciou o critério de reconhecimento da operação de titularização no âmbito das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS). 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 encontram-se registados no balanço na rubrica Clientes por contrapartida da rubrica Financiamentos associados a activos financeiros (Nota 22).

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%.

39. Custos suportados com serviços prestados pelos actuais auditores/revisores

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, os custos suportados com serviços prestados, às empresas subsidiárias, pelos principais auditores/revisores, foram os seguintes:

	2008	2007
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	476.600	469.900
Serviços de assessoria fiscal	6.300	23.400
	482.900	493.300

40. Eventos Subsequentes

Após 31 de Dezembro de 2008 verificaram-se os seguintes eventos:

1. Redução da participação qualificada da Cofihold SGPS, SA para 1,997%.

2. Renuncia ao mandato como vogal do Conselho de Administração do Engº Paulo Jorge dos Santos Fernandes.

3. Alteração da sede social da sociedade para:

Rua Castilho nº 44, 3º
1250-071 - Lisboa

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.





Inapa 130

- Relatório & Contas 2008

- Relatório do auditor e certificação
legal de contas consolidadas

08

Relatório do auditor e certificação legal de contas consolidadas



“Proteger é um dever... cuidar dos pormenores, garantir a qualidade, defender aqueles que nos são mais próximos.”

RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS CONSOLIDADAS

08

**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 2008 (que evidencia um total de €762.811 milhares e um total de capital próprio de €150.262 milhares, o qual inclui interesses minoritários de €1.033 milhares e um resultado líquido de €1.007 milhares), a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração das alterações no capital próprio consolidado 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 adequada 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 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.

Ênfase

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para que, conforme referido na Nota 34 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, 9 de Abril de 2009

PricewaterhouseCoopers & Associados. SROC, Lda
Inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o nº 9077
representada por:

Ricardo Filipe de Fries Pinheiro, R.O.C.



Inapa 134

- Relatório & Contas 2008

- Relatório e parecer da Comissão
de Auditoria



Relatório e parecer da Comissão de Auditoria



“Planear é um processo... uma forma de trabalhar, um método para procurarmos sempre as melhores opções.”

RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO DE AUDITORIA



RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO DE AUDITORIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DE INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

1. Introdução

A Comissão de Auditoria do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, 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 de Gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, relativos ao exercício findo em 31-12-2008, bem como sobre a proposta de aplicação de resultados, apresentados pelo Conselho de Administração.

2. Fiscalização da Sociedade

A Comissão de Auditoria acompanhou ao longo do exercício em apreço a evolução da actividade da sociedade e das suas subsidiárias em Portugal e no estrangeiro, tendo, designadamente:

- zelado pela observância da lei e dos estatutos;
- verificado a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- verificado a exactidão dos documentos de prestação de contas;

- verificado que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados.

A Comissão de Auditoria procedeu, em especial, ao acompanhamento da preparação e à análise da informação financeira periódica objecto de divulgação nos termos regulamentares, tendo para o efeito os seus membros, individual ou colectivamente, mantido reuniões e outros contactos considerados apropriados, quer com a administração executiva e com os responsáveis dos departamentos envolvidos, quer com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

Concomitantemente, e de forma análoga, foram também tidos em especial consideração pela Comissão a análise dos principais riscos e dos respectivos sistemas de gestão e controlo interno existentes.

Foram objecto de análise e emissão de parecer as operações que legal ou estatutariamente requerem a intervenção específica da Comissão de Auditoria.

A Comissão de Auditoria fiscalizou os processos de preparação de informação financeira e de revisão de contas, bem como a independência do Revisor Oficial de Contas. Neste particular a Comissão analisou e debateu especificamente a prestação de serviços de assessoria fiscal, ainda que de limitada expressão, pela rede a que pertence o Revisor Oficial de Contas, designadamente quanto às condições concretas em que os serviços foram prestados e às salvaguardas adoptadas, que considerou apropriadas à preservação da independência do referido Revisor.

A Comissão de Auditoria participou, no exercício em apreço, em todas as reuniões do Conselho de Administração, tendo ainda reunido, autonomamente, 10 (dez) vezes para, entre os demais assuntos da sua competência, analisar a informação financeira da sociedade e das empresas do Grupo.

Efectuou ainda uma visita de inspecção de rotina a uma das subsidiárias, com o objectivo de se inteirar mais de perto dos aspectos operacionais dos respectivos modelo de negócio,

organização, funcionamento e sistemas de controlo interno. No decurso da sua actividade fiscalizadora, de que foram elaboradas as correspondentes actas, não se deparou a Comissão de Auditoria com quaisquer constrangimentos dignos de registo.

3. Parecer sobre os relatórios e contas

A Comissão de Auditoria examinou o Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 (nas quais se incluem o balanço, as demonstrações de resultados, as demonstrações dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio, bem como os respectivos anexos. As demonstrações individuais foram elaboradas de harmonia com o Plano Oficial de Contabilidade (derrogado quanto à valorização do Goodwill, conforme nota nº 1 do respectivo Anexo) e as demonstrações consolidadas foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia).

A Comissão de Auditoria examinou as Certificações Legais de Contas e Relatórios de Auditoria sobre a Informação Financeira, individual e consolidada, emitidos pelo Revisor Oficial de Contas da Sociedade, documentos com os quais concorda.

Face aos elementos mencionados e à acção por si desenvolvida, a Comissão de Auditoria é do parecer que o Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, referentes ao exercício de 2008, bem como a proposta de aplicação de resultados constante no Relatório de Gestão, estão de acordo com as normas legais e regulamentares aplicáveis, pelo que merecem aprovação em Assembleia Geral.

4. Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no nº1, alínea c) do artº 245º do Código de Valores Mobiliários, os membros da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração da 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 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 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, 09 de Abril de 2009

A Comissão de Auditoria

Emídio de Jesus Maria

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

Abílio Ramos Marques

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria



Inapa 138

- Relatório & Contas 2008

- Relatório sobre o governo
das sociedades

10

Relatório sobre o governo das sociedades



“Desenvolver é uma missão... adquirir competências, atingir metas, preparar o futuro”

RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

10

0.1 \ DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO

1.1. INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA encontra-se sujeita em matéria de governo da sociedade às normas constantes do Regulamento da CMVM n.º 1/ 2007 com as alterações introduzidas pelo Regulamento n.º 5/ 2008, acessível através do site www.cmvm.pt;

1.2. Indicação discriminada das recomendações contidas no Código de Governo das Sociedades da CMVM adoptadas e não adoptadas:

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ASSEMBLEIA GERAL		
\ Mesa da Assembleia Geral		
O Presidente da Mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	Integral	
A remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo da sociedade.	Integral	2.3.

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ASSEMBLEIA GERAL		
\ Participação na Assembleia		
A antecedência do depósito ou do bloqueio das acções para a participação em Assembleia Geral imposta pelos estatutos não deve ser superior a 5 dias úteis.	Integral	2.4.
Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período até que a sessão seja retomada devendo bastar-se com a antecedência ordinária exigida na primeira sessão.	Integral	2.5.
\ Voto e exercício do direito de voto		
As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência.	Integral	2.8.
O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.	Integral	2.8.
As sociedades devem prever, nos seus estatutos, que corresponde um voto a cada acção.	Integral	2.6.
\ Quórum e deliberações		
As sociedades não devem fixar um quórum constitutivo ou deliberativo superior ao previsto por lei.	Não cumprimento (pelo contrato de sociedade é exigido, não apenas para as deliberações contempladas no n.º 2 do art.º 383.º CSC, mas para todas as deliberações, que em primeira convocação estejam presentes ou representados accionistas que detenham pelo menos 1/3 do capital social)	2.7.

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ASSEMBLEIA GERAL		
\ Actas e informação sobre deliberações adoptadas		
As actas das reuniões da Assembleia Geral devem ser disponibilizadas aos accionistas no site internet da sociedade no prazo de 5 dias, ainda que não constituam informação privilegiada, nos termos legais e deve ser mantido neste site um acervo histórico das listas de presença, das ordens de trabalhos e das deliberações tomadas relativas às reuniões realizadas, pelo menos, nos três anos antecedentes.	Integral	
\ Medidas relativas ao controlo das sociedades		
As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas	Integral	2.13.
Os estatutos das sociedades que, respeitando o princípio da alínea anterior, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que seja consignado que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação da Assembleia Geral a manutenção ou não dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal e que nessa deliberação se contam os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	Integral	2.7.
Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	Integral	2.13.

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ORGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
\ Temas gerais		
\ Estrutura e competência		
O órgão de administração deve avaliar no seu relatório de governo o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	Integral	3.1.
As sociedades devem criar sistemas internos de controlo para a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa em salvaguarda do seu património e em benefício da transparência do seu governo societário.	Integral	3.4.
Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento, os quais devem ser divulgados no site da internet da sociedade.	Integral	3.6.
\ Incompatibilidades e independência		
O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.	Integral	3.9.
De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não podem em caso algum ser inferior a $\frac{1}{4}$ do número total de administradores.	Integral	3.9.
\ Elegibilidade e nomeação		
Consoante o modelo aplicável o Presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para Matérias Financeiras, deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.	Integral	3.9. 3.10.

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ORGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
\ Temas gerais		
\ Política de comunicação de irregularidades		
A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio com os seguintes elementos.	Integral	3.22.
<ul style="list-style-type: none"> • Indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; • Indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante 	Integral	
As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo das sociedades	Integral	3.22.
\ Remuneração		
A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses da sociedade. Neste contexto:	Integral	3.18.
<ul style="list-style-type: none"> • (i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente baseada no desempenho, devendo tomar por isso em consideração a avaliação do desempenho realizado periodicamente pelo órgão ou comissão competentes; • (ii) A componente variável deve ser consistente com a maximização do desempenho de longo prazo da empresa e dependente da sustentabilidade das variáveis de desempenho adoptadas; • (iii) Quando tal não resulte directamente de imposição legal, a remuneração dos membros não executivos do órgão de administração deve ser exclusivamente constituída por uma quantia fixa. 		

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ORGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
\ Temas gerais		
\ Remuneração		
A Comissão de Remunerações e o órgão de administração devem submeter à apreciação pela Assembleia Geral anual de accionistas uma declaração sobre a política de remunerações, respectivamente, dos órgãos de administração e fiscalização e dos demais dirigentes na acepção do n.º 3 do art.º 248-B CVM. Neste contexto, devem, nomeadamente, ser explicitados aos accionistas os critérios e os principais parâmetros propostos para a avaliação do desempenho para determinação da componente variável, quer se trate de prémios em acções, opções de aquisição de acções, bónus anuais ou de outras componentes.	Não cumprimento 2.12.	
Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas Assembleias Gerais anuais de accionistas.	Integral 3.19.	
Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do art.º 248.-B CVM. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso este ainda não tenha sido elaborado, das condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em Assembleia Geral as principais características do sistema de benefícios de reforma de que beneficiem os membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do art.º 248.-B CVM.	Não aplicável 3.20. (A sociedade não tem em vigor planos de atribuição de acções e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções. Não tem igualmente em vigor qualquer sistema de benefícios de reforma de que beneficiem os membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes.)	
A remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização deve ser objecto de divulgação anual em termos individuais, distinguindo-se, sempre que for caso disso, as diferentes componentes recebidas em termos de remuneração fixa e de remuneração variável, bem como a remuneração recebida em outras empresas do Grupo ou em empresas controladas por accionistas titulares de participações qualificadas.	Não cumprimento 3.20.	

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ORGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
\Conselho de Administração		
Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o governo da sociedade.	Integral	3.3.
O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita (i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade, (ii) definir a estrutura empresarial do grupo, (iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Integral	3.3.
Caso o Presidente do Conselho de Administração exerça funções executivas, o Conselho de Administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o governo da sociedade.	Integral (O Presidente do Conselho de Administração não exerce funções executivas)	3.3.
O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos, referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	Integral	
O órgão de administração deve promover uma rotação do membro com o pelouro financeiro, pelo menos no fim de cada dois mandatos.	Integral (O membro do órgão de administração com o pelouro financeiro está a cumprir o seu primeiro mandato como administrador)	

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ORGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
\ Administrador-delegado, Comissão Executiva e Conselho de Administração Executivo		
Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	Integral	
O Presidente da Comissão Executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do Conselho de Administração e, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho Fiscal ou da Comissão de Auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	Integral	
O Presidente do Conselho de Administração Executivo deve remeter ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as Matérias Financeiras as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	Não Aplicável (A estrutura de administração é a de Conselho de Administração com Comissão de Auditoria)	
\ Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal		
O Conselho Geral e de Supervisão, além do cumprimento das competências de fiscalização que lhe estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação continua da gestão da sociedade por parte do Conselho de Administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o Conselho Geral e de Supervisão deve pronunciar-se incluem-se (i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade, (ii) a estrutura empresarial do Grupo e (iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Não Aplicável (A estrutura de administração é a de Conselho de Administração com Comissão de Auditoria)	3.15.
Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal devem ser objecto de divulgação no site da internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	Integral	

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ORGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
\ Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal		
Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida, referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	Integral	
A Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.	Integral (Com o esclarecimento de que a Comissão de Auditoria apenas foi constituída em 31 de Maio de 2007, em reunião da assembleia geral que igualmente procedeu à eleição do auditor externo, pelo que, por esse facto, não lhe foi dado propô-lo nem estabelecer a respectiva remuneração)	3.3.
A Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à Assembleia Geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.	Integral	3.3.

Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
ORGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
\ Comissões Especializadas		
Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para (i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes, (ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar, tendo em vista a sua melhoria.	Não Aplicável (Atendendo à dimensão da sociedade, do seu Conselho de Administração e às funções desempenhadas pela Comissão de Auditoria, não se justifica a constituição de qualquer das comissões enunciadas)	3.2.
Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração.	Integral	3.19.
Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	Não Aplicável (Não existem comissões especializadas no âmbito do Conselho de Administração)	3.2.



Recomendação	Grau de cumprimento	Remissão no relatório
INFORMAÇÃO E AUDITORIA		
\ Deveres Gerais de Informação		
As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.	Integral	4.12.
A seguinte informação disponível no site da internet deve ser divulgada em inglês:	Integral	
<ul style="list-style-type: none"> • A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no art.º 171.º do Código das Sociedades Comerciais; • Estatutos; • Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado; • Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso; • Documentos de prestação de contas; • Calendário semestral de eventos societários; • Propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral; • Convocatórias para a realização da Assembleia Geral. 		



0.2\ ASSEMBLEIA GERAL

2.1. Membros da Assembleia Geral

A composição da actual da Mesa da Assembleia Geral é a seguinte:

Dr. João Vieira de Almeida - Presidente

Dr.ª Sofia Barata - Secretário

2.2. Data de início e termo dos respectivos mandatos

Os membros da Mesa da Assembleia Geral foram eleitos por deliberação dos accionistas tomada em reunião de 31 de Maio de 2007 para o triénio que tem o seu termo a 31 de Dezembro de 2009.

2.3. Remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral

Por deliberação da Comissão de Remunerações de 21 de Maio de 2008 a remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral é de € 5.000,00 (cinco mil euros) por cada assembleia a que presida.

2.4. Antecedência exigida para o depósito ou bloqueio das acções para a participação na Assembleia Geral.

O n.º 1 do art.º 13.º dos estatutos estabelece que "podem exercer o direito de voto os accionistas que, pelo menos desde o quinto dia útil anterior ao da data da Assembleia Geral sejam titulares de acções da sociedade, devendo, para o efeito, com a mesma antecedência de cinco dias ter as acções averbadas em seu nome no livro de registo de acções, quando nominativas ou, quando ao portador, tê-las à guarda nos cofres da sociedade ou depositadas em instituições de crédito ou entidade por lei equiparada para o efeito devendo dar conhecimento ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral desse depósito e do número de acções em tal situação até três dias úteis antes da reunião mencionada e ainda manter essa titularidade até a data da Assembleia Geral."

2.5. Regras aplicáveis ao bloqueio das acções em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral.

O contrato de sociedade é omissivo nesta matéria, pelo que à mesma se aplicam os preceitos supletivos da legislação em vigor.

É entendimento da sociedade que dos preceitos supletivos da legislação em vigor se deve retirar que, sob pena de se criar um gravame injustificado para o accionista, as acções não estão sujeitas ao regime de bloqueio durante todo o período da suspensão, impondo-se, em contrapartida, que, por aplicação analógica do disposto no 1 do art.º 13.º dos estatutos, os accionistas comuniquem ao Presidente da Mesa da Assembleia com uma antecedência não inferior a três dias úteis da data do reinicio dos trabalhos, terem as suas acções averbadas em seu nome no livro de registo de acções, quando nominativas ou, quando ao portador, à guarda nos cofres da sociedade ou depositadas em instituição de crédito ou entidade por lei equiparada para o efeito, com pelo menos cinco dias úteis relativamente àquela referida data.

Tal entendimento, se e quando for o caso, será objecto de devida publicitação.

2.6. Número de acções a que corresponde um voto

O n.º 5 do art.º 13.º do contrato de sociedade estipula que "*por cada acção averbada ou depositada nos termos do n.º 1 do presente artigo contar-se-á um voto.*"

2.7. Regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto, incluindo sobre quórum constitutivo e deliberativo ou sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial

As disposições estatutárias nesta matéria limitam-se às previsões constantes dos n.ºs 2 e 3 do art.º 17.º que prevêem respectivamente que:

- "A Assembleia Geral poderá funcionar em primeira convocação quando estejam presentes ou representados accionistas cujas acções correspondam, pelo menos, a um terço do capital social.

- "Em segunda convocação poderá a Assembleia Geral funcionar validamente, seja qual for o número de accionistas presentes ou representados e o quantitativo do capital a que as respectivas acções correspondam."

2.8. Regras estatutárias sobre o voto por correspondência

As regras estatutárias sobre voto por correspondência constam dos n.ºs 2, 3 e 4 do art.º 13.º do contrato de sociedade que prevêem respectivamente que:

- "Os accionistas podem exercer os seus direitos de voto por correspondência, devendo, para o efeito, 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."
- "Os votos por correspondência contam para a formação do quórum constitutivo da Assembleia Geral, cabendo ao Presidente da Mesa verificar a sua autenticidade e regularidade, bem como assegurar a sua confidencialidade até ao momento da votação. Considera-se revogado o voto por correspondência emitido no caso de presença do accionista ou do seu representante na Assembleia Geral."
- "Os votos exercidos por correspondência valem como votos negativos relativamente a propostas de deliberação apresentadas posteriormente à data em que esses mesmos votos tenham sido emitidos."

2.9. Disponibilização de um modelo para o exercício do direito de voto por correspondência

A sociedade disponibiliza aos seus accionistas um modelo especialmente elaborado para o exercício do direito de voto por correspondência, que lhes é remetido sempre que solicitado, estando ainda à disposição dos mesmos no respectivo site, na área de investidores, capítulo Assembleia Geral.

2.10. Prazo que deve mediar entre a recepção da declaração de voto por correspondência e a data da realização da Assembleia Geral.

A regra estatutária que regula esta matéria consta do n.º 2 do art.º 13.º do contrato de sociedade que estabelece que:

- " Os accionistas podem exercer os seus direitos de voto por correspondência, devendo, para o efeito, 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."

2.11. Direito de 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.



2.12. Intervenção da Assembleia Geral no que respeita à política de remuneração da sociedade e à avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração

A atribuição e fixação de retribuições, sejam vencimentos mensais ou sejam outras, aos membros do conselho de administração competem a uma comissão constituída por três membros especialmente eleitos para o efeito pela Assembleia Geral de três em três anos, sendo permitida a sua reeleição uma e mais vezes.

A Assembleia Geral procede anual e concomitantemente com a apreciação das contas anuais à avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração da sociedade.

A matéria é objecto de ponto próprio da ordem do dia, o qual é necessariamente concluído *"por um voto de confiança em todos ou alguns dos órgãos de administração e fiscalização e respectivos membros ou por destituição de algum ou alguns destes."*

2.13. Medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração

A sociedade não adoptou qualquer medida desta natureza.

2.14. 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, bem como os efeitos respectivos, salvo se pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a sociedade, excepto se a sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais

A sociedade não é parte em acordos que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem por efeito da mera mudança de controlo da sociedade, quando da mesma não decorra uma perda de garantias quanto à capacidade da empresa honrar os seus compromissos.

2.15. Acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade.

A sociedade não tem em vigor acordos celebrados com membros do seu órgão de administração e/ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequencia de uma mudança de controlo da sociedade.

0.3 \ ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

3.1. Composição dos órgãos da sociedade.

Por deliberação da Assembleia Geral de 31 de Maio de 2007, a sociedade adoptou como modelo de administração e fiscalização o contemplado na alínea b) do n.º 1 do art.º 278.º CSC, a saber Conselho de Administração compreendendo uma Comissão de Auditoria e Revisor Oficial de Contas.

Têm os referidos órgãos a seguinte composição:

Conselho de Administração

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha - Presidente
Jorge Armindo Carvalho Teixeira - Vice-Presidente
José Manuel Félix Morgado
Arndt Jost Michael Klippen
Abílio Ramos Marques
Pedro Maria Cabral Norton de Matos
Emídio de Jesus Maria
Paulo Jorge dos Santos Fernandes (a)

(a) renunciou ao mandato a 6 de Fevereiro de 2009

Comissão Executiva do Conselho de Administração**José Manuel Félix Morgado** - Presidente

Arndt Jost Michael Klippen

Comissão de Auditoria**Emídio de Jesus Maria** - Presidente

Abílio Ramos Marques

Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Revisor Oficial de Contas e auditor externoPricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda
representada por:**Ricardo Filipe de Frias Pinheiro** - ROC efectivo**José Manuel Henriques Bernardo** - ROC suplente

Decorridos dois exercícios sujeitos a este modelo de governação, é entendimento do conselho de administração que tal modelo correspondeu cabalmente às necessidades da sociedade, tanto em termos de gestão como de acompanhamento e controlo apropriados da sua actividade por parte dos órgãos de fiscalização.

Não foram até ao momento sentidos constrangimentos decorrentes da sua aplicação que aconselhem a adopção de medidas correctivas ao modelo adoptado.

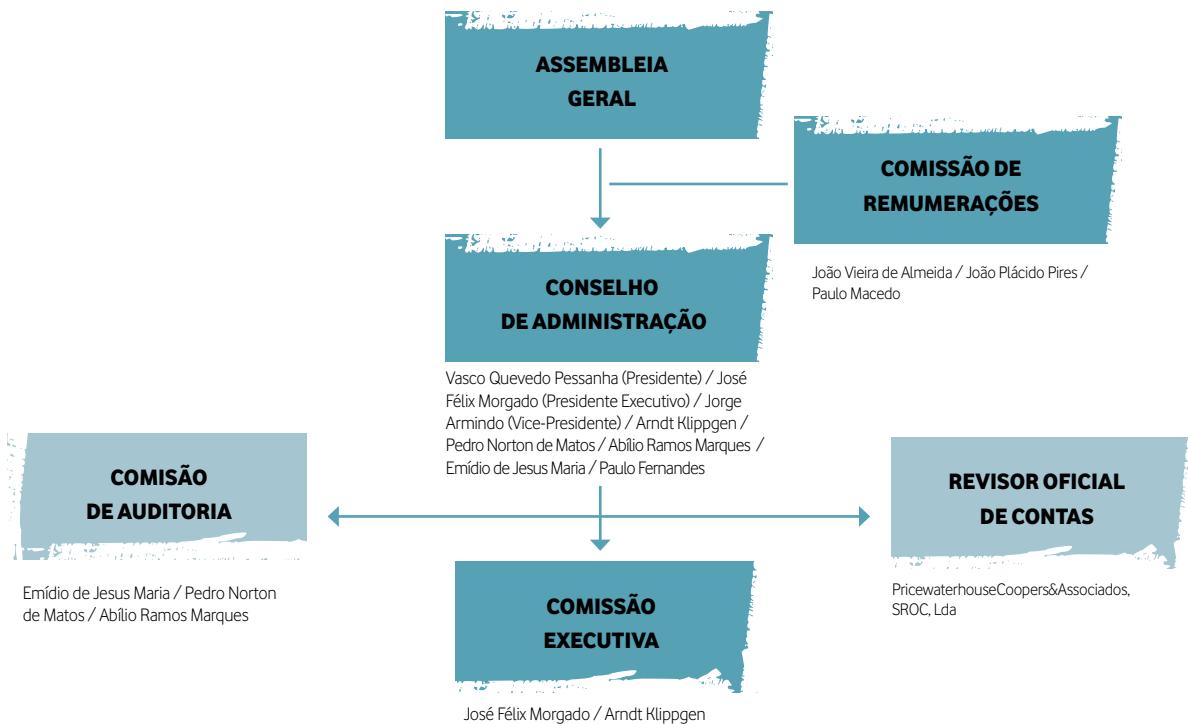
3.2. Identificação e composição de outras comissões constituídas com competências em matéria de administração ou fiscalização da sociedade.

Atendendo à reduzida dimensão do Conselho de Administração e às funções desempenhadas pela Comissão de Auditoria, a sociedade entende que não se justifica a constituição de qualquer das comissões enunciadas



3.3. Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e/ou departamentos da sociedade, incluindo informação sobre o âmbito das delegações de competências ou distribuição de pelouros entre os titulares dos órgãos de administração ou de fiscalização e lista de matérias indelegáveis.

\ GOVERNO SOCIETÁRIO



De harmonia com a deliberação de 29 de Junho de 2007 do Conselho de Administração foram delegadas na Comissão Executiva do Conselho de Administração, ao abrigo do disposto nos n.ºs 3 e 4 do art.º 407.º do Código das Sociedades Comerciais, as seguintes competências, sem prejuízo da faculdade de, nos termos do n.º 8 do mesmo preceito legal, o Conselho de Administração poder vir a tomar resoluções sobre os mesmos assuntos:

- A gestão corrente da sociedade;
- O estabelecimento dos planos de política, de objectivos e de estratégia da sociedade e do Grupo, para aprovação em Conselho de Administração;

- O estabelecimento das linhas gerais de organização interna societária, para aprovação em Conselho de Administração;
- A elaboração dos orçamentos de exploração e dos planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazos, para aprovação em Conselho de Administração;
- A aprovação de contratos de aquisição de bens ou serviços cujo valor para cada tipo de bens ou serviços seja inferior a 500 000 euros,
- A negociação e celebração de contratos de financiamento de curto prazo da sociedade e das sociedades subordinadas, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da sociedade;

- A negociação de contratos de financiamento a mais de um ano e um dia da sociedade e das sociedades subordinadas, de emissão de obrigações e de programas de papel comercial, ficando, porém, expressamente condicionada a vinculação da sociedade, neste tipo de operações, a uma deliberação prévia do Conselho de Administração;
 - A aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do activo imobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração;
 - A aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do activo imobilizado da sociedade não contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração até ao valor individual de 1,5% por cento do capital social realizado, com o limite anual de 5% do referido capital;
 - Tomar ou dar de arrendamento quaisquer prédios ou fracções de imóveis;
 - Representar a sociedade em juízo e fora dele, activa e passivamente, bem como propor e seguir quaisquer acções, confessá-las e delas desistir, transigir e comprometer-se em árbitros;
 - Adquirir, alienar ou onerar participações noutras sociedades, desde que as operações em causa estejam incluídas no orçamento ou planos de actividade aprovados e não excedam individualmente o montante € 5.000.000,00, carecendo as demais de prévia deliberação do Conselho de Administração;
 - Celebrar, alterar e rescindir contratos de trabalho e exercer o poder disciplinar sobre o pessoal;
 - Abrir, movimentar e encerrar contas bancárias;
 - Constituir mandatários da sociedade.
- Naquela referida deliberação, o Conselho de Administração declarou, de forma expressa, como indelegáveis na Comissão Executiva as seguintes competências:
- As constantes das alíneas a) a m) do artº 406º do Código das Sociedades Comerciais;
 - A deliberação sobre instruções vinculativas às sociedades subordinadas;
 - A aprovação do orçamento e do plano da sociedade e das sociedades subordinadas;
 - A aprovação de investimentos ou desinvestimentos relevantes nas, e pelas, sociedades subordinadas;
 - A deliberação sobre aquisição e alienação de participações sociais maioritárias ou de domínio bem como as sujeitas a processo especial de aquisição ou alienação nos termos do CVM;
 - A deliberação sobre operações de cisão, fusão ou dissolução pelas sociedades subordinadas ou participadas;

Por força das disposições legais aplicáveis e da aludida deliberação do Conselho de Administração de 29 de Junho de 2007 encontram-se especialmente cometidas à Comissão de Auditoria as seguintes competências:

- Fiscalizar a administração da sociedade;
- Vigiar a observância da lei e do contrato de sociedade;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- Verificar a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela administração;

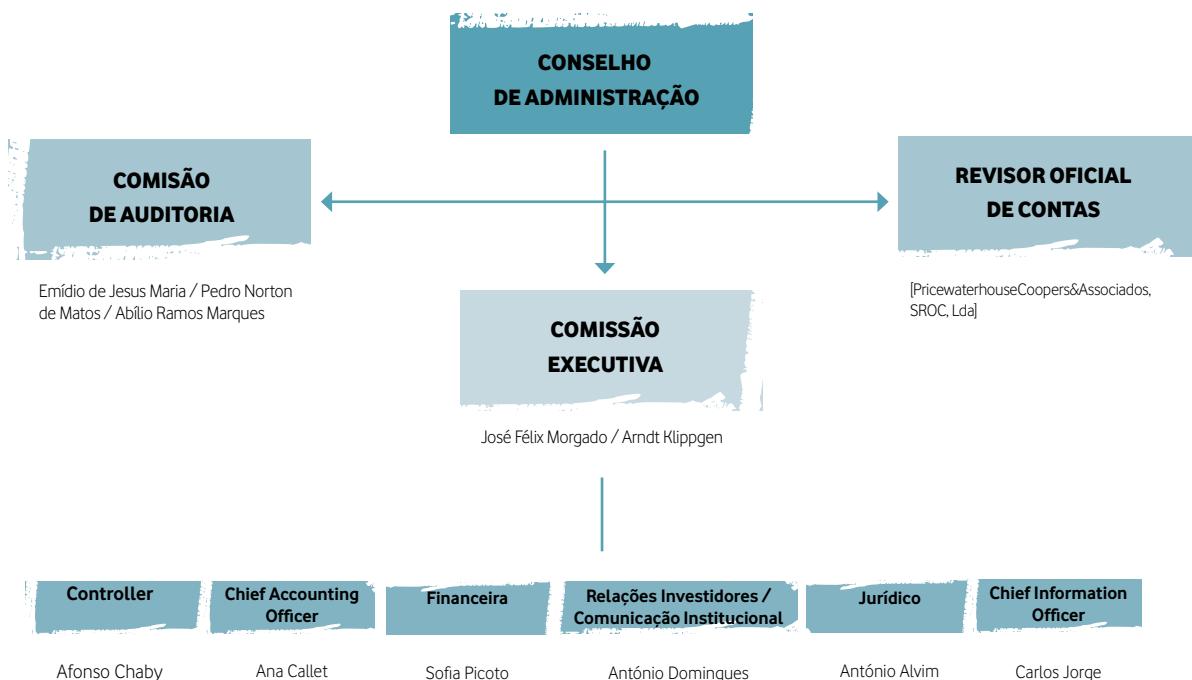
- Convocar a Assembleia Geral quando o Presidente da respectiva Mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais;
- Participar ao Ministério Público os factos delituosos de que tenha tornado conhecimento e que constituam crimes públicos;
- Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções.

3.4. Descrição dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade, designadamente, quanto ao processo de divulgação de informação financeira.

Atendendo a que a prossecução da actividade comercial se encontra repartida pelas diversas filiais do Grupo incumbe a esta sociedade, no seu todo, assegurar o respectivo controlo e a gestão de risco operacional, económico e financeiro.

A sociedade dotou-se, com esse intuito, com a seguinte estrutura, considerada adequada para os fins de controlo e gestão dos riscos acima descritos:

\ GOVERNO SOCIETÁRIO



Assente em tal estrutura, as empresas que integram o grupo reportam mensalmente, em bases e enquadramento pré-definidos para os fins em causa, a informação relativa à actividade comercial desenvolvida no período e sobre a evolução das respectivas existências, recebimentos, passivos e tesouraria.

A informação é escrutinada tanto pelos departamentos de controlo de gestão, financeiro e contabilidade.

É ainda de referir, neste particular, que o sistema de IT implementado, sob a tutela de um responsável autónomo, reconcilia e valida os valores obtidos pelas empresas do Grupo.

A actividade dos departamentos em causa é por sua vez controlada em permanência pela Comissão Executiva do Conselho de Administração e sujeita a escrutínio regular pelo Conselho de Administração, pela Comissão de Auditoria e pelo ROC e auditor externo no âmbito das competências que por força da lei e dos estatutos se lhes encontram respectivamente cometidas.

Importa ainda realçar que a informação de gestão recolhida é ainda objecto de escrutínio regular, de harmonia com as disposições normativas específicas, pelos serviços de auditoria externa, cujo cumprimento integral é objecto de acompanhamento pela Comissão de Auditoria do Conselho de Administração no âmbito das suas competências próprias.

3.5. Poderes do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento de capital.

Compete ao Conselho de Administração, por força do disposto no art.º 20.º dos estatutos, 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:

- Instalar, manter, transferir ou encerrar estabelecimentos;
- Estabelecer, manter, transferir ou encerrar escritórios, sucursais, agências ou quaisquer outras formas de representação social;

- Adquirir, alienar e obrigar por qualquer forma acções e obrigações próprias ou outros títulos próprios de natureza igual ou semelhante;
- 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;
- Adquirir e alienar outros bens móveis, assim como obrigá-los por qualquer forma;
- 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;
- Confessar, desistir ou transigir em quaisquer acções, bem como comprometer-se em arbitragens;
- Constituir mandatários nos termos da lei;

Ao conselho de administração, para além da mera competência de propositura aos accionistas reunidos em Assembleia Geral, não se encontram actualmente concedidos quaisquer poderes para deliberar sobre um aumento do capital da sociedade.

3.6. Existência de regulamentos de funcionamento dos órgãos da sociedade, ou outras regras relativas a incompatibilidades definidas internamente e a número máximo de cargos acumuláveis, e o local onde os mesmos podem ser consultados.

Para além das normas constantes do contrato de sociedade referentes à actividade dos órgãos sociais e ao regime de incompatibilidades dos respectivos membros, que plasmam a legislação vigente, foram aprovados, por deliberação do Conselho de Administração de 29 de Junho de 2007, regulamentos específicos de funcionamento do Conselho de Administração e da Comissão Executiva criados no seu âmbito, bem como da Comissão de Auditoria.

O número máximo de cargos acumuláveis pelos membros dos órgãos sociais não é objecto de previsão específica, sendo exclusivamente aplicáveis na matéria as normas legais e regulamentares em vigor.

Os regulamentos de funcionamento dos órgãos da sociedade poderão ser consultado no site da sociedade: www.inapa.pt.

3.7 Regras aplicáveis à designação e à substituição dos membros do órgão de administração e de fiscalização.

Os membros dos órgãos de administração e fiscalização são eleitos por maioria simples dos accionistas reunidos em Assembleia Geral para mandatos de três anos.

Por força do disposto no n.º 2 do art.º 18.º do Contrato de Sociedade " Os accionistas que tenham votado contra a proposta que fez vencimento na eleição dos administradores têm o direito de designar um administrador, contanto que essa minoria represente pelo menos 10% do capital social, sendo que a eleição será feita por votação da referida minoria, na mesma assembleia, e o administrador assim eleito substitui automaticamente a pessoa menos votada da lista vencedora ou, em caso de igualdade de votos, aquele que figurar em último lugar da mesma lista".

A substituição dos membros dos órgãos de administração e fiscalização é efectuada pela chamada dos respectivos suplentes eleitos em Assembleia Geral.

Na ausência de administradores suplentes eleitos em Assembleia Geral, o Conselho de Administração promoverá, nos termos da lei, às substituições necessárias por meio de cooptação, a ratificar na primeira Assembleia Geral que se realizar após a mesma, nos termos da lei.

3.8 Número de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização e de outras comissões constituídas com competência em matéria de administração e fiscalização durante o exercício em causa.

O Conselho de Administração reuniu 9 vezes no ano de 2008, a Comissão Executiva 10 e a Comissão de Auditoria 10 vezes.

3.9 Identificação dos membros do conselho de administração e de outras comissões constituídas no seu seio, distinguindo-se os membros executivos dos não executivos e, de entre estes, discriminando os membros que cumprem as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais, com excepção da prevista na alínea b), e o critério de independência previsto no n.º 5 do artigo 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais.

Nome	Cargo	Incompatibilidades	Independência
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	Não Executivo	Não incompatível	Não independente
José Manuel Félix Morgado	Executivo	Não incompatível	Independente
Jorge Armindo Carvalho Teixeira	Não Executivo	Não incompatível	Independente
Arndt Jost Michael Klippen	Executivo	Não incompatível	Independente
Emídio de Jesus Maria	Não Executivo / Com. Auditoria	Não incompatível	Independente
Abílio Ramos Marques	Não Executivo / Com. Auditoria	Não incompatível	Não independente
Pedro Norton de Matos	Não Executivo / Com. Auditoria	Não incompatível	Independente
Paulo Jorge dos Santos Fernandes (a)	Não Executivo	Não incompatível	Não independente

(a) renunciou ao mandato a 6 de Fevereiro de 2009

3.10. Qualificações profissionais dos membros do conselho de administração, actividades profissionais por si exercidas, o número de acções da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.

Administradores executivos

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, CFO da Seguros & Pensões, membro do Conselho de Administração da Ocidental Vida, Ocidental Seguros, Médis – Companhia Portuguesa de Seguros de Saúde, Império Bonança, Império Comércio e Indústria, Companhia de Seguros de Macau, Pensões Gere e Presidente do Conselho de Administração da Império Vida y Diversos.
Entre 2005 e 2006 foi quadro superior da EDP, tendo exercido funções, entre outras, de CFO e, posteriormente, Administrador Delegado da ONI SGPS, responsável pelo plano de reestruturação e reposicionamento da operadora de telecomunicações nos mercados português e espanhol

ARNDT JOST MICHAEL KLIPPGEN

Nasceu em Dresden, Alemanha Oriental, em 1950.
Em 1973 obtém o título académico de Diplom-Kaufmann pela Universidade de Hamburgo.
Entre 1974 e 1988 foi director-geral da sociedade de distribuição de papel Richard Klippen & Co, Reinbeck.
Responsável, em 1988, pela integração das sociedades Richard Klippen & 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

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 da Inapa – Indústria Nacional de Papéis, SA
Entre 1975 e 1987 foi Presidente do Conselho de Administração da 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 ponto 3.11.
- Exerce presentemente as funções enunciadas no ponto 3.11 do presente relatório

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 Soporcet 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 ponto 3.11.

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 ponto 3.11 do presente relatório

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 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 Públcas, SGPS, SA.

EMÍDIO DE JESUS MARIA

Licenciado em Organização e Gestão de Empresas, pelo Instituto Superior de Economia da Universidade Técnica de Lisboa;

Técnico Oficial de Contas desde 1980; Revisor Oficial de Contas desde 1990 (actualmente em suspensão voluntária de exercício).

Técnico economista na Telefones de Lisboa e Porto, de 1979 a 1980.

Inspector na Inspecção-Geral de Finanças, de 1980 a 2003:

- Carreira técnica (1980 a 1984) e Inspector de Finanças Coordenador no Serviço de Auditoria (1985 a 1988);
- Inspector de Finanças Director (1988 a 1994) implantou e dirigiu o SCCC - Serviço de Coordenação dos Controlos Comunitários em cujo âmbito desempenhou os cargos de, representante nacional em comités e grupos de trabalho da Comissão Europeia e do Conselho, destacando-se o Comité Consultivo de Coordenação da Luta Anti-Fraude, e Presidente da CIFG - Comissão Interministerial de Coordenação e Controlo da Aplicação do Sistema de Financiamento do FEOGA-Garantia;
- Subinspector-Geral de Finanças, responsável pela gestão dos seguintes sectores:
 - (i) Empresas Privadas e Cooperativas (1994 a 1997);
 - (ii) Receitas Tributárias e Administração Fiscal e Aduaneira (1997 a 2003).

Revisor Oficial de Contas e consultor, de 1990 a 2008:

- Funções de revisão/auditoria através da integração nos órgãos de fiscalização de entidades privadas e públicas e realização de outros serviços relacionados, entre 1990 e 2008;
- Coordenador da Comissão Técnica do Sector Público na OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, entre 2003 e 2007, em cujo âmbito também foi membro do Comité do Sector Público da FEE - Fédération des Experts Comptables Européens;
- Membro de Comissões de Avaliação das Propostas de concursos públicos para a atribuição de concessões de auto-estradas (Parcerias Público-Privado);
- Assessor da Secretaria de Estado do Tesouro e das Finanças;
- Consultor no projecto de "Assistência Técnica à Inspecção Nacional de Finanças de Angola, financiado pelo Banco Mundial, entre 2005 e 2006.

Outros cargos:

- Docente da disciplina de Auditoria e Fiscalização no Instituto Superior de Gestão, Lisboa, de 1987 a 1989;
- Membro do Comité de Auditoria do BEI - Banco Europeu de Investimentos (Luxemburgo) de 1996 a 2003;
- Membro do Conselho Geral e da Comissão Executiva da CNC - Comissão de Normalização Contabilística, de 1995 a 2003;
- Membro da Comissão Executiva da UCLEFA - Unidade de Coordenação da Luta Anti-fraude de 1998 a 2003;
- Presidente da Comissão de Acompanhamento do FAT - Fundo de Acidentes de Trabalho, de 2001 a 2006.

PAULO JORGE DOS SANTOS FERNANDES

Licenciado em Engenharia Electrónica pela Universidade do Porto, tendo posteriormente concluído um MBA na Universidade de Lisboa.

Para além das Empresas onde exerce actualmente funções de administração, a sua experiência profissional inclui:

- 1982/1984 Adjunto do Director de Produção da CORTAL
- 1986/1989 Director Geral da CORTAL
- 1989/1994 Presidente do Conselho de Administração da CORTAL
- 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
- 2000/2001 Administrador da SIC
- 2001 Administrador da V.A.A.

Ao longo da sua carreira, desempenhou ainda funções em diversas associações e designadamente:

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

Participações detidas pelos membros do Conselho de Administração no capital da sociedade a 31 de Dezembro de 2008

	Quantidade	Direitos de Voto
Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	1.000.000	0,67%
detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º e no n.º 2 do art.º 1º do Regulamento CMVM 1 / 2007 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	1.000.000	0,67%
Dr. José Manuel Félix Morgado	563.631	0,38%
Dr. Jorge Armindo Carvalho Teixeira	0	0%
Dr. Arndt Jost Michael Klippen	0	0%
Dr. Pedro Maria Cabral Norton de Matos	0	0%
Dr. Abílio Ramos Marques	0	0%
detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º e no n.º 2 do art.º 1º do Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	49.084.738	32,72%
Dr. Emídio de Jesus Maria	0	0%
Engº Paulo Jorge dos Santos Fernandes		
detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º e no n.º 2 do art.º 1º do Regulamento CMVM 1 / 2007 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	6.494.896	4,33%

Data da primeira designação dos membros do Conselho de Administração e data do termo do mandato

	1ª 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 Michael Klippen	31.05.2007	31.12.2009
Jorge Armindo 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
Paulo Jorge dos Santos Fernandes	09.04.2008	31.12.2009
Emídio de Jesus Maria	09.04.2008	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

3.11. Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.

VASCO LUÍS SCHULTHESS DE QUEVEDO PESSANHA

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

Nenhuma

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;
\ Investimentos Prediais da Rocha - ImpreRocha SA.
\Solvay Portugal, SA.
\Sociedade Agrícola da Alvarinheira, SA.

Funções noutras sociedades

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

JOSÉ MANUEL FÉLIX MORGADO

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

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

outras empresas (administrador / gerente)

\Medialivros – Actividades Editoriais, SA
\Poresin – Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda.

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
\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
\SPIGH - Sociedade Portuguesa de Investimentos e Gestão Hoteleira, S.A.
\Troia Península Investimentos, SGPS, SA
\Turyleader, SGPS, SA

ARNDT JOST MICHAEL KLIPGEN

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
Inapa Suisse, Sa

outras empresas (administrador / gerente)

Nenhuma

Funções noutras sociedades

Nenhuma

ABÍLIO RAMOS MARQUES

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

Nenhuma

outras empresas (administrador / gerente)

Ria-Mãe – Criação de Peixe, Lda
CE-Círculo Estoril, S.A.

Funções noutras sociedades

Nenhuma

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 Boar

EMÍDIO DE JESUS MARIA

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

Nenhuma

outras empresas (administrador / gerente)

Nenhuma

Funções noutras sociedades

Nenhuma

PAULO JORGE DOS SANTOS FERNANDES

Sociedades Grupo (administrador / gerente)

Nenhuma

outras empresas (administrador / gerente)

\Altri, S.G.P.S., S.A.
\Caima – Indústria de Celulose, S.A.
\Celbi – Celulose da Beira Industrial, S.A.
\Celetejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A.
\Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A.
\Cofihold, S.G.P.S., S.A.
\Cofina Media, S.G.P.S., S.A.
\CPK – Companhia Produtora de Papel Kraftsack, S.A.
\Edisport – Soc. de Publicações, S.A.
\F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
\F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A.
\F. Ramada II Imobiliária, S.A.
\F. Ramada Serviços de Gestão, Lda.
\F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A.
\Invescaima, S.G.P.S., S.A.
\Mediafin – S.G.P.S., S.A.
\Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
\Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A.
\Ródão Power, S.A.
\Sociedade Imobiliária Porto Seguro
\Investimentos Imobiliários, S.A.

Funções noutras sociedades

Nenhuma



Inapa 168

- Relatório & Contas 2008

- Relatório sobre o governo
das sociedades

3.12. Identificação dos membros do conselho fiscal.

Não aplicável

sociedade relativamente aos termos de compensações negociadas contratualmente ou através de transacção em caso de destituição e outros pagamentos ligados à cessação antecipada dos contratos.

3.13. Qualificações profissionais dos membros do conselho fiscal, actividades profissionais por si exercidas, o número de acções da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.

Não aplicável

Não existem quaisquer compensações estabelecidas em caso de destituição ou outros pagamentos ligados à cessação antecipada dos contratos dos administradores.

3.14. Funções que os membros do conselho fiscal exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.

Não aplicável

Tendo em vista assegurar o alinhamento dos interesses dos administradores com os da sociedade, a comissão de remunerações definiu para os membros executivos do Conselho de Administração um modelo de remuneração variável com uma componente anual e outra plurianual que abrange o período do mandato respetivo.

3.15. Identificação dos membros do conselho geral e de supervisão e de outras comissões constituídas no seu seio.

Não aplicável

O valor é calculado em função do valor real obtido para as variáveis estratégicas e do grau de concretização face aos valores do orçamento aprovado em Conselho de Administração.

3.16. Qualificações profissionais dos membros do conselho geral e de supervisão e de outras comissões constituídas no seu seio, actividades profissionais por si exercidas, o número de acções da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.

Não aplicável

3.19. Composição da comissão de remunerações ou órgão equivalente.

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, os Senhores:

- Dr. João Vieira de Almeida
- Dr. João Plácido Pires
- Dr. Paulo José de Ribeiro Moita de Macedo

3.17. Funções que os membros do conselho geral e de supervisão e de outras comissões constituídas no seu seio exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.

Não aplicável

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.

3.18. Descrição da política de remuneração, incluindo, designadamente, os meios de alinhamento dos interesses dos administradores com o interesse da sociedade e a avaliação do desempenho, distinguindo os administradores executivos dos não executivos, e explicação da política da

3.20. Remuneração auferida, no exercício em causa, pelos membros do órgão de administração incluindo, designadamente, prémios de desempenho.

É entendimento do Conselho de Administração que, por atenção à natureza colegial deste órgão social, cujos membros são solidariamente responsáveis pela vida social, não se deverá proceder à descriminação individual das respectivas remunerações.

As remunerações dos administradores, incluindo as auferidas, nessa qualidade através de sociedade de domínio ou de grupo ascenderam em 2008 a 702 milhares de euros em que 489 milhares de euros corresponde à remuneração dos administradores executivos da sociedade.

Não existem quaisquer direitos a acções, a opções sobre acções, planos de atribuição de acções ou direitos de adquirir opções sobre acções ou qualquer outro sistema de incentivo com acções atribuídos aos membros dos órgãos sociais.

No exercício em apreço não foi paga aos membros dos órgãos sociais qualquer remuneração sob a forma de participação nos lucros ou pagamento de prémios, nem qualquer indemnização, nem é devida qualquer indemnização a ex-administradores.

Não existe qualquer regime complementar de pensões ou de reforma antecipada para os administradores, nem benefícios não pecuniários considerados como remuneração.

3.21. Indicação, em termos individuais, dos montantes cujo pagamento esteja previsto, independentemente da sua natureza, em caso de cessação das funções durante o mandato, quando excedam o dobro da remuneração mensal fixa.

Não existe qualquer disposição ou acordo particular aplicável, em caso de cessação de funções de qualquer membro dos órgãos sociais, sendo apenas aplicável a lei geral.

3.22. Informação sobre a política de comunicação de irregularidades adoptada na sociedade.

Os colaboradores do Grupo Inapa (quadros e demais funcionários da casa-mãe, administradores, quadros e demais funcionários das filiais) devem participar quaisquer irregularidades de que tenham conhecimento no seio de empresas do Grupo que integram aos seguintes responsáveis:

- Ao Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração desta sociedade sempre que a mesma diga respeito a quadros ou funcionários da casa-mãe, administradores, quadros ou funcionários das filiais, a qual deverá por este ser levada ao conhecimento ao Presidente da Comissão de Auditoria com a brevidade que as circunstâncias aconselharem;
- Ao Presidente da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração sempre que a mesma diga respeito a administradores de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA ou do órgão de fiscalização e/ou seus colaboradores ou, quando a mesma diga respeito a membro da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho de Administração;
- A participação será feita por escrito, tendo o participante direito a exigir do respectivo destinatário declaração escrita de que a informação será mantida estritamente confidencial.
- Ao participante é assegurado que, salvo denúncia caluniosa, a comunicação de qualquer comunicação no âmbito do presente regulamento não constituirá fundamento de procedimento contra o participante ou será causa para qualquer tratamento de desfavor relativamente ao mesmo.

0.4 \ INFORMAÇÃO

4.1. Estrutura de capital.

O capital da sociedade encontra-se representado por cento e cinquenta milhões de acções ordinárias do valor nominal de um euro cada.

As acções em causa encontram-se, na sua totalidade, admitidas à negociação em mercado regulamentado (Euronext Lisbon), conferem todas os mesmos direitos aos respectivos titulares, não havendo qualquer segregação das mesmas por categorias.

4.3. Accionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos.

Não existem accionistas titulares de direitos especiais

4.2. Participações qualificadas no capital social do emitente, calculadas nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

	nº de acções	% do capital	% dos direitos de voto
Parpública - Participações Públicas SGPS, SA	49.084.738	32,72%	32,72%
Participação imputável ao Millennium BCP (artº 20 do CVM)	27.391.047	18,26%	18,26%
Banco Comercial Português, SA	10.315.846	6,88%	6,88%
Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.521.635	11,01%	11,01%
Banco Millennium BCP Investimento, SA	553.566	0,37%	0,37%
Cofihold SGPS, SA	6.494.896	4,33%	4,33%
Jorge Augusto Martins Fazendeiro	3.083.851	2,06%	2,06%
Próprias	3.033.851	2,02%	2,02%
Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no artº 447	50.000	0,03%	0,03%

4.4. Eventuais restrições à transmissibilidade das acções.

Não existem restrições à livre transmissibilidade das acções, tais como cláusulas de consentimento para a alienação, ou limitações à sua titularidade.

4.7. 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 existe qualquer sistema de participação dos trabalhadores no capital da sociedade

4.5. 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.

Não são do conhecimento da sociedade quaisquer acordos parassociais que, designadamente, possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto.

4.6. Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade;

As alterações estatutárias são adoptadas pelos accionistas reunidos em Assembleia Geral pela maioria contemplada na lei.



4.8. Evolução da cotação das acções.

No decorrer do exercício em apreço a Inapa não procedeu à emissão de quaisquer valores mobiliários que permitissem a subscrição ou aquisição de acções.

Os mercados de capitais viveram em 2008 o pior ano das últimas 6 décadas. A crise de dimensões nunca antes verificadas e que abalou profundamente todo o sector financeiro mundial e suas instituições, foi responsável pela queda sensível dos mercados.

Os principais índices mundiais apresentaram quedas superiores a 30%, com o Cac40 e o Dax, nomeadamente, a registarem descidas superiores a 40%.

Neste contexto fortemente negativo o mercado português não passou naturalmente incólume, tendo o seu índice mais representativo – o PSI20 – registado uma descida de 51,29%.

Os volumes transaccionados no mercado português decresceram também substancialmente para os 54,9 biliões de euros (- 45% face a 2007).

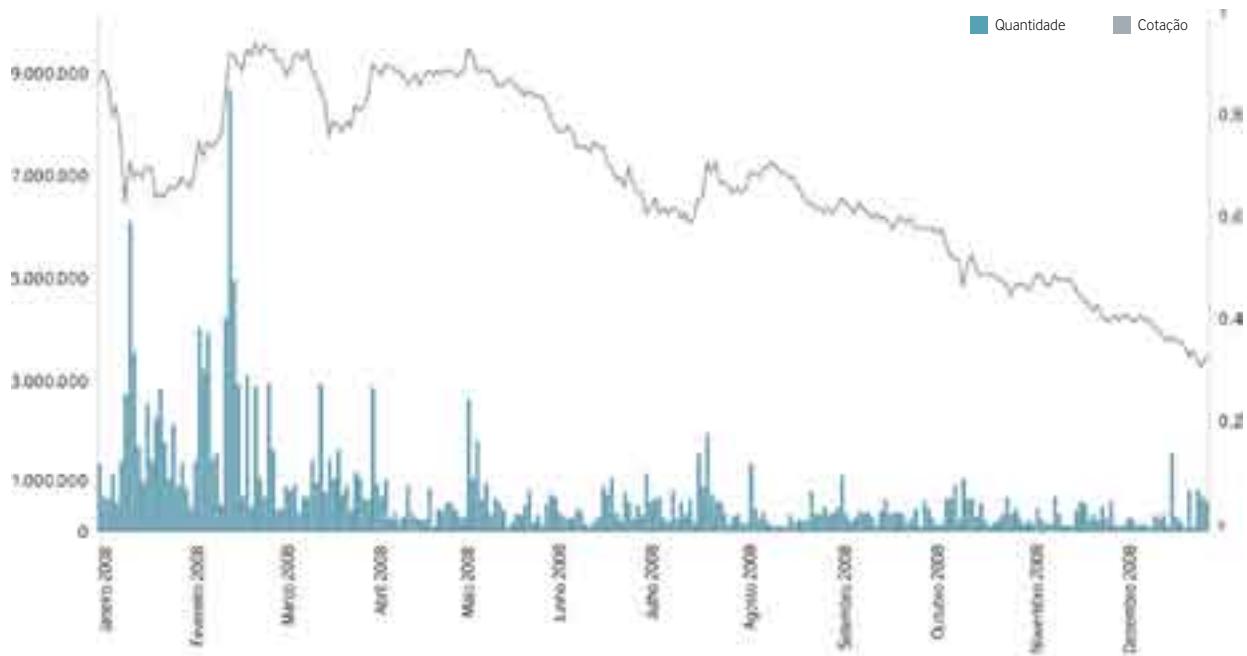
apresentaram um comportamento substancialmente melhor ao nível dos volumes e montantes negociados e em linha com o mercado em termos da evolução das cotações.

O volume transaccionado atingiu os 185,9 milhões de acções o que representou um aumento de 210% face a 2007, sendo certo que em 2007 o volume transaccionado já tinha crescido mais de 7 vezes relativamente ao ano anterior, o que corresponde a dizer que de 2006 para 2008 o volume transaccionado cresceu 22 vezes.

Este facto invulgar, revela um substancial aumento de interesse pelas acções Inapa por parte de um conjunto cada vez mais alargado de investidores.

Acresce ainda que sendo o capital social da Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA, representado por 150 milhões de acções, o volume transaccionado representa uma rotação de 1,24 vezes o total de acções cotadas.

Considerando apenas o "free float" (cerca de 44% do capital social) a rotação foi de 2,8 vezes.



Em termos de valor transaccionado a Inapa atingiu os 139 milhões de euros, o que representou um crescimento de 21% face a 2007. Este aumento é ainda mais relevante dado que em 2007 o valor transaccionado já tinha aumentado 390% face a 2006.

A cotação acompanhou a tendência dos mercados e designadamente do índice PSI20, tendo fechado o ano a 0,34 euros por acção, o que correspondeu a uma queda de 63% face a 2007.

A Inapa continuou a ser acompanhada em termos de análise económico-financeira pelo Banco Português de Investimento e pela Caixa Banco de Investimento, que durante o ano de 2008, emitiram relatórios de análise com recomendações de compra com um substancial potencial de valorização.

Procuramos desenvolver produtos e serviços que correspondam sempre às necessidades dos nossos clientes.

4.9. Política de distribuição de dividendos.

A distribuição de dividendos é, para a Inapa um instrumento relevante para remunerar os seus accionistas.

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.

No decorrer dos três últimos exercícios a Inapa não procedeu à distribuição de quaisquer dividendos aos seus accionistas privilegiando o reforço da sua solidez financeira.

4.10. Planos de atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções, adoptados ou vigentes no exercício em causa.

Não existe qualquer plano para aquisição de acções ou de atribuição de opções de compra a membros dos órgãos sociais ou colaboradores.

4.11. Descrição dos elementos principais dos negócios e operações realizados entre, de um lado, a sociedade e, de outro, os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização, titulares de participações qualificadas ou sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo, desde que sejam significativos em termos económicos para qualquer das partes envolvidas, excepto no que respeita aos negócios ou operações que, cumulativamente, sejam realizados em condições normais de mercado para operações similares e façam parte da actividade corrente da sociedade.

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.

4.12. 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:

Dr. António José Nogueira Simão Domingues
Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

Gabinete de Apoio aos Investidores

Rua Castilho nº 44 3º
1250 – 071 Lisboa
e-mail : antonio.domingues@inapa.pt
info@inapa.pt
www.inapa.pt
Tel. + 351 21 382 30 08
Fax. + 351 21 382 30 16

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, com os seguintes 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

Dando continuidade à preocupação do Conselho de Administração de acesso à informação por parte dos pequenos accionistas, garantindo que esta lhes chega de uma forma célere e atempada e em igualdade de circunstâncias com os demais agentes de mercado, foi criado o Círculo de Accionistas Inapa.

Esta iniciativa única em Portugal tem como principais objectivos:

- A valorização do estatuto do accionista;
- Correspondar às necessidades de informação dos pequenos accionistas;
- Maior proximidade, estimulando a participação accionista;
- Acesso directo á gestão;
- Envolvimentos dos accionistas nas iniciativas da empresa, quer sejam de carácter corporativo, de responsabilidade social, formação, mecenato, entre outras.



Com esta acção a Inapa posiciona-se na vanguarda das melhores práticas internacionais nestas matérias, dando mais um passo no sentido de se afirmar como uma referência também nos mercados de capitais.

A informação continuou a ser uma das maiores preocupações do Conselho de Administração, que através das apresentações de resultados anuais e semestrais, da divulgação dos resultados trimestrais, e da demais informação relevante, manteve o mercado e os seus agentes devida e atempadamente informados.

Para que esta comunicação chegasse a todos os agentes de mercado e ao público em geral, de em tempo oportuno e de fácil acesso, cumpre referir o trabalho e colaboração dos meios de comunicação social, para quem a Inapa esteve sempre disponível quer através do Presidente da sua Comissão Executiva, quer através da sua área de Relações com os Investidores. É nosso objectivo continuar a estar na linha da frente das melhores práticas de relações com os mercados e seus investidores, bem como em termos de Governo Societário.

4.13. Remuneração anual paga ao auditor e a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede suportada pela sociedade e ou por pessoas colectivas em relação de domínio ou de grupo.

A remuneração paga ao auditor externo ascendeu a 477 milhares de 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 auferiram, no período considerado, um total €339.100 correspondentes à soma dos honorários pelos serviços acima mencionados com outros serviços de auditoria prestados a subsidiárias no estrangeiro.

O auditor externo realizou trabalhos de consultoria no valor de 6 milhares de euros.



IMPRESSO EM:

Capa: Plike White 330 g/m² - Grupo Cordenon

Miolo: Munken Lynx 150 g/m² - Artic Papers

Design: Dimensão Global - Comunicação, Design e Sistemas de Informação

Impressão: Madeira & Madeira, Lda - Artes Gráficas

Depósito Legal: 274567/8