



INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

(Sociedade aberta)

Sede: Rua do Salitre, 142, 1269 – 064 Lisboa

Capital Social: 27 237 013 Euros

Matrícula n.º 500 137 994 (anteriormente n.º 36 338) da

Conservatória do Registo Comercial de Lisboa

Pessoa Colectiva n.º 500 137 994

Relatório & Contas

1º SEMESTRE 2007

25 Setembro 2007

I - RELATÓRIO DE GESTÃO

1. Enquadramento de mercado
2. Factos Relevantes
3. Factos subsequentes a 30 de Junho
4. Desempenho Económico-Financeiro
5. Plano Estratégico INAPA 2010
6. Perspectivas de curto prazo

II – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS IFRS

III – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS IFRS

IV – DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS ÓPTICA DE GESTÃO

V – RELATÓRIO DO AUDITOR

I - RELATÓRIO DE GESTÃO

1. ENQUADRAMENTO DE MERCADO

A primeira metade do exercício em curso ficou marcada pelo crescimento da Economia Europeia a par do agravamento das taxas de juro. A evolução do sector da distribuição do papel foi determinada pela continuação do processo de encerramento de capacidade de produção de *cut sizes* sendo de assinalar os desenvolvimentos seguintes:

- Crescimento de 1% do consumo de papel, colocado pelos distribuidores;
- Aumento de 2% do preço médio de venda face ao período homólogo.
- A redução de capacidade industrial, possibilitando um maior equilíbrio entre a oferta e a procura de papel.

Não obstante o efeito positivo dos fechos de produção acima referidos, sentiu-se ainda alguma pressão nos preços por parte da procura de papel em alguns mercados europeus e famílias de produtos. Este facto é justificado pelo menor ritmo de encerramento de capacidade de produção nos *coated papers* e pela redução das exportações europeias para os Estados Unidos da América devido à desvalorização do dólar americano.

De referir ainda que, já nos primeiros dias de Julho foi anunciada pela Antalis, a compra da MAP (pertencente ao Grupo MReal), o que lhe permitirá ascender à liderança do sector da distribuição de papel na Europa.

As alterações estruturais em curso, quer ao nível da produção, quer ao nível da distribuição permitirão um maior equilíbrio e rentabilidade no sector.

2. FACTOS RELEVANTES

Os primeiros seis meses do presente exercício ficam assinalados na INAPA pelo início do processo de reposicionamento no mercado traduzido num conjunto de alterações com relevância significativa no futuro desenvolvimento da sua actividade, de que se destacam as seguintes:

- Aprovação de um novo modelo de governação;
- Alteração e eleição do Conselho de Administração para o mandato 2007- 2009;
- Aprovação em Assembleia Geral da operação de redução do capital para cobertura de perdas e subsequente aumento com um encaixe previsto de até 123 milhões de euros;
- Apresentação aos accionistas e ao mercado, já em Maio, do Plano Estratégico Inapa 2010 traduzindo as orientações a médio prazo para a criação de valor accionista.
- Início da instrução do processo de aumento de capital que se espera esteja concluído em Outubro do corrente ano.

3. FACTOS SUBSEQUENTES A 30 DE JUNHO 2007

Já após o final do período em referência foi a Inapa confrontada com a impossibilidade da Papelaria Fernandes, SA substituir as cartas conforto emitidas a pedido desta última, enquanto sua participada, em 9 de Agosto de 1993 e 18 de Julho de 1995, no valor de até € 3,0 M, a favor do Banco Espírito Santo e em 14 de Janeiro de 1994 e 30 de Novembro de 2002, no valor de até € 2,5M, a favor da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo. Estas cartas conforto estão contra garantidas pela Papelaria Fernandes, através do penhor mercantil sobre os seus stocks de produtos acabados e de mercadorias. Na sequência do pedido de restituição das cartas conforto a Inapa foi abordada pelo Conselho de Administração da Papelaria Fernandes tendo em vista negociar uma compensação financeira como contrapartida do silêncio do mesmo e de não recurso aos Tribunais, invocando factos ocorridos no período de 1991 a 1994.

Em 30 de Agosto último tendo a Inapa sido formalmente informada pelo Conselho de Administração da Papelaria Fernandes da apresentação em 1 de Agosto de um processo Cível contra si comunicou, nos termos da alínea a) do nº1 do Artº 248ª do CodVM, o respectivo facto relevante ao mercado.

O Conselho de Administração, com base na informação disponível refuta formalmente qualquer responsabilidade por actos praticados com intuito de prejudicar a Papelaria Fernandes.

Convicto da posição antes referida o Conselho de Administração procedeu, no entanto, à avaliação de risco efectuada aos créditos e garantias detidas sobre aquela entidade e reflectiu nas contas reportadas a 30 de Junho as conclusões respectivas.

Em 27 de Julho a Inapa comunicou a decisão de encerramento da sua subsidiária Inapa Itália Spa conforme Assembleia Geral realizada nessa mesma data. O processo de liquidação da sociedade está em curso.

Em 20 de Setembro a Inapa-IPG procedeu à aquisição de 32,5% detidos pela Baumgartner Holding S.A., na nossa participada Inapa Suisse, passando assim a deter a totalidade do capital social.

A aquisição desta participação representa um investimento de CHF 8,4 milhões que a Inapa irá pagar em 4 prestações anuais, a primeira paga com a assinatura do contrato de compra e venda e as restantes 3 entre 2008 e 2010.

As vendas da Inapa Suisse, SA foram de CHF 123, 1 milhões em 2006 sendo a sua situação líquida de CHF 25,8 milhões.

4. DESEMPENHO ECONÓMICO-FINANCEIRO

Em termos operacionais o Grupo obteve um desempenho substancialmente melhor face ao verificado no ano anterior e em linha com o definido no plano estratégico.

As vendas líquidas consolidadas ascenderam a 541,7 milhões de euros, um crescimento de 1% face a 2006. A redução de vendas em 16,1 mil toneladas, foi compensada pela subida de 2,5% do preço médio de venda.

Esta evolução reflecte a orientação definida no plano Inapa 2010 de concentração na margem em detrimento do volume executado com base na rigorosa análise da rentabilidade por cliente e na implementação das decorrentes acções de rentabilização dos mesmos.

A margem bruta, situou-se em 17,7%, evidenciando um ligeiro crescimento de 0,2%.

De referir ainda no decorrer deste exercício o comportamento dos outros negócios que representaram 2,3% das vendas e 3,7% da margem bruta, face a 2,2% e 2,8% em 2006, respectivamente, na linha do aumento de peso relativo dos negócios complementares previsto no plano estratégico Inapa 2010.

Os custos operacionais, reflectem o resultado das acções realizadas e das reorganizações implementadas, reduziram-se em 3,2 milhões de euros, -4% face a 2006, conforme se evidencia no quadro seguinte:

Reconciliação	2007	2006	Var
Custos com pessoal	-40.703	-43.367	2.664
Outros custos	-47.834	-46.972	-862
Outros rendimentos	16.305	16.481	-176
	-72.232	-73.858	1.626
Incluindo prestações serviços em réditos	3.044	1.288	1.756
Excluindo rendimentos diversos	-5.276	-6.407	1.131
Excluindo custos não recorrentes em outros custos	2.505	3.725	-1.220
Ajustamentos óptica gestão	273	-1.394	1.667
Custos operacionais líquidos optica gestão	-71.959	-75.252	3.293

Este desempenho é ainda mais relevante, quando considerado o aumento das combustíveis, que representou uma subida de 0,8 milhões de euros nos custos de distribuição.

O EBITDA recorrente (“Re-Ebitda”) evidencia uma significativa melhoria, quer em valor absoluto, quer em termos de margem sobre as vendas ascendendo a 18,9 milhões de euros. Com efeito, em valor o aumento situa-se nos 4,3 milhões de euros (30%), enquanto a margem reflecte uma melhoria de 0,8%, de 2,7% em 2006, para 3,5% no semestre em análise.

De sublinhar o aumento das provisões constituídas em Portugal justificada pela alteração significativa do risco subjacente a alguns dos créditos detidos sobre terceiros.

O EBIT reflecte um crescimento de 75%, isto é, de 5,6 milhões de euros, cifrando-se em 13 milhões de euros. Excluindo os custos não recorrentes esta melhoria cifrou-se nos 4,3 milhões de euros (+39%).

Os custos não recorrentes ascenderam a 2,5 milhões de euros dos quais, 1,2 milhões de euros custos de reestruturação. Os custos mais relevantes incorridos no âmbito do processo de reestruturação referem-se à reorganização e ajustamento das equipas comerciais em França e Espanha, bem como à reorganização e encerramento dos armazéns em Espanha. Os restantes custos não recorrentes no valor de 1,3 milhões de euros resultaram da avaliação de risco efectuada a créditos detidos sobre terceiros.

Não obstante a redução do passivo remunerado em 11 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2006, os encargos financeiros, fortemente influenciados pelo comportamento das taxas de juro, deterioraram-se 4,4 milhões de euros.

Reconciliação	2007	2006	Var
Função Financeira			
Proveitos Financeiros	751	5.473	-4.722
Custos financeiros	-18.208	-13.626	-4.582
Função financeira líquida - IFRS	-17.457	-8.153	-9.304
Excluindo mais/menos valias investimentos	75	-4.785	4.860
Ajustamentos - óptica gestão	75	-4.785	4.860
Função financeira - óptica gestão	-17.382	-12.938	-4.444

Para a redução da dívida contribuiu a redução do fundo de maneo em 9 milhões de euros, passando de 8,3% para 7,7% das vendas no final de Junho último.

Os resultados líquidos ajustados de ganhos não recorrentes de 5,2 milhões de euros verificados em 2006, excluindo o impacto não recorrente da avaliação de riscos de créditos detidos, melhoraram 21% .

Sem os ajustamentos anteriormente referidos os resultados líquidos do semestre situaram-se nos -6,6 milhões de euros.

O ROCE melhorou 83% para 7,3% reflectindo a melhoria operacional verificada.

5. PLANO ESTRATÉGICO INAPA 2010

O Conselho de Administração no período em análise focou a sua actividade nas alavancas críticas para a geração de valor para os accionistas previstas no Plano Estratégico Inapa 2010.

Não obstante o curto prazo que mediou desde a aprovação e inicio da execução do mesmo e para além dos reflexos no desempenho económico-financeiros do Grupo antes referidos, já após o 1º Semestre, foram concretizadas ou estão em execução um conjunto de outras acções abaixo identificadas:

- Comercial

- Integração das equipas comerciais da Inapa Suíça e unificação das marcas Biber e RoCHAT na marca INAPA (Jul 07)
- Reestruturação da equipa comercial da Inapa França (Set.07);
- Reestruturação das equipas comerciais da Bélgica e Luxemburgo com reforço no canal directo (Ago 07);
- Reestruturação comercial da Inapa Espanha, ainda em curso.
- Reestruturação da equipa comercial da Inapa Portugal

- Logística

- Reorganização da rede logística da Inapa Espanha, encerramento dos armazéns de Valência, Saragoça e Corunha;
- Reorganização logística do Belux, tendo-se dado início ao processo de encerramento dos armazéns de Bruxelas e Luxemburgo;
- Renegociação, já concluída, do contrato de transportes da Inapa França;
- Lançamento do processo de renegociação dos contratos de transporte em Portugal e Espanha.

- Eficiência Operacional

- Constituição e início de operação do Centro Ibérico de Serviços Partilhados (Jul 07)
- Integração do *back-office* do Belux na Inapa França (Ago 07);
- Conclusão da fase de definição do Programa de Redução de Custos.

- Balanço

- Redução do Fundo de Maneio assente na redução do nível de existências e aumento da velocidade de cobrança dos saldos não securitizados
- Início do Programa de Alienação de Activos não estratégicos
- Início da instrução do Processo de aumento de Capital
- Início do processo de liquidação da Inapa Itália (Jul 07)

6 – PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO

No futuro próximo o consenso do mercado perspectiva a manutenção da tendência verificada no 1º semestre com um ligeiro crescimento da procura e o aumento dos preços, com ligeira recuperação das margens. De acordo com os anúncios já efectuados antecipase, ainda, a manutenção do processo de encerramento da capacidade de produção.

A concorrência dever-se-á manter forte, com eventuais alterações que podem resultar da anunciada fusão entre a Antalis e a MAP.

A agenda da Inapa, para além da conclusão do encerramento da operação italiana, inclui o início da alienação de activos fixos não afectos à actividade principal, a par da consolidação dos processos de reorganização e simplificação das equipas comerciais das subsidiárias Inapa na Suíça, Bélgica e no Luxemburgo, em França e Portugal, para além da conclusão deste mesmo processo na Inapa Espanha.

No horizonte de curto prazo está ainda o enfoque na redução do Fundo de Maneio mediante uma mais eficiente gestão das existências a par do aumento de capital que permitirá o reforço da estrutura financeira da Inapa e a capacidade para mais facilmente atingir os objectivos apresentados no plano Inapa 2010.

Lisboa, 25 de Setembro 2007

II – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

IFRS

BALANÇO

ATIVO	30 de Junho de 2007		31 de Dezembro de 2006		30 de Junho de 2005	
	Activo Bruto	Amortizações e Ajustamentos	Activo Líquido	Activo Líquido	Activo Líquido	Activo Líquido
Imobilizado:						
Imobilizações Incorpóreas:						
Despesas de instalação	4.173.131	4.173.086	45	87	2.073	150.000.000
Propriedade industrial e outros direitos	45.708	29.705	16.003	16.308	18.545	(12.056.940)
Imobilizações em curso	12.500	12.500	12.500	12.500	12.500	(6.817.061)
	4.231.339	4.202.791	28.546	28.895	33.118	14.983.937
Imobilizações Corpóreas:						
Terenos e recursos naturais	53.441	53.441	53.441	53.441	53.441	0
Edifícios e outras construções	1.221.402	659.071	562.331	581.032	589.133	7.500.000
Equipamento básico	253.521	249.063	4.458	4.992	5.803	82.315.340
Equipamento de transporte	17.736	17.736	0	1.973	1.973	1.000.000
Equipamento administrativo	510.309	483.432	26.877	22.759	17.384	0
Outras imobilizações corpóreas	136.495	65.805	70.690	71.346	73.781	241.470.652
	2.192.904	1.475.107	717.799	733.570	73.781	2.815.749
Investimentos Financeiros:						
Partes de capital em empresas do grupo	204.813.033		204.813.033	210.737.878	415.039.988	244.286.401
Títulos e outras aplicações financeiras	14.000		14.000	14.000	10.000	
Outros empréstimos concedidos	7.628.000		7.628.000	7.628.000	7.628.000	
Imobilizações em curso	201.780		201.780	201.780	201.780	
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	47.446.748		47.446.748	51.811.563	52.111.131	
	286.103.561		286.103.561	270.393.011	474.980.909	
Circulante:						
Dividas de Incorrer-Médio e Longo Prazo:						
Empresas do grupo	45.730.879		45.730.879	45.730.879	47.249.215	77.294.635
						0
	45.730.879		45.730.879	45.730.879	47.249.215	77.294.635
Dividas de Incorrer-Curto Prazo:						
Clientes, c/c	2.937.155		2.937.155	2.200.706	2.279.852	45.943.767
Clientes, cobranças duvidosa	290.620		290.620	0	0	130.301
Empresas do grupo	18.165.178		18.165.178	15.114.121	18.338.785	689
Empresas participadas e participantes	0		0	10.544	10.544	11.436
Adiantamentos a fornecedores	87.923		87.923	87.923	87.923	111.482
Estado e outros entes públicos	2.109.208		2.109.208	2.014.547	2.077.828	389.052
Outros devedores	2.951.258	303	2.950.955	3.873.949	2.316.597	3.201.465
	26.141.342	290.923	25.850.419	23.301.790	25.080.606	49.798.800
Títulos negociáveis:						
Outros títulos negociáveis	5.501.510		5.501.510	5.504.224	5.504.224	2.124.010
	5.501.510		5,501,510	5,504,224	5,504,224	2,124,010
Depósitos bancários e caixa:						
Depósitos bancários	88.312		88.312	21.689	59.182	1.788.917
Caixa	97.758		97.758	5.510	8.262	1.788.917
	186.070		186.070	27.199	67.444	
Acrescimos e diferimentos:						
Acrescimos de provelhos	3.680.181		3.680.181	5.429.863	3.731.626	
Custos diferidos	1.943.375		1.943.375	2.158.693	1.776.541	
Impostos diferidos	124.000		124.000	0	0	
	5.747.556		5,747,556	7,588,556	5,508,167	314,898,777
TOTAL DO ACTIVO	349.835.161	5.988.821	343.846.341	353.308.224	559.185.178	559.185.178

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
Dinis Pinto Vieira

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

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	30 de Junho de 2007		31 de Dezembro de 2006		30 de Junho de 2005	
	em euros	em euros	em euros	em euros	em euros	em euros
Capital próprio:						
Capital	27.237.013	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000
Acções próprias - Valor nominal	0	(14.237.685)	(14.237.685)	(14.237.685)	(12.056.940)	(12.056.940)
Acções próprias - Descontos e prémios	0	(1.350.731)	(1.350.731)	(1.350.731)	(6.817.061)	(6.817.061)
Prémios de emissão de acções	2.937.250	14.983.937	14.983.937	14.983.937	14.983.937	14.983.937
Ajustamentos de part. capital empres. grup. e assoc.	(490.928)	(149.088.700)	(149.088.700)	(149.088.700)	0	0
Reservas:						
Reservas legais	7.500.000	7.500.000	7.500.000	7.500.000	7.500.000	7.500.000
Outras reservas	225.466	82.315.340	82.315.340	82.315.340	82.880.716	82.880.716
Resultados transferidos	0	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Resultado líquido do exercício	37.408.801	91.102.161	91.102.161	241.470.652	241.470.652	241.470.652
	(6.600.023)	(53.427.898)	(53.427.898)	2.815.749	2.815.749	2.815.749
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	30.808.778	37.674.263	37,674,263	244,286,401	244,286,401	244,286,401
Passivo:						
Dividas a Incorrer - Médio e Longo Prazo:						
Empréstimos por obrigações - Não convertíveis	77.294.635	77.294.635	77.294.635	77.294.635	77.294.635	77.294.635
Dividas a instituições de crédito	0	91.000.000	91.000.000	91.000.000	92.000.000	92.000.000
Fornecedores de mobilizado, c/c	95.416.516	95.416.516	95.416.516	95.416.516	95.416.516	95.416.516
	172.711.151	263.711.151	263,711,151	263,711,151	263,711,151	263,711,151
Dividas a Incorrer - Curto Prazo:						
Dividas a instituições de crédito	133.592.861	45.943.767	45.943.767	45.943.767	44.105.153	44.105.153
Fornecedores, c/c	118.541	130.301	130.301	130.301	62.321	62.321
Empresas do grupo	1.318	689	689	689	0	0
Outros acionistas	11.436	11.436	11.436	11.436	11.436	11.436
Fornecedores de mobilizado, c/c	106.250	111.482	111.482	111.482	106.250	106.250
Estado e outros entes públicos	194.330	389.052	389.052	389.052	1.318.311	1.318.311
Outros credores	3.465.294	3.201.465	3.201.465	3.201.465	2.795.238	2.795.238
	137.490.030	49.798.800	49,798,800	48,398,709	48,398,709	48,398,709
Acrescimos e diferimentos:						
Acrescimos de custos	2.856.382	2.124.010	2.124.010	2.124.010	1.788.917	1.788.917
	2,856,382	2,124,010	2,124,010	1,788,917	1,788,917	1,788,917
TOTAL DO PASSIVO	313.057.563	315.633.961	315,633,961	314,898,777	314,898,777	314,898,777
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	343.866.341	353.308.224	353,308,224	559,185,178	559,185,178	559,185,178

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

em euros

em euros

CUSTOS E PERDAS	Exercícios		
	30 de Junho de 2007	31 de Dezembro de 2006	30 de Junho de 2006
Fornecimentos e serviços externos	426.070	668.369	221.355
Custos com o pessoal:			
Remunerações	894.515	1.566.418	758.528
Encargos sociais:			
Pensões	123.862	459.936	0
Outros	311.838	391.143	133.470
Amortizações e ajustamentos do exercício	326.864	67.329	28.494
Impostos	232.397	479.092	242.012
Outros custos e perdas operacionais	65.654	297.932	37.545
(A)	2.381.201	3.930.219	1.421.404
Perdas em empresas do grupo e associadas:	5.433.717	0	0
Juros e custos similares:			
Outros	6.720.926	66.775.078	5.403.414
(C)	14.535.844	70.705.297	6.824.818
Custos e perdas extraordinários	327.212	266.891	332.206
(E)	14.863.056	70.972.188	7.157.024
Imposto sobre o rendimento do exercício	(124.000)	504.800	1.200.000
(G)	14.739.056	71.476.988	8.357.024
Resultado líquido do exercício	(6.600.023)	(53.427.898)	2.815.749
	8.139.033	18.049.091	11.172.773
PROVEITOS E GANHOS			
Prestações de serviços	2.053.273	4.623.423	2.258.869
Proveitos suplementares	4.836.848	6.684.846	3.477.970
(B)	6.890.121	11.308.269	5.736.839
Ganhos em empresas do grupo e associadas:	0	0	0
Rendimentos de tit. negociáveis e outr. tit. participação:			
Outros	239.656	521.666	257.339
Outros juros e proveitos similares:			
Outros	1.008.765	1.334.030	299.186
(D)	8.138.542	13.163.965	6.293.364
Proveitos e ganhos extraordinários	491	4.885.126	4.879.409
(F)	8.139.033	18.049.091	11.172.773
RESUMO			
Resultados operacionais: (B) - (A) =	4.508.920	7.378.050	4.315.435
Resultados financeiros: (D-B) - (C-A) =	(10.906.222)	(64.919.382)	(4.846.889)
Resultados correntes: (D) - (C) =	(6.397.302)	(57.541.332)	(531.454)
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	(6.724.023)	(52.923.097)	4.015.749
Resultado consolidado com os interesses minoritários do exercício: (F) - (C)	(6.600.023)	(53.427.897)	2.815.749

 O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
 Dinis Pinto Vieira

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

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO SEMESTRE
EM 30 DE JUNHO DE 2007**
(Montantes expressos em euros) - método directo

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Recebimentos de clientes	493 052	832 533
Pagamentos a fornecedores	(1 601 468)	(748 373)
Pagamentos ao pessoal	(982 938)	(884 850)
Fluxos gerados pelas operações	(2 091 354)	(800 690)
Pagamento do imposto sobre o rendimento	(560 838)	(179 588)
Recebimento do imposto sobre o rendimento	0	0
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	10 383 400	8 475 308
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	(1 166 207)	(172 864)
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	6 565 001	7 322 167
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0
Fluxos de caixa das actividades operacionais	<u>6 565 001</u>	<u>7 322 167</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	5 557 953	36 131 664
Imobilizações corpóreas	0	498 850
Juros e proveitos similares	237 739	252 122
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	0	3 582
	<u>5 795 691</u>	<u>36 886 218</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(1 518 259)	0
Imobilizações corpóreas	(10 915)	(3 594)
Imobilizações incorpóreas	0	(30 250)
Empréstimos concedidos	0	(34 146 035)
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	(645 064)	(271 194)
	<u>(2 174 238)</u>	<u>(34 451 073)</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento	<u>3 621 453</u>	<u>2 435 145</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	54 000 000	62 190 625
Aplicações de tesouraria	227 390	779 821
	<u>54 227 390</u>	<u>62 970 445</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(48 000 000)	(68 500 000)
Juros e custos similares	(6 904 562)	(6 655 607)
Aplicações de tesouraria	(2 219)	(6 619)
	<u>(54 906 781)</u>	<u>(75 162 226)</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	<u>(679 391)</u>	<u>(12 191 780)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes	9 507 063	(2 434 468)
Efeito das diferenças de câmbio	0	0
	<u>9 507 063</u>	<u>(2 434 468)</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período	(40 412 343)	(36 099 017)
Caixa e seus equivalentes no fim do período	48 (30 905 280)	(38 533 485)
	<u>9 507 063</u>	<u>(2 434 468)</u>

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2007

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

INTRODUÇÃO

A Inapa- Investimentos, Participações e Gestão, S.A.(Inapa-IPG) é a sociedade dominante do Grupo INAPA e tem por objecto social a gestão de bens 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.

NOTA 1 - DERROGAÇÕES AO POC

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 2 – VALORES COMPARATIVOS

Os valores constantes das demonstrações financeiras do semestre findo em 30 de Junho de 2007 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do período homólogo de 2006, excepto, no tocante à alteração ocorrida em 31 de Dezembro de 2006, na forma de valorização dos seus investimentos financeiros em sociedades filiais e

associadas, passando a adoptar o método da equivalência patrimonial a partir daquela data. Ver Nota 51 sobre os principais impactos.

NOTA 3 - PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

Os principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos adoptados na preparação das demonstrações financeiras são os seguintes:

(1) Investimentos financeiros e títulos negociáveis

Conforme referido nas Notas 2 e 51, os investimentos financeiros são valorizados pelo método da equivalência patrimonial. No final do exercício anterior foi adoptado pela 1ª vez o referido método conforme preconizado pela Directriz Contabilística nº 9.

Os 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. As mais-valias não realizadas, correspondentes à diferença entre o custo de aquisição e o seu valor de mercado, não são reconhecidas.

(2) Imobilizações corpóreas

Os bens adquiridos 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 nos termos legais, no montante global de 9 251,73 milhares de euros, foram integralmente incorporadas no capital em 1986, 1990 e 1997. Os bens adquiridos a partir do exercício de 1992 estão valorizados ao custo histórico.

As amortizações do imobilizado corpóreo são calculadas segundo o método das quotas constantes, utilizando-se para o efeito as taxas definidas na Portaria 737/81,

de 29 de Agosto, para os bens adquiridos até Dezembro de 1988, e as taxas previstas no Decreto Regulamentar nº 2/90, de 12 de Janeiro, para os bens adquiridos a partir de Janeiro de 1989, que se consideram representarem satisfatoriamente a vida útil estimada dos bens e são como segue -

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

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

(3) 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 1998 e com projectos diversos que têm vindo a ser desenvolvidos, sendo amortizáveis substancialmente em 5 anos, por duodécimos, com início no mês do ano em que são incorridos ou o projecto concluído.

(4) Complementos de pensões de reforma

A Sociedade adoptou o reconhecimento das suas responsabilidades pelos complementos de reforma e sobrevivência, segundo os critérios consagrados pela Directriz Contabilística n.º 19, emanada da Comissão de Normalização Contabilística. Conforme referido na Nota 31, não se encontram em vigor complementos de pensões de reforma.

(5) Custos diferidos

São constituídos por despesas plurianuais os quais estão a ser amortizáveis em 3 anos.

(6) Demonstração dos fluxos de caixa

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

NOTA 6 - IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

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. A partir do exercício de 2002 a Empresa reconhece situações de impostos diferidos de acordo com o disposto na Directriz Contabilística nº 28 (Ver Nota 49).

A Sociedade obteve com efeitos a partir do exercício de 2003, autorização para a consolidação fiscal com base no Regime especial de tributação dos grupos de sociedades (ver Nota 49).

NOTA 7 - VOLUME DE EMPREGO

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

NOTA 8 - IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Ver Notas 3 (3) e 10.

NOTA 10 - MOVIMENTOS OCORRIDOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO

ACTIVO BRUTO

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Alienações</u>	<u>Transferências e abates</u>	<u>Saldo final</u>
Imobilizações incorpóreas					
Despesas de instalação	4.173,1	-	-	-	4.173,1
Propriedade industrial e outros direitos	44,1	1,6	-	-	45,7
Imobilizações em curso	12,5	-	-	-	12,5
	<u>4.229,7</u>	<u>1,6</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4.231,3</u>
Imobilizações corpóreas					
Terrenos e recursos naturais	53,4	-	-	-	53,4
Edifícios e outras construções	1.221,4	-	-	-	1.221,4
Equipamento básico	253,5	-	-	-	253,5
Equipamento de transporte	17,7	-	-	-	17,7
Equipamento administrativo	502,7	7,6	-	-	510,3
Outras imobilizações corpóreas	136,5	-	-	-	136,5
	<u>2.185,3</u>	<u>7,6</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.192,9</u>
Investimentos financeiros					
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	210.737,7	-	-	(5.924,7)	204.813,0
Títulos e outras aplicações financeiras	14,0	-	-	-	14,0
Outros empréstimos concedidos	7.628,0	-	-	-	7.628,0
Imobilizações em curso	201,8	-	-	-	201,8
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	51.811,6	-	-	(4.364,8)	47.446,8
	<u>270.393,0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(10.289,5)</u>	<u>260.103,5</u>

AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Reforço</u>	<u>Regularizações</u>	<u>Saldo final</u>
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	4.173,0	0,0	-	4.173,1
Propriedade industrial e outros direitos	27,8	2,0	-	29,7
	<u>4.200,8</u>	<u>2,0</u>	<u>-</u>	<u>4.202,8</u>
Imobilizações corpóreas				
Edifícios e outras construções	640,4	18,7	-	659,1
Equipamento básico	248,5	0,5	-	249,1
Equipamento de transporte	17,7	-	-	17,7
Equipamento administrativo	479,9	3,5	-	483,4
Outras imobilizações corpóreas	65,2	0,7	-	65,8
	<u>1.451,7</u>	<u>23,4</u>	<u>-</u>	<u>1.475,1</u>

O movimento ocorrido na rubrica Partes de capital em empresas do grupo corresponde ao referido nas notas 2 e 51 ao valor resultante da aplicação do método da equivalência patrimonial.

A rubrica de Adiantamentos por conta de investimentos financeiros, regista os valores dos adiantamentos efectuados à Gestinapa, SGPS, SA e à INAVESTE, SGPS, SA a utilizar para subscrição de futuros aumentos de capital a realizar nestas sociedades.

NOTA 12 - CRITÉRIOS DE REAVALIAÇÃO DO IMOBILIZADO

Ver Nota 3 (2).

NOTA 13 - EFEITO DAS REAVALIAÇÕES NO IMOBILIZADO

	Custos históricos	Reavaliações	Valores contabilísticos reavaliados
	(a)	(a) (b)	(a)
Imobilizações corpóreas			
Terrenos e recursos naturais	43,8	9,6	53,4
Edifícios e outras construções	513,2	49,1	562,3
Equipamento básico	4,5	-	4,5
Equipamento de transporte	-	-	-
Equipamento administrativo	26,9	-	26,9
Outras imobilizações corpóreas	70,7	-	70,7
	<u>659,1</u>	<u>58,7</u>	<u>717,8</u>

(a) Líquidos de amortizações, excepto a rubrica de Terrenos e recursos naturais.

(b) Englobam as sucessivas reavaliações

NOTA 16 - INFORMAÇÃO RELATIVA A EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS

	30 de Junho de 2007		30 de Junho de 2006		Resultado líquido consolidado em 30 de Junho de 2007
	Milhares de euros	% de participação no capital da empresa	Milhares de euros	% de participação no capital da empresa	
Partes de capital em empresas do Grupo					
a) Portuguesas					
INAVESTE - SGPS, SA	4.963	100,00%	4.963	100,00%	(2.091,86)
GESTINAPA - SGPS, SA	102.828	100,00%	102.828	100,00%	(549,27)
	<u>107.791</u>		<u>107.791</u>		
b) Estrangeiras					
INAPA FRANCE, SA	235.245	100,00%	235.245	100,00%	(2.278,05)
INAPA DEUTSCHLAND	72.000	47,00%	72.000	47,00%	3.088,30
	<u>307.245</u>		<u>307.245</u>		
Ajuste pela aplicação do método equivalência patrimonial	<u>-210.223</u>		<u>0</u>		
	<u>204.813</u>		<u>415.036</u>		

NOTA 25 - SALDOS COM O PESSOAL

Os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 164,4 milhares de Euros, sendo 113,4 milhares de euros relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que se vencem para pagamento em 2008 e 51 milhares de euros relativos a subsídio de Natal. Os saldos a receber ascendem a 3,2 milhares de euros.

NOTA 31 - COMPLEMENTO DE PENSÕES DE REFORMA

Na Assembleia Geral de 31 de Maio de 2007, foi aprovada a extinção do regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores, sendo que as responsabilidades da Inapa-IPG aquela data estavam cobertas pelo Fundo para o efeito constituído. Assim, no balanço a 30 de Junho de 2007, não se encontrava registado qualquer montante relacionado com este regime de complemento de pensões de reforma. Em 31 de Dezembro de 2006, encontrava-se registado o montante de 96 milhares de euros em acréscimos e diferimentos e 154,9 milhares de euros em custos diferidos.

NOTA 32 - RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 241.757 milhares de euros, a favor de (i) várias empresas do Grupo Inapa, nomeadamente Inapa France e Inapa España (138,7 milhões de euros) e, (ii) para efeitos de emissão de papel comercial (103 milhões de euros).

A Sociedade emitiu em favor de uma empresa que foi participada cartas de conforto em favor de duas instituições financeiras. O envolvimento a 30 de Junho de 2007 era, a esse título, de 5,3 milhões de euros, estando o mesmo, porém, contragarantido por penhor mercantil sobre produtos acabados e mercadorias prestado pela dita.

NOTA 36 - CAPITAL

O capital está presentemente representado por 27.237.013 de acções ao portador de € 1,00 cada, totalmente subscritas e realizadas. Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA, que detém 8 912 811 acções, que correspondiam a 30 de Junho de 2007 a 32,72% do capital e dos direitos de voto, do Banco Comercial Português, SA com 1 748 187 correspondentes a 6,42% do capital e dos direitos de voto, a que são de imputar ainda, nos termos da lei as 3 000 0000 detidas pelo Fundo de Pensões do BCP, correspondentes a 11,01% do capital e dos direitos do voto, Seguros e Pensões Gere, SA com 945 746 acções correspondentes a 3,47% do capital e dos direitos de voto, não eram conhecidas a 30 de Junho de 2007 outras pessoas, singulares ou colectivas que possuíssem ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de voto iguais ou superiores a 2%.

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

	Saldo inicial	Movimento do período		Saldo final
		Aumentos	Diminuições	
Capital	150.000,0	-	(122.763,0)	27.237,0
Acções próprias - Valor nominal	(14.237,7)	(3,5)	14.241,2	0,0
Acções próprias - Descontos e prémios	(1.350,7)	1,6	1.349,2	0,0
Prémios de emissão de acções	14.963,9	-	(12.026,7)	2.937,3
Ajust. partes de capital em empresas do grupo de associadas	(149.088,7)	149.088,7	(490,9)	(490,9)
Reservas legais	7.500,0	0,0	-	7.500,0
Outras reservas	82.315,3	2.645,3	(84.735,2)	225,5
Resultados transitados	1.000,0	53.427,9	(54.427,9)	0,0
Resultado líquido do exercício	(53.427,9)	(6.600,0)	53.427,9	(6.600,0)
	<u>37.674,3</u>	<u>198.560,0</u>	<u>(205.425,4)</u>	<u>30.808,8</u>

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

a) a redução do capital social da empresa de 150.000.000 euros para 136.185.065 euros através da extinção de 2.762.987 acções próprias que a Inapa IPG detinha em carteira;

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 através de novas entradas em dinheiro e com reserva de preferência dos accionistas. O aumento corresponderá à emissão de 122.762.987 novas acções com valor nominal de 1 euro cada e a realizar ao par.

Na sequência das aprovações acima referidas o capital social da Inapa IPG em 30 de Junho de 2007 corresponde ao montante de 27.237.013 euros representado por 27.237.013 acções com o valor nominal de 1 euro cada.

NOTA 43 - REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	<u>30 de Junho de 2007</u>	<u>30 de Junho de 2006</u>
Conselho de Administração	<u>514,78</u>	<u>366,10</u>
Conselho Fiscal	<u>30,51</u>	<u>33,00</u>

NOTA 45 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

<u>Custos e perdas</u>	<u>Exercícios</u>		<u>Proveitos e ganhos</u>	<u>Exercícios</u>	
	<u>30.6.2007</u>	<u>30.6.2006</u>		<u>30.6.2007</u>	<u>30.6.2006</u>
Juros suportados	5.354,6	3.891,1	Juros obtidos	1.248,4	556,5
Diferenças de câmbio desfavoráveis	0,0	0,0	Ganh. empres. grupo e assoc.	0,0	0,0
Perdas empres. grupo e assoc.	5.433,7	0,0			
Outros custos e perdas financeiros	1.366,3	1.512,3			
Resultados financeiros	<u>(10.906,2)</u>	<u>(4.846,9)</u>			
	<u>1.248,4</u>	<u>556,5</u>		<u>1.248,4</u>	<u>556,5</u>

NOTA 46 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

<u>Custos e perdas</u>	<u>Exercícios</u>		<u>Proveitos e ganhos</u>	<u>Exercícios</u>	
	<u>30.6.2007</u>	<u>30.6.2006</u>		<u>30.6.2007</u>	<u>30.6.2006</u>
Donativos	5,5	0,4	Ganhos em imobilizações	-	4.058,5
Perdas em imobilizações	-	1,7	Correcções relativas a exercícios anteriores	0,5	760,8
Multas e penalidades	-	-	Outros proveitos e ganhos extraordinários	-	60,2
Correcções relativas a exercícios anteriores	225,7	282,2			
Outros custos e perdas extraordinários	96,0	48,0			
Resultados extraordinários	<u>(326,7)</u>	<u>4.547,2</u>			
	<u>0,5</u>	<u>4.879,5</u>		<u>0,5</u>	<u>4.879,5</u>

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

a) Dívidas de terceiros - Empresas do Grupo - curto e médio e longo prazos

	<u>Milhares de euros</u>			
	<u>Curto prazo</u>		<u>Médio e longo prazo</u>	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Empréstimos concedidos a empresas do Grupo -				
INAVESTE - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA	274,60	0,00	8.050,00	9.568,30
Inapa Deutschland, GmbH	-	0,00	34.000,00	34.000,00
Inapa France, SA	6.555,10	4.737,70	-	-
GESTINAPA - SGPS, SA	8.828,00	11.759,20	3.680,90	3.680,90
Contas-correntes de empresas do Grupo -				
INAVESTE - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA	4,10	337,20	-	-
GESTINAPA - SGPS, SA	2.333,00	1.266,80	-	-
INAPA Portugal, SA	69,70	236,50	-	-
Medialivros, SA	6,10	3,80	-	-
Inapa France, SA	565,60	879,10	-	-
Inapa Espanha, SA	500,30	193,60	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	1.389,00	543,60	-	-
Papier Union	312,80	214,90	-	-
Inapa Belgique	44,30	12,80	-	-
Inapa Suisse	24,40	27,70	-	-
Tavistock	77,10	77,10	-	-
Outras	118,30	37,80	-	-
	<u>21.102,40</u>	<u>20.327,80</u>	<u>45.730,90</u>	<u>47.249,20</u>

Os empréstimos de médio e longo prazo à INAVESTE-SGPS, SA E GESTINAPA-SGPS, SA não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso.

O empréstimo concedido a médio e longo prazo à INAVESTE – SGPS, SA tem por objectivo principal o financiamento das actividades de investimento daquela subsidiária.

b) Dívidas a instituições de crédito

	Milhares de euros			
	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	30.Junho.2007	30.Junho.2006	30.Junho.2007	30.Junho.2006
Dívidas a instituições de crédito	133.592,9	44.105,2	-	92.000,0

As Dívidas de Curto prazo incluem 97.000 milhares de euros, correspondentes à emissão de papel comercial, junto de quatro instituições financeiras, reembolsáveis pelo seu valor nominal, durante o prazo de um ano, renovável num período de 5 anos.

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

c) Demonstração dos fluxos de caixa

Os componentes de caixa e seus equivalentes em 30 de Junho de 2007 e no final de 2006 era como segue:

	30.6.2007	31.12.2006
Caixa	97,8	5,5
Depósitos bancários	88,3	21,7
Títulos negociáveis	5.501,5	5.504,2
Equivalentes a caixa	(36.592,9)	(45.943,8)
	<u>(30.905,3)</u>	<u>(40.412,4)</u>

Conforme referido na Nota 3 (6), a rubrica Equivalentes a caixa, correspondente a Dívidas a instituições de crédito exclui o valor de 97.000 milhares de euros relativos à emissão de papel comercial.

d) Proveitos suplementares

Em 30 de Junho 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 3.180,4 milhares de euros encontram-se registados em Acréscimos de proveitos.

NOTA 49 – IMPOSTOS CORRENTES E IMPOSTOS DIFERIDOS

IMPOSTOS CORRENTES

A Sociedade e as suas subsidiárias 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 periódicas de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo. Deste modo, o encargo do imposto corrente do Grupo foi contabilizado somente ao nível das contas individuais da Inapa IPG.

A Sociedade encontra-se sujeita a Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa normal de 25%, acrescida pela Derrama, à taxa de 10%, resultando uma taxa de imposto agregada de 27,5%.

IMPOSTOS DIFERIDOS

Em resultado da aplicação da Directriz Contabilística nº 28/01 de 6 de Junho, emanada da Comissão de Normalização Contabilística e da Norma Internacional de Contabilidade nº 12, as empresas portuguesas deverão passar a calcular e contabilizar os impostos diferidos. O valor dos impostos diferidos relativos a 30 de Junho de 2007 e 30 de Junho de 2006, é o seguinte:

	Activos por impostos diferidos		Milhares de Euros Passivos por impostos diferidos	
	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006
Prejuízos Fiscais	194	-	-	-

NOTA 50 – INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

A Sociedade dando seguimento ao disposto na Directriz Contabilística nº 27, emanada da Comissão de Normalização Contabilística, 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* e *factoring* – alteração ocorrida neste exercício face à importância crescente destas novas actividades. Contudo, em virtude da especificidade do objecto desta em termos de contas individuais (ver Introdução), o Balanço e a Demonstração dos resultados anexos caracterizam-se pela apresentação desta como um único segmento de negócio, nomeadamente como prestadora de serviços às empresas do Grupo.

NOTA 51 – EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

Conforme referido nas Notas 2 e 3 o impacto da adopção do método de equivalência patrimonial no final de 31 de Dezembro de 2006 correspondeu a uma diminuição na rubrica

de investimentos financeiros, por contrapartida de capital próprio no valor de 204.298,3 milhares de euros, dos quais 55.209,6 milhares de euros em resultados líquidos do exercício de 2006. Conforme Nota 45 o impacto, em 30 de Junho de 2007, pela aplicação do método de equivalência patrimonial ascendeu a 5.433,7 milhares de euros e encontra-se registado em perdas em empresas do grupo e em associadas.

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

Acções detidas pelos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da sociedade em 31 de Dezembro de 2006.

Conselho de Administração

	Quantidade	Direitos de Voto
Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha		
– Próprias	0	0%
– detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º		
Ana Maria Gaziba Silva Medina Quevedo Pessanha	10 000	0,04%
Imperrocha – Investimentos Prediais da Rocha, SA	32 700	0,12%
Dr. José Manuel Félix Morgado	0	0%
Dr. João da Costa Manuel	0	0%
Dr. Alberto Coutinho Barata Salgueiro	0	0%
Dr. Jorge Armindo Carvalho Teixeira	0	0%
Dr. Henrique Abílio Paulo Fernandes	51 760	0,19%
Dr. Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho	0	0%
Dr. Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto	0	0%
Dr. Pedro Maria Cabral Norton de Matos	0	0%

Conselho Fiscal

	Quantidade	Direitos de Voto
Dr. José António dos Reis Martinez	10 626	0,04%
Dr.ª Maria Amália Freire de Almeida	0	0
– detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447º		
Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA	8 912 811	32,86%
Oliveira, Reis & Associados, SROC	0	0%
representada por Dr. Carlos Alberto Domingues Ferraz	0	0%
	0	0%
Amável Calhau, Justino Romão & JM Ribeiro da Cunha, SROC	0	0%
representada por Dr. Amável Freixo Calhau		

Aquisições, operações ou cessações de titularidade de acções emitidas por Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA entre 1 de Janeiro de 2006 e 31 de Dezembro de 2006.

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Data	Quantidade	Preço	Meio
26.01	10.000	2,80	Venda / Transacção em Bolsa
03.02	1.000	2,80	Venda / Transacção em Bolsa
07.02	14.000	2,82	Venda / Transacção em Bolsa
08.02	3.000	2,89	Venda / Transacção em Bolsa
09.02	2.000	2,92	Venda / Transacção em Bolsa
10.02	5.000	2,98	Venda / Transacção em Bolsa
13.02	5.000	3,03	Venda / Transacção em Bolsa
16.02	5.000	3,02	Venda / Transacção em Bolsa
20.02	5.000	3,11	Venda / Transacção em Bolsa
10.04	20.500	3,37	Venda / Transacção em Bolsa
11.04	24.500	3,37	Venda / Transacção em Bolsa
18.04	5.000	3,39	Venda / Transacção em Bolsa
28.04	25.000	3,34	Venda / Transacção em Bolsa
02.05	1.500	3,37	Venda / Transacção em Bolsa
03.05	5.000	3,34	Venda / Transacção em Bolsa
10.05	1.000	3,35	Venda / Transacção em Bolsa
12.05	5.000	3,31	Venda / Transacção em Bolsa
29.05	8.000	2,86	Venda / Transacção em Bolsa
30.05	513	2,90	Venda / Transacção em Bolsa

30.05	3.487	2,85	Venda / Transacção em Bolsa
31.05	500	2,90	Venda / Transacção em Bolsa
07.06	5.000	2,82	Venda / Transacção em Bolsa
23.06	5.000	2,82	Venda / Transacção em Bolsa
29.06	5.000	2,70	Venda / Transacção em Bolsa
30.06	7.000	2,78	Venda / Transacção em Bolsa
10.07	3.000	2,69	Venda / Transacção em Bolsa
11.07	1.500	2,70	Venda / Transacção em Bolsa
12.07	2.000	2,70	Venda / Transacção em Bolsa
13.07	10.500	2,68	Venda / Transacção em Bolsa
17.07	1.000	2,63	Venda / Transacção em Bolsa
18.07	9.150	2,60	Venda / Transacção em Bolsa
19.07	850	2,59	Venda / transacção em Bolsa

Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes

Data	Quantidade	Preço	Meio
07.02	5.000	2,86	Venda / Transacção em Bolsa
07.02	100	2,86	Venda / Transacção em Bolsa
07.02	300	2,86	Venda / Transacção em Bolsa
08.02	700	2,86	Venda / Transacção em Bolsa
08.02	150	2,86	Venda / Transacção em Bolsa
08.02	10.416	2,84	Venda / Transacção em Bolsa
09.02	24.000	2,88	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 2006

	Quantidade	Direitos de Voto (*)	Direitos de Voto (**)
Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA	8 912 811	32,86%	15%
Banco Comercial Português, SA	1 748 187	6,44%	6,44%
Fundo de Pensões BCP	3 000 000	11,06%	11,06%
AF Investimentos – Fundos Mobiliários, SA	1 525 330	5,62%	5,62%
Seguros e Pensões Gere, SA	945 746	3,49%	3,49%
Guimarães de Mello Europe, Ltd, através de	1 041 143	3,84%	3,84%
- Guimarães de Mello Portugal, SGPS, SA	106 357	0,39%	0,39%
- José de Mello – SGPS, SA			

(*) Direitos de voto totais (sem considerar a limitação de direito de voto constante do contrato de sociedade)

(**) Direitos de voto efectivos (considerando a limitação de direito de voto constante do contrato de sociedade)

III – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

IFRS

BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE JUNHO DE 2007
(Montantes expressos em milhares de euros)

ACTIVO	Notas	30 DE JUNHO DE 2007	31 DE DEZEMBRO DE 2006	31 DE DEZEMBRO DE 2006
		Activo Líquido	Activo Líquido (reexpresso)	Activo Líquido
ACTIVO NÃO CORRENTE				
Activos tangíveis		112.469	115.119	115.119
Goodwill - Diferenças de consolidação		131.127	131.147	131.147
Outros activos intangíveis		106.787	107.190	107.190
Investimentos	7	16.555	20.277	20.277
Investimentos em associadas		1.472	993	993
Activos financeiros disponíveis para venda		14.881	19.083	19.083
Adiantamentos por conta		202	202	202
Outros activos não correntes		17.731	17.784	17.784
Impostos diferidos activos	13	19.085	18.965	18.965
TOTAL DO ACTIVO NÃO CORRENTE		403.754	410.483	410.483
ACTIVO CORRENTE				
Inventários		85.646	82.967	82.967
Clientes		232.657	243.106	67.710
Outros activos correntes		40.735	44.715	80.111
Caixa e equivalentes a caixa	10	6.913	4.985	4.985
TOTAL DO ACTIVO CORRENTE		365.952	375.772	235.772
TOTAL DO ACTIVO		769.706	786.255	646.255

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	Notas	30 DE JUNHO DE 2007	31 DE DEZEMBRO DE 2006	31 DE DEZEMBRO DE 2006
			(reexpresso)	
CAPITAL PRÓPRIO				
Capital por acções		27.237	150.000	150.000
Acções próprias-Valor nominal		0	-14.353	-14.353
Acções próprias-Descontos e prémios		0	-1.403	-1.403
Prémios de emissão de acções		2.937	14.964	14.964
Ajustamentos conversão cambial		60	308	308
Reservas e resultados retidos		7.176	-58.413	-58.413
Resultado líquido consolidado do exercício		-6.600	-53.428	-53.428
Capital próprio atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo		30.809	37.674	37.674
Interesses minoritários		7.617	7.641	7.641
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		38.426	45.315	45.315
PASSIVO NÃO CORRENTE				
Empréstimos obtidos a longo prazo	12	81.236	263.202	263.202
Financiamentos associados a activos transferidos	12	140.000	140.000	
Passivos por impostos diferidos	13	18.536	18.030	18.030
Provisões		6.487	5.244	5.244
Outros passivos não correntes		15.115	15.665	15.665
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE		261.373	442.142	302.142
PASSIVO CORRENTE				
Empréstimos	12	346.871	172.801	172.801
Fornecedores		83.278	83.586	83.586
Outros passivos correntes		39.758	42.410	42.410
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE		469.907	298.797	298.797
TOTAL DO PASSIVO		731.281	740.940	600.940
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		769.706	786.255	646.255

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

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS NO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2007

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 DE JUNHO DE 2007	30 DE JUNHO DE 2006
Réditos	3 e 4	544.736	537.289
Outros rendimentos	5	16.305	16.481
Total de Rendimentos		561.041	553.770
Custo das vendas		-456.002	-452.084
Alteração nos inventários		0	-138
Custos com o pessoal		-40.703	-43.367
Outros custos	5	-47.834	-46.972
		16.501	11.209
Depreciações e amortizações		-3.399	-3.437
Imparidade de activos tangíveis e intangíveis		0	0
Ganhos / (Perdas) em associadas		-14	31
Função financeira	6	-17.457	-8.153
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS		-4.369	-350
Imposto sobre o rendimento		-1.895	-934
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		-6.264	-1.284
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		-6.600	-1.551
Interesses minoritários		336	267
Resultado por acção - euros			
Básico		-0,243	-0,047
Diluído		-0,243	-0,047

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

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EM 30 DE JUNHO DE 2007

(Método da consolidação integral)

Milhares de Euros

IAS / IFRS

(Não auditado)

	1ºTRIMESTRE	2ºTRIMESTRE	30 DE JUNHO DE 2007
Toneladas	278.146	253.292	531.438
Rédito	282.285	262.451	544.736
Outros rendimentos	8.868	7.437	16.305
Total de Rendimentos	291.153	269.888	561.041
Custo das vendas	-236.663	-219.339	-456.002
Alteração nos inventários	0	0	0
Custos com o pessoal	-20.199	-20.504	-40.703
Outros Custos	-23.035	-24.799	-47.834
	11.256	5.246	16.501
Depreciações e amortizações	-1.796	-1.603	-3.399
Imparidade de activos tangíveis e intangíveis	0	0	0
Ganhos / (Perdas) em associadas	-7	-7	-14
Função financeira	-8.361	-9.096	-17.457
RESULTADO ANTES IMPOSTOS	1.092	-5.460	-4.369
Imposto sobre o rendimento	-347	-1.549	-1.895
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	745	-7.009	-6.264
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe	507	-7.107	-6.600
Interesses minoritários resultados	238	97	336
Resultado por acção - Euros			
Básico	0,019	-0,261	-0,243
Diluído	0,019	-0,261	-0,243

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

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO SEMESTRE FINDO
EM 30 DE JUNHO DE 2007**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 DE JUNHO DE 2007	30 DE JUNHO DE 2006
Fluxos de caixa das actividades operacionais			
Recebimentos de clientes		612.875	530.035
Pagamentos a fornecedores		(519.220)	(451.547)
Pagamentos ao pessoal		(40.118)	(35.966)
Fluxos gerados pelas operações		53.537	42.522
Pagamento do imposto sobre o rendimento		(5.990)	(6.969)
Recebimento do imposto sobre o rendimento		16	23
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		46.200	45.142
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		(40.756)	(61.666)
Fluxos de caixa das actividades operacionais	 1 	53.007	19.053
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		4.551	34.224
Imobilizações corpóreas		114	510
Juros e proveitos similares		1.312	586
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		0	4
		5.977	35.323
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(788)	(55)
Imobilizações corpóreas		(706)	(2.155)
Imobilizações incorpóreas		(200)	(473)
Empréstimos concedidos		(342)	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		(314)	(271)
		(2.351)	(2.955)
Fluxos de caixa das actividades de investimento	 2 	3.626	32.368
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		95.864	104.399
Aplicações de tesouraria		273	977
		96.137	105.376
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(80.176)	(66.340)
Amortizações de contratos de locação financeira		(596)	(720)
Juros e custos similares		(16.136)	(12.447)
Dividendos		0	(80)
Aplicações de tesouraria		(1)	(20)
		(96.909)	(79.607)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	 3 	(772)	25.770
Variação de caixa e seus equivalentes	 4 = 1 + 2 + 3 	55.861	77.191
Efeito das diferenças de câmbio		(2)	(4)
		55.859	77.186
Caixa e seus equivalentes no início do período		(167.817)	(186.062)
Caixa e seus equivalentes no fim do período	10	(111.958)	(108.876)
		55.859	77.186

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

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
Dinis Pinto Vieira

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

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 2006
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo					Interesses minoritários	Total Capital Próprio	
	Capital	Ações próprias	Prémio de emissão de ações	Ajustamentos conversão cambial	Reservas e Resultados retidos			Total
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2006	150.000	-16.500	14.964	543	-56.817	92.190	7.325	99.515
Investimentos disponíveis para venda					-104	-104		-104
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				-154		-154		-154
Distribuição de dividendos					-95	-95	-122	-217
Compra e venda de ações próprias		1.458			-693	765		765
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					-86	-86		-86
	0	1.458	0	0	-978	326	-122	204
Resultado líquido do período					-1.551	-1.551	267	-1.284
	0	1.458	0	0	-2.529	-1.225	145	-1.080
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2006	150.000	-15.042	14.964	543	-59.346	90.965	7.470	98.435
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2007	150.000	-15.756	14.964	308	-111.842	37.674	7.641	45.315
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				-248		-248		-248
Distribuição de dividendos						0	-133	-133
Variação de ações próprias		15.756			-15.756	0		0
Outras correções no capital próprio das empresas participadas						-17	-27	-27
Alterações no perímetro de consolidação					-17	-17	-200	-217
Alterações ao capital	-122.763		-12.027		134.790	0		0
	-122.763	15.756	-12.027	-248	119.017	-285	-360	-625
Resultado líquido do período					-6.600	-6.600	336	-6.264
	-122.763	15.756	-12.027	-248	112.417	-6.885	-24	-6.889
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2007	27.237	0	2.937	60	575	30.809	7.617	38.426

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

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2007

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

1. INTRODUÇÃO

A Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (Inapa IPG) é a sociedade dominante do Grupo Inapa e tem por objecto social a propriedade e a gestão de bens, móveis e imóveis, a tomada de participações no capital de outras sociedades, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais, próprios ou alheios, e a prestação de assistência às empresas em cujo capital participe. A Inapa IPG encontra-se cotada na Euronext Lisboa.

Sede Social: Rua do Salitre 142, 1269-064 Lisboa, Portugal

Capital Social: 27.237.013 euros

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

As empresas portuguesas do Grupo dedicam-se à actividade de distribuição de papel em Portugal (Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA e Empresas subsidiárias) e editorial (Medialivros – Actividades Editoriais, S.A.). O Grupo integra duas "sub-holdings" (Gestinapa - SGPS, S.A. e Inaveste - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, S.A.), que concentram as participações afectas à Distribuição e à Diversificação, respectivamente.

Na sequência do seu projecto de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, essencialmente na área da Distribuição de papel, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa France e empresas subsidiárias, operando em França, Suíça, Itália e Belux, (ii) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel), (iii) Inapa Deutschland, GmbH sediada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sediadas nesse país e na Inapa Switzerland, (iv) em duas

empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd. empresa que se dedica essencialmente à distribuição de papel para fabrico de envelopes. Adicionalmente, no final do exercício de 2006, a subsidiária Inapa Packaging, GmbH, adquiriu duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennessen & Potthoff, GmbH e a HTL-Verpackung, GmbH, respectivamente.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa IPG em 11 de Setembro de 2007.

2. POLITICAS CONTABILÍSTICAS

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras consolidadas intercalares do semestre findo em 30 de Junho de 2007 foram preparadas de acordo com o IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar, e apresentam notas condensadas pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações consolidadas financeiras anuais relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006.

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

As demonstrações financeiras intercalares do semestre findo em 30 de Junho de 2007 foram preparadas de acordo com mesmos princípios e políticas contabilísticas adoptados pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras, com excepção do aspecto referido no parágrafo seguinte. Assim, e conforme o IAS 34, não é apresentada nas presentes demonstrações financeiras consolidadas intercalares diversa informação constante nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, quer por não terem sofrido alteração quer por não serem materialmente relevantes para a compreensão das presentes demonstrações financeiras consolidadas intercalares.

De acordo com o disposto no IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração, o Grupo só efectua o desreconhecimento de saldos de clientes ou de outros valores a receber (removidos do activo) quando transfere substancialmente todos os riscos e benefícios associados à detenção daqueles activos. Relativamente à operação de titularização de saldos de clientes descrita na Nota 16, procedeu-se á reapreciação do cumprimento dos requisitos necessários ao seu desreconhecimento tendo sido adoptadas as recomendações da CMVM nomeadamente no que concerne a riscos e benefícios transferidos. Nestas circunstâncias e devido a ter sido efectuado o desreconhecimento daqueles activos nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, apresentadas para efeitos comparativos, procedeu-se à sua reexpressão. Assim, em resultado da reexpressão efectuada, em 31 de Dezembro de 2006 os saldos das rubricas de Clientes e de Financiamentos associados a activos financeiros aumentaram, respectivamente, em 175.396 e 140.000 milhares de euros e a rubrica de Outros activos correntes diminuiu em 35.396 milhares de euros.

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

- IFRS 7 - Instrumentos financeiros: divulgação de informações;
- IFRIC 7 - Abordagem de reexpressão prevista no IAS 29 - Relato Financeiro em Economias Hiper inflacionárias;
- IFRIC 8 - Âmbito do IFRS 2;
- IFRIC 9 - Reavaliação dos derivados embutidos;
- IFRIC 10 - Relato financeiro intercalar e imparidade.

Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações e interpretações efectuadas a normas existentes, cuja aplicação apenas é obrigatória para períodos que se iniciem a partir de 1 de Março de 2007 ou em data posterior. Estas normas ou não são relevantes no contexto das presentes demonstrações financeiras ou o Grupo Inapa optou por não adoptá-las antecipadamente:

- IFRS 8 - Segmentos Operacionais (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009). Este IFRS não deverá ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.

- IAS 23 (revisão) - Custos de empréstimos obtidos (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2009). Esta alteração ao IAS 23 não deverá ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.
- IFRIC 11 – Transacções intragrupo e Operações com acções próprias, IFRS 2 (a aplicar para os períodos que se iniciem em ou após 1 de Março de 2007). Esta interpretação não deverá ter impacto nas demonstrações financeiras do Grupo;
- IFRIC 12 - Contratos de concessão (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2008). Esta interpretação não é relevante nas demonstrações financeiras do Grupo;
- IFRIC 13 – Programas de retenção de clientes (a aplicar a partir de 1 de Julho de 2008). Esta interpretação não é relevante nas demonstrações financeiras do Grupo;
- IFRIC 14 – O limite dos activos afectos aos planos de benefício definido, requisitos de financiamento mínimo e sua interacção (a aplicar a partir de 1 de Janeiro de 2008). Esta interpretação não deverá ter impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

Das diversas normas referidas acima como já estando publicadas pelo IASB ou pelo IFRIC mas que ainda não estão em vigor, só o IFRIC 11 é que se encontra adoptado pela União Europeia, concretizado através da sua publicação no respectivo Regulamento.

3. RÉDITOS

Os réditos realizados nos semestres findos em 30 de Junho de 2007 e 2006, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>30 Junho 2007</u>	<u>30 Junho 2006</u>
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de Mercadorias	33.537	33.749
Prestações de serviços	787	49
	<u>34.324</u>	<u>33.798</u>
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de Mercadorias	508.155	502.252
Prestações de serviços	2.257	1.239
	<u>510.412</u>	<u>503.491</u>
	<u>544.736</u>	<u>537.289</u>

4. SEGMENTOS DE NEGÓCIO

Face à especificidade das actividades de distribuição de papel, por um lado, e às actividades de packaging e factoring, por outro, optou-se pela apresentação da informação por segmentos com base nestes segmentos de negócio, como segue:

	30 de Junho de 2007				
	Distribuição	Packaging	Factoring	Eliminações de consolidação	Consolidado
RÉDITOS					
Vendas externas	532.324	9.369	0		541.693
Vendas Inter-segmentais	4	0	0	-4	0
Outros réditos	1.721	603	719		3.043
Réditos totais	534.049	9.972	719	-4	544.736
RESULTADOS					
Resultados segmentais	13.972	955	-606	-1.219	13.102
Custos financeiros	-12.982	0	-6.196	970	-18.208
Proveitos financeiros	752	12	457	-470	751
Ganhos/ (perdas) em associadas					-14
Impostos s/lucros	-1.219	-291	0		-1.895
Resultado consolidado líquido					-6.264
Atribuível a:					
Detentores capital da empresa-mãe					-6.600
Interesses minoritários					336

As demonstrações financeiras consolidadas do semestre findo em 30 de Junho de 2006 apresentam o relato por segmentos principais repartida por segmentos geográficos. Em 31 de Dezembro de 2006, em resultado da evolução da actividade do Grupo, a Inapa IPG passou a apresentar a informação sobre segmentos de acordo os diferentes negócios do Grupo Inapa, conforme referido acima. Assim, para efeitos exclusivamente comparativos é apresentado abaixo informação sobre os segmentos de acordo com o formato anteriormente aplicado.

	30 de Junho de 2007					30 de Junho de 2006				
	Ibéria	Outros países Europeus	Outras actividades	Eliminações de consolid.	Consolidado	Ibéria	Outros países Europeus	Outras actividades	Eliminações de consolid.	Consolidado
RÉDITOS										
Vendas e prest. de serviço externas	65.871	478.146	719			66.536	469.114	1.639		
Vendas Inter-segmentais	4	0	0	-4		3	0	0	-3	
Réditos totais	65.875	478.146	719	-4	544.736	66.539	469.114	1.639	-3	537.289
RESULTADOS										
Resultados segmentais	1.853	13.073	-606	-1.217	13.103	1.862	5.068	1.031	-190	7.771
Custos financeiros	-2.730	-9.935	-6.196	652	-18.209	-1.858	-6.637	-5.493	362	-13.626
Proveito financeiros	172	264	457	-142	751	298	132	5.110	-67	5.473
Ganhos / (Perdas) em associadas					-14					32
Impostos s/lucros	0	-1.510	0		-1.895	0	-1.128	-1.200		-934
Resultado consolidado líquido					-6.264					-1.284
Atribuível a:										
Detentores capital da empresa-mãe					-6.600					-1.551
Interesses minoritários					336					267

5. OUTROS RENDIMENTOS E OUTROS CUSTOS

Os Outros rendimentos e os Outros custos dos semestres findos em 30 de Junho de 2007 e 2006 podem ser analisados como segue:

	<u>30 Junho 2007</u>	<u>30 Junho 2006</u>
Outros rendimentos		
Proveitos suplementares	4.931	3.481
Descontos de pronto pagamento líquidos	5.172	6.068
Outros rendimentos	6.202	6.932
	<u>16.305</u>	<u>16.481</u>
Outros custos		
Gastos administrativos (<i>Fornecimentos e serviços externos</i>)	-40.281	-40.777
Impostos	-1.570	-1.622
Provisões / imparidade contas a receber e inventarios	-3.935	-3.253
Outros gastos correntes	-2.048	-1.320
	<u>-47.834</u>	<u>-46.972</u>

6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2007 e de 2006 tem a seguinte composição:

	<u>30 Junho 2007</u>	<u>30 Junho 2006</u>
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	473	581
Rendimento de participações de capital	142	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	136	4.892
	<u>751</u>	<u>5.473</u>
Custos financeiros		
Juros suportados	-12.892	-9.354
Outros custos e perdas financeiros	-5.316	-4.272
	<u>-18.208</u>	<u>-13.626</u>
Função financeira	<u>-17.457</u>	<u>-8.153</u>

7. INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os Activos financeiros disponíveis para venda analisam-se como segue:

	30 de Junho 2007	31 Dezembro 2006
Gama Receivables Funding PLC - Junior Notes (nota 16)	7.628	7.628
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	5.502	5.504
José de Mello - SGPS, SA	0	3.073
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	0	1.276
Global Vida - Unidades de participação diversas	911	911
Outras	840	691
	<u>14.881</u>	<u>19.083</u>

Durante o semestre o movimento ocorrido nesta rubrica resultou da alienação da 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.

8. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 30 de Junho de 2007, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS, SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Maio 1992	Junho 1992
Inaveste – SGPS, SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Dezembro 1991	Junho 1992
Inapa España Distribución Ibérica, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,0	Distribuição de papel	-	Dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex, França	100,00	Distribuição de papel	-	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraße28 20354 Hamburg Alemanha	100,00	Holding	-	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburg Alemanha	94,90	Distribuição de papel	-	Abril 2000
PMF Print Medien Factoring, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburg Alemanha	100,00	Factoring	-	Setembro 2005
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,0	Holding	-	1995
Tavistock Paper Sales, Ltd	1st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	100,0	Distribuição de papel	-	Fevereiro 1998
Inapa Portugal, SA	Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 SINTRA	99,75	Distribuição de papel	Junho 1919	1988
Papéis Carreira Madeira, Lda	Rua Infante Santo Núcleo Residencial dos Ilhéus, Loja 11 S. Pedro, 9000 Funchal	51,00	Distribuição de papel	Novembro 1996	Dezembro 1996
Papéis Carreira Açores, Lda	Rua dos Valados Armazéns 24, 25 e 26 - Relva 9500 Ponta Delgada	60,00	Distribuição de papel	-	1991

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
Inapa Itália, Spa	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I-20090 Vimodrone Milão - Itália	100,0	Distribuição de papel	-	1998
Inapa Switzerland	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	67,4	Distribuição de papel	-	Maio 1998
Inapa Belgique	Vaucampsian, 30 1654 Huizingen, Belgique	99,94	Distribuição de papel	-	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L.8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição de papel	-	Maio 1998
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,0	Holding	2005	2006
HTL Verpackung, GmbH	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstorf, Alemanha	100,0	Embalagem	-	2006
Hennesen & Potthoff, GmbH	Templesweg 22 Tonisvorst - Alemanha	100,0	Embalagem	-	2006

Foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de equivalência patrimonial as seguintes empresas:

Empresas Associadas	Empresa detentora da participação	% de participação
Surpapel, SL Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología, 1 41120 Gelves Sevilla – Espanha	Inapa España Distribucion Ibérica, SA	25,00
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Inaveste – SGPS, SA	39,32

A Medialivros – Actividades Editoriais, SA foi integrada nas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de Dezembro de 2006 e 30 de Junho de 2006 pelo método de consolidação integral. Na sequência da redução da participação nesta empresa e da perda de controlo por parte do Grupo Inapa, resultado de um aumento de capital em que o Grupo Inapa não participou, este investimento financeiro passou a ser registado pelo método da equivalência patrimonial.

9. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

As participações detidas directa ou indirectamente que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de consolidação pelos métodos da consolidação integral ou da equivalência patrimonial por não se encontrarem ainda reunidas as condições técnicas necessárias e por não se mostrarem materialmente relevantes no contexto das contas consolidadas.

Empresa participada	Empresa participante	% de participação
Megapapier, SA Bilstraat 449, 3572 AW Utrecht Bélgica	Inapa France, SA	100,00

Por ser intenção do Grupo Inapa a sua liquidação, a Sociedade Megapapier, SA não foi incluída no processo de consolidação nos exercícios de 2001 a Junho de 2007, encontrando-se registada pelo valor de zero, não existindo saldos pendentes de recebimentos ou pagamentos.

10. CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

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

	30 Junho 2007	31 Dezembro 2006	30 Junho 2006
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários	6.579	4.238	8.567
Caixa	334	747	114
	6.913	4.985	8.681

Demonstração dos Fluxos de Caixa

Os componentes de caixa e seus equivalentes, para efeitos de Demonstração de fluxos de caixa, são como segue:

	30 Junho 2007	31 Dezembro 2006	30 Junho 2006
Caixa e seus equivalentes - Dem. dos Fluxos de Caixa			
Caixa	334	747	114
Depósitos bancários	6.579	4.238	8.567
Depósitos bancários - saldos credores	-118.871	-172.802	-117.557
	-111.958	-167.817	-108.876

11. CAPITAL E RESERVAS

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

a) a redução do capital social da empresa de 150.000.000 euros para 136.185.065 euros através da extinção de 2.762.987 acções próprias que a Inapa IPG detinha em carteira;

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 através de novas entradas em dinheiro e com reserva de preferência dos accionistas. O aumento corresponderá à emissão de 122.762.987 novas acções com valor nominal de 1 euro cada e a realizar ao par.

Na sequência das aprovações acima referidas o capital social da Inapa IPG em 30 de Junho de 2007 corresponde ao montante de 27.237.013 euros representado por 27.237.013 acções com o valor nominal de 1 euro cada.

Durante o primeiro semestre de 2006 e até à data da reunião da Assembleia Geral referida acima, a Inapa IPG alienou 107.784 acções e adquiriu 100 acções próprias.

12. EMPRÉSTIMOS

Os empréstimos obtidos analisam-se como segue:

	30 Junho 2007	31 Dezembro 2006 (reexpresso)	31 Dezembro 2006
Empréstimos correntes			
Empréstimos bancários e outros			
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo em euros concedidos por entidades bancárias às diversas empresas do Grupo	118.871	126.801	126.801
Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito até ao primeiro semestre de 2008	125.000	40.000	40.000
Papel comercial reembolsável pelo seu valor nominal com a emissão de títulos com uma maturidade, até um ano renovável	103.000	6.000	6.000
	346.871	172.801	172.801
Empréstimos não correntes			
Empréstimos bancários			
Financiamento de médio e longo prazo, a ser totalmente utilizado até Fevereiro de 2008 e com reembolso em 10 prestações anuais e sucessivas	81.236	41.202	41.202
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal com emissão de títulos com uma maturidade até um ano, renovável, num período de 5 anos	-	97.000	97.000
Outros empréstimos obtidos			
Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito até 2007/ 2008 com admissão de aceitação de renovação para períodos sucessivos	-	125.000	125.000
	81.236	263.202	263.202
Financiamentos associados a titularização de créditos (nota 16)	140.000	140.000	0
	568.107	576.003	436.003

13. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados, em 30 de Junho de 2007 no montante total de 1.895 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 1.509 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 386 milhares de euros.

Impostos diferidos

Os valores dos impostos diferidos relativos a 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, em relação ao Grupo, podem ser analisados da seguinte forma:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	30 Junho 2007	31 Dezembro 2006	30 Junho 2007	31 Dezembro 2006
Prejuízos fiscais	15.638	15.670	-	-
Reavaliação e outros ajustes no imobilizado	33	33	-8.699	-8.617
Mais-valias fiscais não tributadas	-	-	-2.563	-2.563
Outros	3.414	3.262	-7.274	-6.850
	19.085	18.965	-18.536	-18.030

Imposto corrente

O diferencial entre a taxa nominal (média de 30%) e a taxa efectiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 30 de Junho de 2007, é analisado como se segue:

	30 Junho 2007
Resultado líquido antes imposto sobre o rendimento	-4.369
Taxa nominal média sobre o lucro	<u>30%</u>
	1.311
Valor do imposto sobre o rendimento	<u>-1.895</u>
Diferença	<u>-3.206</u>

Análise da diferença

Retenção na fonte de obrigações (Inapa France)	457
Anulação de impostos diferidos	816
Diferenças permanentes Portugal	1.657
Outros	<u>276</u>
	<u>3.206</u>

14. RESPONSABILIDADES COM PENSÕES DE REFORMA

Na reunião da Assembleia Geral da Inapa IPG de 31 de Maio de 2007 foi aprovada a extinção do regime complementar de reforma dos seus administradores, sendo que as responsabilidades da Inapa IPG naquela data estavam cobertas pelo fundo para o efeito constituído. Assim, no balanço de 30 de Junho de 2007, não se encontra registado qualquer montante relacionado com este regime complementar de pensões. Em 31 de Dezembro de 2006, encontrava-se registado um montante de 96 milhares de euros em Outros activos correntes e 154,9 milhares de euros em Outros passivos não correntes.

15. CONTINGÊNCIAS

Em 25 de Julho de 2005 a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) notificou a sociedade de contra ela haver instaurado um processo de contraordenação por alegada violação do artº 7º CdVM na divulgação dos relatórios e contas relativos aos exercícios de 2002 e 2003 e primeiro semestre de 2003.

Em causa está a adopção pela sociedade dos critérios constantes da norma internacional relativa a mensuração de activos financeiros – IAS 39 (hoje de aplicação obrigatória) - em derrogação às normas POC, para tratamento das provisões de carácter permanente de que a sociedade era titular no Banco Comercial Português, S.A. e na Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A..

A referida derrogação às normas POC foi adoptada ao abrigo da faculdade que a lei contempla na norma constante do ponto 8.3 do POC, por forma a emprestar uma “imagem verdadeira e apropriada do activo, do passivo e dos resultados da empresa” e haver sido devidamente mencionada nos elementos de informação financeira então divulgados, pelo que se entende que do referido processo de contra-ordenação não deverão resultar impactos financeiros, não tendo sido constituída qualquer provisão.

A sociedade recorreu para o tribunal Judicial da posição sustentada pela CMVM na matéria, aguardando-se julgamento.

16. TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

O Grupo procedeu, a uma operação de titularização de créditos de clientes, dividida em duas fases, uma em finais de 2003 e outra em 2004, no valor total de 140 milhões de euros, decompostas em 70 milhões de euros cada, pelo período de 7 anos renovável.

Esta operação revestiu-se de características inovadoras no mercado português já que se tratou de uma efectiva cessão de créditos.

O Conselho de Administração reapreciou a aplicação pela 1ª vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) relativa ao registo da operação de titularização. Não obstante a efectiva transferência de parte relevante dos riscos relativos a esses créditos, o Conselho decidiu adoptar as recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Nesse sentido, e conforme referido na Nota 2, estes créditos foram reintegrados no balanço passando a ser registados na rubrica Clientes por contrapartida da rubrica Financiamentos associados a activos transferidos (140 milhões de euros – Nota 12), devendo esta reclassificação ser tomando em consideração para efeitos de análise comparativa das contas face ao exercício anterior.

A operação de titularização foi efectuada através de (i) uma entidade com finalidade especial (SPV) com sede na Republica da Irlanda que emitiu títulos para o financiamento da operação, divididos em “senior notes” no montante de 140 milhões de euros e “junior notes” no montante de 7.268 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 7). As “senior notes” vencem juros à taxa Euribor 1M acrescidas de um spread de 0,625%.

17. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 30 de Junho de 2007 verificaram-se os seguintes eventos:

a) Em 30 de Agosto de 2007, a Inapa IPG foi formalmente informada pelo Conselho de Administração da

Papelaria Fernandes - Industria e Comércio, S.A. da apresentação de um processo cível contra si, com o valor processual da ordem dos 24.460 milhares de euros. O Conselho de Administração da Inapa IPG, refuta formalmente qualquer responsabilidade por actos praticados com o intuito de prejudicar esta empresa pelo que não reflectiu nas suas contas qualquer valor para fazer face a eventuais prejuízos decorrentes do processo judicial interposto.

- b)** Em Julho de 2007 foi tomada a decisão de descontinuar as operações da sua subsidiária em Itália, tendo esta decisão sido comunicada na reunião da Assembleia Geral da Inapa Itália Spa realizada em 27 de Julho de 2007.

IV – DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS (ÓPTICA DE GESTÃO)

Não Auditada

GRUPO Inapa

RESUMO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS - OPTICA DE GESTÃO
30 DE JUNHO DE 2007

Em '000 Euros

	CONSOLIDADO				Variação R ₀₆ /R ₀₅ (%)
	JUNHO 07		JUNHO 06		
	Valor	% Vendas líquidas	Valor	% Vendas líquidas	
Toneladas	531.438	-	547.541	-	-2,9%
VENDAS LÍQUIDAS	541.692	100,0%	536.001	100,0%	1,1%
MARGEM BRUTA II	95.793	17,7%	93.328	17,4%	2,6%
RE-EBITDA	18.903	3,5%	14.595	2,7%	29,5%
ONE - OFF CUSTOS / PROVEITOS	-2.505	-0,5%	-3.725	-0,7%	-32,7%
EBITDA	16.398	3,0%	10.870	2,0%	50,9%
AMORTIZAÇÃO DO EXERCÍCIO	-3.399	-0,6%	-3.437	-0,6%	-1,1%
EBITA	12.999	2,4%	7.433	1,4%	75%
IMPAIRMENT	-	-	-	-	-
RESULTADOS OPERACIONAIS - EBIT	12.999	2,4%	7.433	1,4%	75%
FUNÇÃO FINANCEIRA	-17.382	-3,2%	-12.938	-2,4%	34,3%
RESULTADO DA ACTIVIDADE CORRENTE ANTES DE IMPOSTOS	-4.383	-0,8%	-5.505	-1,0%	-20,4%
PROVISÃO PARA IMPOSTOS	-1.895	-0,3%	-934	-0,2%	102,9%
INTERESSES MINORITÁRIOS NO RESULTADO	-336	-0,1%	-267	-0,0%	25,8%
RESULTADO DA ACTIVIDADE CORRENTE	-6.614	-1,2%	-6.706	-1,3%	-1,4%
RESULTADOS NÃO RECORRENTES					
Mais / (Menos) valias	14	0,0%	5.156	1,0%	-99,7%
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	-6.600	-1,2%	-1.550	-0,3%	325,8%

V – RELATÓRIO DO AUDITOR

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

Introdução

1 Nos termos do Código dos Valores Mobiliários (CVM), apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2007, da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de €769.706 milhares e um total de capital próprio de €38.426 milhares, o qual inclui interesses minoritários de €7.617 milhares e um resultado líquido negativo de €6.600 milhares), na Demonstração dos resultados consolidados, na Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e na Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do período findo naquela data e no correspondente Anexo.

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

Responsabilidades

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

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

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

Âmbito

5 O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu: (a) principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; (v) se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita e (b) em testes substantivos às transacções não usuais de grande significado.

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

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

Parecer

8 Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2007 contém distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adoptada na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

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

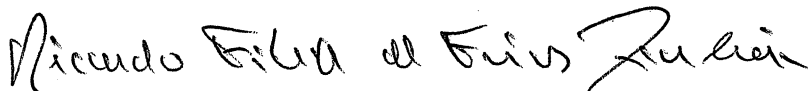
- a) Os valores do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2006 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, que são apresentados nas demonstrações financeiras anexas apenas para efeitos comparativos, não foram por nós objecto de revisão ou de exame. O Relatório de Revisão Limitada e o Relatório de Auditoria sobre as demonstrações financeiras daqueles períodos, emitidos por outro Revisor Oficial de Contas com data de 22 de Setembro de 2006 e de 11 de Maio de 2007, respectivamente, não apresentavam qualquer reserva.

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

- b) Conforme referido na Nota 17 do Anexo, no final de Agosto de 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA uma acção declarativa com processo ordinário, à qual foi atribuído um valor processual de €24.460 milhares, relativa a factos ocorridos entre 1991 e 1994 e em 1996. A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA considera que não tem qualquer responsabilidade adicional para com a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA em resultado das operações referidas no processo interposto por esta, pelo que não procedeu à constituição de qualquer provisão nas presentes demonstrações financeiras para eventuais desembolsos resultantes do mesmo.

Lisboa, 27 de Setembro de 2007

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



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