



INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

(sociedade aberta)

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

Capital Social: € 150 000 000

NIPC: 500 137 994

Matrícula n.º 36 338 da Conservatória do Registo Comercial de Lisboa

Relatório e Contas

2005

ÍNDICE

4	O Grupo Inapa
8	Órgãos Sociais
10	Mensagem do Presidente
13	Relatório do Conselho de Administração
14	Relatório de Gestão
30	Contas Simples
32	Balanço em 31 de Dezembro de 2005
34	Demonstração dos Resultados
36	Demonstração dos Fluxos de Caixa
38	Anexo às Demonstrações Financeiras
50	Informações exigidas por Diplomas Legais
52	Certificação Legal de Contas
54	Relatório de Auditoria sobre as Contas Individuais
56	Contas Consolidadas
58	Balanço Consolidado em 31 de Dezembro de 2005
59	Demonstração Consolidada dos Resultados
60	Demonstração Consolidada dos Resultados por Trimestre
61	Demonstração das Alterações no Capital Próprio
62	Demonstração dos Fluxos de Caixa Consolidados
64	Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas
96	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
102	Certificação Legal das Contas Consolidadas
104	Relatório de Auditoria sobre as Contas Consolidadas
108	Relatório sobre o Governo das Sociedades
120	Anexos ao Relatório sobre o Governo das Sociedades

Distribuição de Papel

PORTRUGAL

Inapa Portugal
Papéis Carreira Açores
Papéis Carreira Madeira

FRANÇA

Inapa France

ALEMANHA

Papier Union

REINO UNIDO

Tavistock

Inaveste – Mediação de Seguros
Medialivros
Papelaria Fernandes

SUÍÇA

Inapa Switzerland

ESPAÑA

Inapa España
Surpapel

BÉLGICA

Inapa Belgium

LUXEMBURGO

Inapa Luxemburg

ITÁLIA

Inapa Itália

Outras Actividades

REINO UNIDO

Tavistock



MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Presidente Carlos Manuel Reis da Costa Picoito

Vice-Presidente Ernesto Mendes Batista Ribeiro

Secretários Luís Eduardo de Mendaña de Castro

António Joaquim Villar Castelino e Alvim

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Vogais Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Paulo Azevedo Pereira da Silva

Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes

João da Costa Manuel

Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho

Rui Manuel Agapito Silva

Alberto Coutinho Barata Salgueiro

Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto

O GRUPO INAPA



COMISSÃO EXECUTIVA

Presidente Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Vogais João da Costa Manuel

Alberto Coutinho Barata Salgueiro

CONSELHO FISCAL

Presidente José António dos Reis Martinez

Vogal Maria Amália Freire de Almeida

Vogal e ROC Oliveira, Reis & Associados, SROC

Vogal e ROC Suplente Amáel Calhau, Justino Romão & J.M. Ribeiro da Cunha, SROC

COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

Christopher de Beck

João Plácido Pires

João Gonçalves da Silveira

MENSAGEM DO PRESIDENTE



Vasco Quevedo Pessanha
Presidente do Conselho de Administração

Em 2005, a conjuntura europeia em geral e a sectorial em particular, não corresponderam às expectativas que as realidades no último trimestre 2004 pareciam deixar antever. O ano começou de uma forma frouxa em termos de actividade e preços, situação essa que, com menor grau de intensidade, se manteve durante praticamente todo o ano.

Nos papéis de escrita e impressão, que significam cerca de 12 milhões de toneladas de volume de negócio, no sector da distribuição de papel na Europa, os aumentos de produtividade na indústria, adicionadas às sobre capacidades produtivas existentes em algumas famílias de produtos, confrontam-se com uma estagnação de consumos e deslizamentos de preços.

Quer para a indústria papeleira em geral, quer para a distribuição de papel, o ano foi magro em termos de resultados alcançados.

Não obstante um crescimento de vendas em volume e em valor, a contrastar com a diminuição desses mesmos indicadores

evidenciados pelas estatísticas do nosso sector a nível europeu, o Grupo Inapa evidencia no exercício de 2005, uma redução dos seus resultados líquidos.

A diminuição das margens operacionais e do valor do EBITDA gerado em consequência da diminuição dos preços de venda, foram superiores às reduções dos custos operacionais, que foram alcançadas nesse exercício.

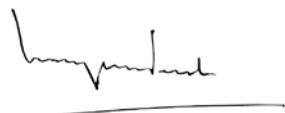
Sem se ter verificado nenhuma alteração ao nível dos mercados onde o Grupo está presente, alargámos as nossas actividades através da oferta de bens e serviços complementares à distribuição de papel e reforçámos ainda a presença da Inapa no mercado Belga através da aquisição da Olympia, apostando assim no reforço da nossa presença nesse país.

Já em 2006, estamos a levar a cabo um novo conjunto de medidas de reorganização em algumas das nossas filiais, de forma a adaptar os modelos organizativos às margens operacionais expectáveis.

O objectivo é conseguir organizações ainda mais flexíveis e mais económicas, com mais abrangência ao nível dos produtos e serviços oferecidos aos nossos cerca de 60.000 clientes activos.

Dever-se-ão elas traduzir em resultados económicos visíveis e minimamente significativos para os nossos accionistas.

É esse o sentido do trabalho levado a cabo na Inapa no ano anterior e neste ano também, em que, com quarenta anos de existência completados em Novembro passado, se encontra hoje face a desafios não mais difíceis, mas bem diferentes daqueles que enfrentou no início da sua actividade como produtor de papel, na segunda metade da década de 60.





RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

RELATÓRIO DE GESTÃO

Senhores Accionistas,

Para cumprimento das disposições legais e estatutárias aplicáveis, submetemos à vossa apresentação o Relatório de Gestão, os Balanços e as Contas, individuais e consolidados da vossa sociedade, relativos ao exercício de 2005.



INAPA – IPG

Administradores Executivos:
Alberto Barata Salgueiro,
Vasco Quevedo Pessanha (Presidente),
João Costa Manuel

CONJUNTURA

A generalidade das economias mundiais foi fortemente influenciada pelo aumento dos preços do petróleo.

A instabilidade persistente no médio oriente, as tensões políticas entre alguns dos principais produtores mundiais de petróleo – casos do Irão e Venezuela – e os países industrializados – em particular os EUA – a par da subsistência de ameaças terroristas, a nível global, têm vindo a exercer uma forte pressão sobre os preços dos combustíveis, tudo apontando para que tais tensões se prolonguem pelos próximos exercícios.

A forte expansão da economia chinesa – com taxas de crescimento da produção industrial superior a 16%, do investimento superior a 27% e das exportações superior a 28% – teve um impacto do maior significado na generalidade dos mercados.

Foi especialmente sensível o seu efeito no custo das matérias-primas e nos sectores de actividade de maior incorporação de trabalho.

Não obstante as contigências anteriormente descritas, a maior economia mundial, a economia americana, atingiu em 2005 uma taxa de crescimento do produto de cerca de 3,5%, tendo as suas exportações crescido mesmo mais de 10%.

Em contraponto, na Zona Euro – espaço económico em que o Grupo desenvolve a quase totalidade da sua actividade – o crescimento do produto quedou-se pelos 1,4%, com uma inflação média na casa dos 2,2%.

Em 2005, assistiu-se, nesta zona económica, a uma inversão de tendência, no comportamento das taxas de juro, que, pela primeira vez em dois anos, viram a taxa de intervenção do Banco Central ser aumentada de 2,00% para 2,25% e posteriormente já em Março de 2006 para 2,50%, sendo de admitir que a manutenção de uma política de um Euro forte, nomeadamente face ao dólar, venha a implicar novos ajustamentos, atendendo aos últimos aumentos aprovados pela Reserva Federal americana para a sua principal taxa de referência, hoje já nos 4,5%.

Os índices de confiança dos agentes económicos pouco melhoraram, circunstância para que certamente contribuiu o clima de alguma instabilidade política e social vivida em 2005 nas suas duas maiores economias – alemã e francesa.

A INDÚSTRIA PAPELEIRA

Na indústria papeleira assistiu-se, uma vez mais, em 2005, a uma redução de rentabilidades na maior parte dos produtores europeus.

As taxas de ocupação da capacidade produtiva registaram comportamentos divergentes, em que o segmento UWF caiu 2%, o CWF se manteve estável, registando-se, ao nível dos "offices" um crescimento de 4%.

A ocupação das máquinas, anteriormente referida, reflecte claramente o comportamento da procura em cada um daqueles segmentos. Assim, no UWF excluindo, os "offices", a procura diminuiu, em 2005, 0,5%, no CWF assistiu-se a um crescimento de 1,4%, enquanto no "office" esta aumentou 2,1%.

Por seu turno, a taxa de câmbio Eur / Dólar, verificada ao longo do exercício, afectou a performance das exportações da zona Euro, que sofreram quebras, ao longo do ano, entre os 5% e os 10%.

Durante o período manteve-se a fragilidade dos preços dos "Fine Papers", tendência que se vem registando nos últimos anos.

Na área da pasta, o ano de 2005 foi marcado por uma recuperação dos preços, quer para o BSKP, quer para o BEKP, circunstância que penalizou os produtores, que tinham apresentado melhores desempenhos no ano anterior. O ano foi ainda marcado pela greve/*lock-out* ocorrida nas fábricas Finlandesas, que, pese embora a sua duração – 6 semanas, não tiveram efeitos visíveis no equilíbrio entre a oferta e a procura.

Na Europa o sector continua a viver um desequilíbrio estrutural, resultante de uma marcada sobrecapacidade industrial, que não se antevê venha a poder ser absorvida a curto prazo, não obstante o anúncio tornado público por produtores europeus do encerramento de algumas fábricas.

A DISTRIBUIÇÃO DE PAPEL

Se em 2004, se verificou uma ligeira recuperação do consumo de papel na Europa (+1%), interrompendo o ciclo de queda verificado entre 2000 e 2003 e indiciando um aparente crescimento, mesmo que moderado, para 2005, tal expectativa não se veio a confirmar.

O ano de 2005 pautou-se por um crescimento do consumo de papel próximo do zero.

Se em volume o mercado estagnou, em valor foi este o quarto ano consecutivo em que se assistiu a uma quebra de facturação no sector da distribuição – o valor das transacções em 2005 situou-se em 98% das realizadas no ano de 2004.

Esta diminuição resultou, em larga medida, de uma redução dos preços unitários – ainda que mais ligeira que a verificada nos últimos três anos – a par do aumento das vendas directas relativamente às vendas de armazém e de um maior peso relativo das vendas de produtos de menor valor acrescentado.

Continuámos a confrontar-nos com uma situação de marcada sobrecapacidade produtiva em que nem a paragem das fábricas finlandesas, ao longo de seis semanas, em consequência de greves/*lock-outs*, teve impacto relevante do lado da oferta.

Nos mercados em que o Grupo opera as vendas em volume variaram entre uma queda de 3%, em França, e um aumento de 9%, em Portugal.

O GRUPO INAPA

Relativamente ao Grupo, o primeiro facto que entendemos ser de assinalar, pelo seu carácter simbólico, são os 40 anos de existência completados pela Inapa no ano de 2005. Toda uma vida, intensa, duma sociedade que se apresenta hoje com uma vocação diferente daquela para a qual fora originalmente concebida – a produção de papel.

A Inapa é hoje a cabeça de um grupo que se dedica quase exclusivamente à distribuição de papel, no qual coexistem empresas muito jovens e empresas centenárias, distribuídas por 9 países europeus.

No que concerne à actividade do Grupo, sublinhamos a continuidade dada à política de racionalização e optimização operacional.

Face à envolvente externa de estagnação dos volumes de venda e de uma continuada pressão sobre os preços, com os necessários reflexos ao nível das margens, o Grupo centrou a sua acção no controlo estrito dos custos operacionais e na melhoria do modelo de negócio, de forma a permitir minorar os efeitos adversos da conjuntura.

Proseguiu-se, em 2005, o aprofundamento de sinergias nos mercados onde já se operava, sendo paradigmático, nesse sentido, o caso suíço. Após a aquisição, no segundo semestre de 2004 da Baumgartner Papier, e lançado o processo de integração com a nossa filial Inapa Suíça, já em 2005 se registou uma melhoria nos respectivos resultados de cerca

de um milhão de Euros, não estando ainda totalmente incorporadas o conjunto das sinergias e medidas de optimização operacional potenciais.

Mantendo a estratégia de crescimento focalizada nos mercados em que operamos, por forma a libertar o maior potencial de sinergias e um menor nível de risco, em finais de 2005, o Grupo reforçou a sua presença na Bélgica através da aquisição da distribuidora Olympia, a operar naquele mercado desde 1976 e que apresenta uma facturação anual na ordem dos 12 milhões de Euros.

O Grupo Inapa, com operações na Bélgica desde 1998, duplicou por esta via o seu peso nesse mercado passando a deter uma quota próxima dos 10%, com um volume de cerca de 25 mil toneladas/ano, estimando-se que em resultado desta concentração se venham a gerar sinergias superiores a 0,5 milhão de Euros anuais.

No tocante à apresentação das contas do exercício, devemos sublinhar que 2005 é o primeiro ano em que as demonstrações financeiras consolidadas do Grupo seguem o novo normativo contabilístico IAS/IFRS.

Por forma a permitir comparações do período em análise com o de 2004, são as referentes a este exercício aqui apresentadas também de acordo com o novo modelo imposto por lei.

Neste novo referencial contabilístico, os resultados consolidados do exercício foram de 1,6 milhões de Euros, para vendas de 1.086 milhões de Euros.

ADOPÇÃO DO NORMATIVO IAS/IFRS

Na apresentação de todas as peças contabilísticas referentes a 2005, que submetemos à vossa apreciação, foi adoptado, de harmonia com a legislação aplicável às empresas cotadas, o normativo IAS/IFRS.

Para permitir as necessárias comparações foram as contas do exercício de 2004 especialmente ajustadas ao referido referencial.

Os principais impactos, e nomeadamente os relativos à valorização do imobilizado, através de um processo de *impairment* e à amortização do *Goodwill*, encontram-se devidamente apresentados e explicados nas respectivas notas.

Todo o processo de transição para o novo normativo contabilístico decorreu com normalidade, tendo os respectivos procedimentos, bem como os resultados obtidos, sido validados tanto pelos nossos auditores, como pelo Conselho Fiscal.

1 · SÍNTESE DE EXERCÍCIO

O volume de vendas do Grupo foi de 1,1 milhões de toneladas, crescendo 5,4% relativamente a 2004, em claro contraste com a estagnação do consumo na Europa.

	VENDAS AGREGADAS			
	2005	2004	2003	%
Volume (ton)	1.116,5	1.057,5	981,6	5,6
Valor (€ milhões)	1.097,0	1.074,4	1.068,8	2,1

Em termos de facturação, as vendas do Grupo cresceram 2,3% face a 2004, sendo este o terceiro ano consecutivo de crescimento. Será ainda de realçar que este acréscimo, mesmo que ligeiro, é tão mais significativo quanto os dados da Eugropa*, apresentam, para o período, uma diminuição média dos valores vendidos de 2%.

O valor do EBITDA, antes de custos não recorrentes, situou-se em 35,7 milhões de Euros (41,1 milhões de Euros em 2004), em consequência da quebra das margens brutas motivada pela erosão dos preços unitários.

O resultado líquido com interesses minoritários situou-se nos 1,7 milhões versus 5,6 milhões de Euros verificado em 2004.

2 · ENDIVIDAMENTO

No final de 2005 o passivo remunerado bruto total do Grupo (incluindo Leasings) cifrava-se em 480 milhões de Euros.

Este valor inclui já, os passivos decorrentes da aquisição da distribuidora belga Olympia – 5,5 milhões de Euros no somatório do valor de aquisição com o passivo da própria empresa.

O Grupo mantém, paralelamente, uma operação de titularização de créditos, iniciada em 2003, com 70 milhões de Euros, e reforçada, em Dezembro de 2004, em mais 70 milhões de Euros.

Esta operação, que resulta da venda efectiva, e sem recurso, de créditos sobre clientes, tem uma maturidade até Dezembro de 2010, com a possibilidade de *revolving* até 2017.

O passivo a médio / longo prazo representava, em 31 de Dezembro de 2005, cerca de 60% do passivo total.

A política de antecipação de pagamentos a fornecedores foi prosseguida, em 2005, com significativos ganhos financeiros, representando o seu impacto 1/3 do passivo bruto total.

3 · A ACTIVIDADE DA INAPA – IPG

Esta sociedade, para além de coordenar a actividade das suas filiais operacionais e a definição da política estratégica do Grupo, prosseguiu, em 2005, a sua actividade nas seguintes áreas de actuação:

- Definição da política de compras
- Desenvolvimento das relações com fornecedores
- Definição da política financeira
- Relações com o sistema financeiro
- Relações com os investidores
- Marketing e comunicação institucional

No decorrer do ano 2005 destacamos a concretização dos seguintes projectos:

- Reescalonamento da dívida remunerada, com o lançamento de duas novas emissões de papel comercial:

- 29.000.000 Euros, através de um programa liderado pelo BES Investimentos, e
- 30.000.000 Euros, através de um programa liderado pelo BCP Investimento.
- A aquisição pela Inapa Bélgica da distribuidora local Olympia, que resultou num aumento da presença do Grupo num mercado em que está presente desde 1998.

Do ponto de vista económico, esta sociedade melhorou substancialmente os seus resultados: 9,5 milhões de Euros contra 4,3 milhões de Euros em 2004, evolução que se explica fundamentalmente pelo aumento dos proveitos e dos rendimentos de capitais, que, em 2005, atingiram os 12,3 e os 9,3 milhões de Euros, respectivamente.

A subida de 13,4% daquele índice foi acompanhada por acréscimo sensivelmente da mesma ordem dos valores transaccionados no mercado de acções – 13%.

É de realçar este comportamento positivo do mercado, pelo segundo ano consecutivo, uma vez que contribui inquestionavelmente para o aumento, tão necessário, da visibilidade do mercado português e das empresas nele admitidas à cotação.

As acções da Inapa acompanharam a valorização do mercado, fixando-se a sua cotação de final de ano, nos 2,84 Euros.

No decurso de 2005 foram negociadas 1.844.520 acções desta sociedade em Bolsa por um valor total de cerca de 5 milhões de Euros.

Estes valores correspondem a uma média de transacções diárias de 7.200 acções e de 20 mil Euros em valor.

A política de comunicação e relações com o mercado tem por objectivo garantir a qualidade, o rigor e a atempada divulgação de informação ao mercado.

	2005	2004	2003
Serviços prestados	12,3	10,8	10,3
Resultados operacionais	8,8	7,9	6,7
Resultados financeiros	1,0	(1,7)	(0,4)
Resultados líquidos depois de impostos	9,5	4,3	4,6

EUR milhões

4 · O COMPORTAMENTO EM BOLSA

O mercado de capitais português assistiu à subida do seu principal índice – Psi20 – pelo segundo ano consecutivo, registando, em 30 de Dezembro de 2005, 8.618 pontos.

5 · PROPOSTA PARA APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Os resultados líquidos do exercício foram de € 9.495.035,74 e os resultados consolidados do Grupo de € 1.709 milhares antes de interesses minoritários.

Atendendo, por um lado, às circunstâncias de instabilidade conjuntural do sector e, por

outro, à necessidade de esta sociedade reforçar os seus capitais próprios, entende o Conselho de Administração não ser adequado propor à Assembleia Geral qualquer distribuição de dividendos.

Nestas circunstâncias o Conselho de Administração propõe que os resultados líquidos do exercício de € 9.495.035,74 adicionados aos resultados transitados de € 2.865.491,36, num valor total de € 12.360.527,10 tenham a seguinte aplicação:

Para reserva legal	€ 500.000,00;
Para outras reservas	€ 10.860.527,10;
Para resultados transitados	€ 1.000.000,00;

6 · ACTIVIDADES DAS EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS

6.1 · DISTRIBUIÇÃO DE PAPEL

As nossas empresas de distribuição confrontaram-se, no ano em apreço, com a consolidação de algumas tendências que se vêm arrastando de anos anteriores, bem como com fenómenos novos, decorrentes de aspectos macro-económicos, de reajustes das respectivas economias ou sectores de actividade.

Relativamente às primeiras, sublinharemos, uma vez mais, a continuada sobre-capacidade industrial instalada.

É um factor com que o mercado se confronta já há alguns anos, que a par do aumento do

peso das vendas de *indent* e de alguma alteração do *product mix*, com a diminuição do peso relativo dos produtos de maior valor acrescentado, se vêm afirmando como constantes desta actividade.

Por seu lado, o desempenho geral das economias europeias têm criado ou reforçado novas condicionantes à nossa actividade, como sejam a, concentração dos clientes por fenómenos de fusão/aquisição, deslocalização de actividades ou o seu puro e simples encerramento face à insuficiência das performances económicas.

Foros de permanência vêm ganhando igualmente os elevados custos do transporte, induzidos pela alta dos preços do petróleo gerada pela instabilidade geopolítica que o mundo atravessa.

Estes aspectos tiveram impactos mais significativos nalguns mercados, não deixando de se repercutir porém, um pouco, por todos os demais em que operamos.

As vendas das empresas do grupo ascendiram, em 2005, a 1.108 mil toneladas, 5,7% mais do que no ano 2004. O montante resultante destas vendas também cresceu face ao ano anterior (+2,3%), cifrando-se em 1.086 milhões de Euros.

O preço médio de venda do Grupo caiu 3,3%, em 2005, face a uma queda média de 2% verificada no mercado. Esta redução resultou, fundamentalmente, do acréscimo no Grupo Inapa, do peso relativo das vendas do segmento *indent* e do aumento das vendas em países de preço médio de venda mais baixo.

Ao nível dos volumes e montantes transacionados, o Grupo teve um desempenho médio melhor que o dos mercados em que opera.

As vendas em volume repartiram-se pela seguinte forma em 2005:

	2005	2004	2003
Alemanha	52,9%	52,3%	51,7%
França	23,9%	24,4%	25,0%
Espanha	7,6%	8,1%	8,6%
Suíça	6,7%	6,4%	5,1%
Portugal	5,3%	5,5%	5,9%
Belux	1,6%	1,6%	2,1%
Itália	1,2%	1,0%	0,7%
Inglaterra	0,8%	0,7%	0,9%

Em 2005, prosseguiu-se com a optimização do modelo de negócio, tendo-se reduzido, em 10%, o número de colaboradores, através da implementação de uma única estrutura comercial em torno da insignia Inapa Portugal, que veio substituir as forças de venda autónomas organizadas em torno das cinco insignias pré-existentes.

Pese embora o clima económico recessivo vivido em Portugal e as políticas de controlo de crédito mais restritivas levadas a cabo pela Inapa Portugal, o ano de 2005 encerrou com resultados líquidos ao nível dos do ano anterior, e a contribuir positivamente para o desempenho global do Grupo.

MERCADO IBÉRICO

Portugal

O mercado português teve um comportamento positivo, tendo crescido, em volume, cerca de 9% face a 2004. Em valor o crescimento foi de 5%, o que contrasta com a generalidade dos demais mercados europeus, em que se verificaram retracções, em volume e/ou valor face ao ano anterior.

O volume de vendas da nossa participada portuguesa cresceu moderadamente – 2%.

A quota de mercado, em Portugal, reduziu-se ligeiramente, em consequência da política de contenção/restricção de crédito a clientes, por forma a manter, senão reduzir, o correspondente nível de risco.

Espanha

Em Espanha viveu-se uma vez mais um ano difícil. O consumo estagnou e os valores transacionados caíram cerca de 3%.

O mercado espanhol continua a ser o mercado com os preços de venda mais baixos da Europa, não obstante o bom desempenho geral da sua economia. A este fenómeno não é, de todo, alheia a postura do líder do sector e a agressividade concorrencial que se encontra enraizada neste mercado.

Espanha foi um dos mercados onde se revelou, com maior intensidade, a tendência para as fábricas abordarem directamente os clientes da distribuição, sobrepondo a sua acção às vendas de *indent* dos grossistas, com quem concorrem cada vez mais neste segmento de actividade.

Assistiu-se ainda no decurso do ano transacto a uma degradação do *Product Mix*, com uma diminuição, neste mercado, do peso dos produtos de maior valor acrescentado e a uma tendência para o aumento das vendas do papel em Bobines.

Tais factos, associados a uma sobrecapacidade industrial recorrente, traduziram-se, inevitavelmente, na degradação dos preços médios de venda neste país.

Neste cenário francamente desfavorável, não é de mais de salientar que Inapa Espanha, fruto da reorganização comercial levada a cabo, de uma acção intensa ao nível da defesa dos seus preços médios de venda, da promoção dos produtos de maior valor acrescentado e da optimização dos seus serviços de Logística, conseguiu melhorar os seus resultados em cerca de 24% relativamente ao ano de 2004.

O ano de 2005 foi ainda marcado pela reconfiguração da política regional de vendas e pela mudança de algumas instalações logísticas (Valênciia), com vista a uma melhoria do serviço prestado.

Importa ainda referir o bom desempenho na comercialização das marcas próprias, com crescimentos superiores a 50%.

A quota de mercado manteve-se estável.

França

O mercado francês foi o mercado com pior desempenho na Europa em 2005. As vendas em volume caíram 3% e em valor 5%.

Para esta queda de volumes e de valores transaccionados, contribuiram inquestionavelmente:

- O aumento das vendas directas dos produtores;
- As alterações dos hábitos de consumo, com deterioração do *Product Mix*;
- O aumento da agressividade concorrêncial, a par da concentração de algumas gráficas importantes;

Os custos de transporte sofreram um acréscimo substancial, contribuindo decisivamente para a deterioração das margens neste País.

A Inapa França, teve um desempenho melhor que a generalidade dos seus concorrentes, com um crescimento de 3,5% dos volumes vendidos, circunstância que não evitou, porém, a estagnação dos valores transaccionados, reflexo da queda verificada nos preços unitários.

Esta empresa prosseguiu o seu plano de optimização de estrutura e redução de custos, sendo de sublinhar a concentração em Corbeil dos seus serviços comerciais e administrativos.

Suíça

O mercado suíço foi o único, no universo Eugropa, em que os preços médios de venda se mantiveram estáveis. No entanto, ao nível de volumes e valores transaccionados, seguiu a tendência da generalidade dos mercados com decréscimos de 2% e 1% respectivamente.

Após a absorção da Baumgartner Papier, no 2.º semestre de 2004, foi posto em prática um plano de trabalhos ambicioso, com objectivos claros de apuramento de sinergias, optimização de estruturas e aumento da rentabilidade.

Pese embora o facto de não terem sido ainda alcançadas a totalidade das sinergias projectadas, os resultados alcançados são já significativos e francamente animadores para o futuro.

A reorganização comercial e logística levada a cabo passou pelo encerramento de um dos armazéns centrais, por uma uniformização de portofólios que permitiu uma redução de 40% em existências e a redefinição das políticas de crédito a clientes, com ganhos no prazo médio de recebimentos.

O número total de colaboradores reduziu-se substancialmente após a fusão tendo os encargos de pessoal diminuído cerca de 35% nos custos de pessoal.

A melhoria ao nível dos circulantes e dos custos fixos permitiu uma redução do passivo remunerado em 6 milhões de Euros.

As vendas cresceram, quer em volume, quer em valor, por efeito da fusão, face a um mercado em retracção. Será ainda de realçar o comportamento dos preços médios de venda que recuperaram ligeiramente – 1,4% – face ao ano anterior.

Os resultados melhoraram, significativamente, sendo de esperar melhorias ainda mais significativas no curto prazo.

Belux

Com a aquisição da distribuidora Olympia, no decurso do 4º trimestre de 2005, o Grupo Inapa deverá poder duplicar a sua presença neste mercado, atingindo uma quota a rondar os 10%.

A Olympia fortemente implantada no mercado Belga, nomeadamente no segmento *office*, desde 1976, contava com 30 colaboradores e um volume de facturação de 12 milhões de Euros, no momento de aquisição.

O negócio do Grupo, no Belux, diminui 0,7% em volume, num mercado que caiu 1%, as vendas em valor mantiveram-se ao nível das do ano anterior, face a um mercado que regrediu 3%.

O ano de 2006 terá na Bélgica como grande objectivo o aprofundamento das sinergias resultantes da aquisição da Olympia, das quais se esperam que resultem poupanças anuais recorrentes superiores a 0,5 milhões de Euros.

Para além do encerramento ainda em 2005 de um dos armazéns, a reorganização logística e comercial e a racionalização do portofólio de produtos, são prioridades para o ano 2006.

Itália

O mercado italiano foi dos poucos que subiu as suas vendas quer em volume, quer em valores transaccionados (+2%).

A Inapa Itália cresceu significativamente acima do mercado, devido ao reforço da sua

força de vendas e à abertura de um novo armazém em Turim.

O bom desempenho das vendas não teve reflexo directo em resultados por força do aumento de custos relacionados com pessoal e com os custos de montagem da estrutura do novo armazém.

Espera-se que em 2006 se venha consolidar a quota de mercado a par de uma melhoria da rentabilidade actual.

Reino Unido

A Tavistock, dirigida fundamentalmente para o comércio de papel de envelopes, viu o seu negócio crescer de uma forma muito significativa.

Para este desempenho contribuiu a entrada desta participada em mercados onde até então não operava, nomeadamente no segmento *Office* e *Offset*, e à postura agressiva e dinâmica da sua equipa de gestão.

Os resultados líquidos foram quase 4 vezes superiores aos do ano anterior.

Alemanha

No maior mercado Europeu, e também maior mercado do Grupo, o volume de vendas estagnou, em 2005, tendo os preços médios de venda regredido.

Não obstante o cenário descrito, a Papier Union teve um desempenho favorável, com crescimento de vendas, tanto em volume, como em valor.

A quota de mercado neste País manteve-se basicamente inalterada, ainda que com crescimentos pontuais em alguns segmentos.

A Papier Union concluiu, em 2005, a sua reorganização comercial por divisões, a remodelação do seu armazém central, a reorganização dos seus *call-centers* e serviços de apoio comercial e implementou um novo conceito de prestação de serviços a clientes, através da criação de uma empresa de *factoring*, vocacionada para a aquisição dos créditos destes sobre clientes seus, de primeira ordem, reforçando assim a fidelização daqueles.

6.2 OUTRAS ACTIVIDADES

A Inapa IPG, detém participações em áreas não directamente relacionadas com a distribuição de papel, a saber:

- uma participação de 64% no capital de Medialivros – Actividades Editoriais, S.A.;
- uma participação de 100% no capital de Inaveste – Mediadora de Seguros, S.A.;
- uma participação de 17,9% no capital de Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A.;

Relativamente ao exercício de 2005 importa referir, relativamente ao desempenho destas participadas:

MEDIALIVROS – ACTIVIDADES EDITORIAIS

Durante o ano 2005 a Medialivros – Actividades Editoriais, S.A. publicou 25 títulos sob as insignias Edições Inapa – 16,

Mediatexto – 2, para além de sete projectos especiais.

Medalivros teve a oportunidade de se associar a dois importantes acontecimentos históricos no decurso do ano transacto – os 250 anos do terramoto de Lisboa e os 200 anos da Biblioteca Pública de Évora, com a publicação de duas obras, Baixa Pombalina e Tesouros da Biblioteca Pública de Évora.

A colaboração com Jornais diários, resultou na reedição, por fascículos, do livro "Diamantes" no Jornal Diário de Notícias.

A facturação situou-se nos 1,5 milhões Euros, o que representa um decréscimo de 9% face ao ano anterior, no entanto o acréscimo da margem bruta em 5% permitiu a manutenção dos resultados.

Por seu turno, os resultados líquidos situaram-se nos 8 mil Euros.

PAPELARIA FERNANDES

O Grupo Papelaria Fernandes facturou ao longo do ano de 2005 cerca de quarenta milhões de Euros, tendo prosseguido a sua actividade comercial e industrial em moldes idênticos ao dos últimos anos.

O mercado dos consumíveis de escritório continua a sofrer o impacto do clima depressivo da economia nacional.

A Papelaria Fernandes para além de procurar optimizar a sua operação, decidiu, no ano transacto, alargar as suas actividades a Angola, iniciando assim um processo de internacionalização da sua actividade.

Nessa senda, constituiu em Angola a GestOffice, sociedade na qual participa em 1/3 do respectivo capital e com quem celebrou um contrato de *franchising* através do qual, para além da exportação de *know how*, assegura um novo canal de colocação dos seus produtos.

A primeira loja – em Luanda e com uma área de 700m² – deverá estar operacional até ao final do mês de Março do corrente ano.

Para 2006 estima-se ainda que esta participada arranque com um sistema inovador de radiofrequências no armazém do Cacém, com impacto significativo, tanto no nível do serviço prestado, como nos respectivos custos de funcionamento.

7 · CONTAS CONSOLIDADAS

O Grupo Inapa apresenta pela primeira vez no seu perímetro de consolidação anual o distribuidor Belga Olympia.

Será de referir ainda que a actividade da Baumgartner Papier – adquirida no segundo semestre de 2004 – é pela primeira vez consolidada na sua integralidade nas contas que submetemos à vossa apreciação.

A Inapa aumentou em 59 mil toneladas as suas vendas anuais em volume, atingindo, em 2005, as 1.108 mil toneladas.

As vendas líquidas consolidadas aumentaram 23 milhões de Euros, reflexo do acréscimo das vendas em volume, não obstante a redução dos preços médios de venda em 3,3%.

	Consolidado			Variação $R_{05}/R_{04} (%)$	
	Dezembro de 2005		Dezembro de 2004		
	Valor	% Vendas líquidas	Valor	% Vendas líquidas	
Toneladas	1.108,458		1.049,038		5,7
Vendas líquidas	1.085,578	100,0	1.062,117	100,0	2,2
Custo das vendas	-913,346	-84,1	-882,228	-83,1	3,5
Margem bruta	172.232	15,9	179.888	16,9	-4,3
Descontos de pronto pagamento (líquidos)	12.739	1,2	12,155	1,1	4,8
Margem bruta II	184.971	17,0	192.043	18,1	-3,7
Custos operacionais	-164.565	-15,2	-162.926	-15,3	1,0
Outros proveitos operacionais	21.019	1,9	16.347	1,5	28,6
Provisões do exercício	-5.682	-0,5	-4.361	-0,4	30,3
EBITDA	35.743	3,3	41.103	3,9	-13,0
One – Off Custos/Proveitos	-4.502	-0,4	-3.200	-0,3	40,7
RE-EBITDA	31.241	2,9	37.903	3,6	30,0
Amortização do exercício	-7.288	-0,7	-7.071	-0,7	3,1
EBITA	23.953	2,2	30.831	2,9	-22,3
Impairment			-1.940	-0,2	
Resultados operacionais – EBIT	23.953	2,2	28.891	2,7	-17,1
Função financeira	-22.808	-2,1	-20.348	-1,9	12,1
Res. da act. corrente antes de imp.	1.144	0,1	8.543	0,8	-86,6
Provisão para impostos	-763	0,1	-3.361	-0,3	-77,3
Interesses minoritários no resultado	-118	-0,0	-216	-0,0	-45,3
Resultado da actividade corrente	263	0,0	4.966	0,5	-94,7
Resultados não recorrentes					
Mais / (Menos) valias	1.327	0,1	392	0,0	238,3
Resultado líquido do exercício	1.590	0,1	5.359	0,5	-70,3
EBITDA % sobre as vendas líquidas	3,3%	–	3,9%	–	–
EBITA % sobre as vendas líquidas	2,2%	–	2,9%	–	–
EBIT % sobre as vendas líquidas	2,2%	–	2,7%	–	–

EUR milhares

A margem bruta registou uma redução de 7 milhões de Euros em resultado da diminuição dos preços médios, tendo-se a margem EBITDA, antes de custos não recorrentes

fixado nos 35,7 milhões. A função financeira agravou-se em 2,4 milhões de Euros, fundamentalmente em razão do acréscimo das taxas de juro.

O resultado líquido do exercício foi de 1,6 milhões de Euros após interesses minoritários.

	2005	2004
Vendas líquidas / Passivo remunerado	2,26	2,29
Passivo remunerado / Capitais próprios	4,82	4,80
Capitais próprios / Passivo remunerado (%)	20,8%	20,8%
EDITDA / Função financeira	1,6	2,0
Função financeira / Vendas (%)	2,1%	1,9%

A estrutura das origens de fundos, que poucas alterações teve de 2004 para 2005, foi a seguinte:

	2005	2004
Capitais Próprios	99,5	96,7
Capitais Permanentes	490	407
Interesses Minoritários	7,3	7,5
Passivo Remunerado Bruto	480	465

EUR milhões

8 · PERSPECTIVAS FUTURAS

O desequilíbrio entre a capacidade produtiva instalada e a procura de papel, conjugado com o ambiente macroeconómico aconselham alguma prudência nas previsões para 2006.

Serão, no entanto, de realçar três aspectos:

- Alguma recuperação de volumes no último trimestre de 2005, que parece indicar uma inversão da tendência de estagnação vivida em 2005.

- O anúncio do fecho de capacidades instaladas, por parte de alguns dos principais produtores mundiais, que poderá vir a minorar o desequilíbrio entre a oferta e a procura;

- Os recentes anúncios de subida de preços por parte dos produtores.

A conjugação dos três aspectos anteriormente descritos permite algum optimismo nas perspectivas de evolução do mercado ao longo de 2006.

No que ao Grupo Inapa diz respeito, 2006 irá ser o ano de consolidação das políticas de optimização operacional, aligeirando e tornando mais eficiente o nosso modelo do negócio, com significativos reflexos ao nível dos custos.

A forte aposta no mercado francês, segundo mercado mais relevante para o Grupo, com um novo Conselho de Administração e um projecto ambicioso, que visa adaptar o modelo de negócio às novas realidades daquele mercado, rentabilizar os activos e a posição do Grupo no mercado, deverão trazer, já em 2006, importantes acréscimos de rentabilidade e resultados.

Por seu lado, a diversificação dos serviços prestados a clientes, como sejam o aluguer de espaço e concessão de capacidade logística, o *factoring* aos nossos clientes alemães, deverão permitir ganhos adicionais expressivos, rentabilizando assim os nossos activos fixos e a posição privilegiada nos mercados em que operamos.

9 · AGRADECIMENTOS

O grupo manteve uma posição relevante na distribuição de papel a nível Europeu, tendo mesmo reforçado o seu reconhecimento e participação em alguns dos mercados onde opera.

Tal desempenho não teria sido possível sem a colaboração e empenho de um conjunto de pessoas e entidades, a quem gostaríamos de manifestar a nossa estima e gratidão, e de onde destacamos:

- Os nossos clientes e fornecedores;
- Os nossos colaboradores;
- As instituições de crédito com que trabalhamos e que em nós depositaram confiança;
- O Conselho Fiscal pelo seu permanente apoio e frutuosa colaboração;
- A todos os accionistas pela confiança que na nossa actuação têm depositado.

Lisboa, 14 de Março de 2006.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha
João da Costa Manuel
Alberto Coutinho Barata Salgueiro
Jorge Armindo de Carvalho Teixeira
Paulo Azevedo Pereira da Silva
Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes
Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho
Rui Manuel Agapito Silva
Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto





CONTAS SIMPLES 

BALANÇO

em 31 de Dezembro de 2005

ACTIVO	2005			2004
	Activo Bruto	Amortizações e Provisões	Activo Líquido	Activo Líquido
IMOBILIZADO:				
<i>Imobilizações Incorpóreas:</i>				
Despesas de instalação	4.173.130,85	4.169.038,85	4.092,00	8.206,77
Propriedade industrial e outros direitos	42.257,94	23.343,94	18.914,00	19.764,79
Imobilizações em curso	12.500,00		12.500,00	18.931,50
	4.227.888,79	4.192.382,79	35.506,00	46.903,06
<i>Imobilizações Corpóreas:</i>				
Terrenos e recursos naturais	660.006,16		660.006,16	660.006,16
Edifícios e outras construções	1.221.402,21	604.168,08	617.234,13	653.436,71
Equipamento básico	249.681,18	247.386,71	2.294,47	2.957,19
Equipamento de transporte	18.938,14	14.993,22	3.944,92	9.322,54
Equipamento administrativo	482.288,91	464.128,37	18.160,54	24.709,44
Outras imobilizações corpóreas	115.779,36	62.713,52	53.065,84	53.065,84
	2.748.095,96	1.393.389,90	1.354.706,06	1.403.497,88
<i>Investimentos Financeiros:</i>				
Partes de capital em empresas do grupo	415.035.998,39		415.035.998,39	415.035.998,39
Títulos e outras aplicações financeiras	15.839.554,69		15.839.554,69	15.000,00
Outros empréstimos concedidos	7.628.000,00		7.628.000,00	10.707.456,23
Imobilizações em curso	201.780,15		201.780,15	201.780,15
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	63.961.131,00		63.961.131,00	63.961.131,00
	502.666.464,23		502.666.464,23	489.921.365,77
CIRCULANTE:				
<i>Dívidas de terceiros – Médio e longo prazo:</i>				
Empresas do grupo	13.249.215,00		13.249.215,00	21.949.215,00
	13.249.215,00		13.249.215,00	21.949.215,00
<i>Dívidas de terceiros – Curto prazo:</i>				
Clientes, c/c	2.266.271,62		2.266.271,62	1.929.546,37
Empresas do grupo	18.234.943,53		18.234.943,53	576.270,14
Adiantamentos a fornecedores	43.500,00		43.500,00	10.900,00
Empresas participadas e participantes	10.544,22		10.544,22	10.544,22
Estado e outros entes públicos	2.120.060,80		2.120.060,80	461.464,17
Outros devedores	2.786.178,58		2.786.178,58	8.309.934,79
	25.461.498,75		25.461.498,75	11.298.659,69
<i>Títulos negociáveis:</i>				
Outros títulos negociáveis	4.506.724,32		4.506.724,32	0,00
	4.506.724,32		4.506.724,32	0,00
<i>Depósitos bancários e caixa:</i>				
Depósitos bancários	1.109.742,11		1.109.742,11	11.260,49
Caixa	18.032,02		18.032,02	5.043,24
	1.127.774,13		1.127.774,13	16.303,73
<i>Acréscimos e diferimentos:</i>				
Acréscimos de proveitos	5.649.702,35		5.649.702,35	4.819.333,47
Custos diferidos	1.468.171,96		1.468.171,96	888.564,41
Impostos diferidos	0,00		0,00	0,00
	7.117.874,31		7.117.874,31	5.707.897,88
TOTAL DO ACTIVO	561.105.535,49	5.585.772,69	555.519.762,80	530.343.843,01

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		2 005	2 004
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital		150.000.000,00	150.000.000,00
Acções próprias - Valor nominal		-13.232.475,00	-13.575.725,00
Acções próprias - Descontos e prémios		-3.100.135,80	-3.228.185,63
Prémios de emissão de acções		14.963.936,91	14.963.936,91
<i>Reservas:</i>			
Reservas legais		7.000.000,00	6.570.000,00
Outras reservas		72.713.105,31	63.668.765,32
Resultados transitados		2.865.491,36	8.311.147,30
		231.209.922,78	226.709.938,90
Resultado líquido do exercício		9.495.035,74	4.315.578,74
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		240.704.958,52	231.025.517,64
 PASSIVO:			
Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo:			
Empréstimos por obrigações-Não convertíveis		77.294.635,00	83.750.000,00
Dívidas a instituições de crédito		98.000.000,00	22.000.000,00
Fornecedores de imobilizado, c/c		95.416.515,72	95.416.515,72
		270.711.150,72	201.166.515,72
Dívidas a terceiros - Curto prazo:			
Dívidas a instituições de crédito		41.733.515,39	96.631.385,90
Fornecedores, c/c		128.386,86	100.580,67
Empresas do grupo		1.053,44	39.889,44
Outros accionistas		11.435,75	11.435,75
Fornecedores de imobilizado, c/c		121.375,00	108.173,04
Estado e outros entes públicos		72.879,34	44.463,02
Outros credores		201.196,70	130.373,79
		42.269.842,48	97.066.301,61
Acréscimos e diferimentos:			
Acréscimos de custos		1.833.811,08	1.085.508,04
		1.833.811,08	1.085.508,04
TOTAL DO PASSIVO		314.814.804,28	299.318.325,37
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		555.519.762,80	530.343.843,01

Valores expressos em Euros

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS
em 31 de Dezembro de 2005

		Exercícios
	2005	2004
CUSTOS E PERDAS		
Fornecimentos e serviços externos	720.440,15	658.014,63
Custos com o pessoal:		
Remunerações	1.474.833,54	1.238.584,04
Encargos sociais:		
Pensões	261.400,97	182.673,57
Outros	330.097,03	311.345,09
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	62.402,05	108.727,26
Impostos	529.425,94	323.028,56
Outros custos e perdas operacionais	46.933,44	46.482,91
	(A)	3.425.533,12
Juros e custos similares:		
Outros	9.456.134,19	2.254.580,63
	(C)	12.881.667,31
Custos e perdas extraordinários	449.470,23	156.993,45
	(E)	13.331.137,54
Imposto sobre o rendimento do exercício	91.700,00	1.764.981,25
	(G)	13.422.837,54
Resultado líquido do exercício	9.495.035,74	4.315.578,74
	22.917.873,28	11.360.990,13
PROVEITOS E GANHOS		
Prestações de serviços	5.292.078,77	4.208.975,45
Proveitos suplementares	6.979.235,91	6.545.797,84
	(B)	12.271.314,68
Rendimentos de participações de capital	9.324.841,13	0,00
Rendimentos de títulos negociáveis e de outros títulos de participação		
Outros	1.110.399,11	520.761,81
Outros juros e proveitos similares:		
Outros	7.065,78	0,19
	(D)	22.713.620,70
Proveitos e ganhos extraordinários	204.252,58	85.454,84
	(F)	22.917.873,28
RESUMO		
Resultados operacionais: (B) - (A) =	8.845.781,56	7.885.917,23
Resultados financeiros: (D-B) - (C-A) =	986.171,83.	-1.733.818,63
Resultados correntes: (D) - (C) =	9.831.953,39	6.152.098,60
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	9.586.735,74	6.080.559,99
Resultado líquido com os interesses minoritários do exercício: (F) - (G) =	9.495.035,74	4.315.578,74

Valores expressos em Euros

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES
em 31 de Dezembro de 2005

		Exercícios
	2005	2004
Vendas e prestações de serviços	5.292.078,77	4.208.975,45
Custo das vendas e das prestações de serviços	-2.199.812,54	-1.921.423,24
Resultados Brutos	3.092.266,23	2.287.552,21
Outros proveitos e ganhos operacionais	7.183.488,49	6.631.252,68
Custos de distribuição	0,00	0,00
Custos administrativos	-649.361,20	-577.921,35
Outros custos e perdas operacionais	-1.025.829,61	-526.504,92
Resultados operacionais	8.600.563,91	7.814.378,62
(Custo) líquido de financiamento	986.171,83	-1.733.818,63
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	0,00	0,00
Ganhos (perdas) em outros investimentos	0,00	0,00
Resultados não usuais ou não frequentes	0,00	0,00
Resultados correntes	9.586.735,74	6.080.559,99
Impostos sobre os resultados correntes	-91.700,00	-1.764.981,25
Resultados correntes após impostos	9.495.035,74	4.315.578,74
Resultados extraordinários	0,00	0,00
Impostos sobre os resultados extraordinários	0,00	0,00
Resultados líquidos	9.495.035,74	4.315.578,74
Resultados por acção (a)	0,32	0,14

(a) N.º de acções: 30.000.000

Valores Expressos em Euros

O Director Financeiro (Técnico Oficial de Contas)

Alberto Coutinho Barata Salgueiro

O Presidente do Conselho de Administração

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA
do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005

	2005	2004
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Recebimentos de clientes	3.540.405,07	2.435.977,44
Pagamentos a fornecedores	-2.342.564,46	-2.116.739,29
Pagamentos ao pessoal	-1.579.548,40	-1.380.857,91
Fluxos gerados pelas operações	-381.707,79	-1.061.619,76
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-256.144,64	-120.618,26
Recebimento do imposto sobre o rendimento	0,00	0,00
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	91.339.856,10	28.885.632,13
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-284.480,37	-75.899.916,72
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	90.417.523,30	-48.196.522,61
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
Fluxos de caixa das actividades operacionais	90.417.523,30	-48.196.522,61
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
<i>Recebimentos provenientes de:</i>		
Investimentos financeiros	17.183.531,62	25.000.000,00
Imobilizações corpóreas	13.500,00	0,00
Juros e proveitos similares	988.174,38	494.197,77
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	2.963,98	64.260,00
	18.188.169,98	25.558.457,77
<i>Pagamentos respeitantes a:</i>		
Investimentos financeiros	-25.156.350,67	-62.851.001,85
Imobilizações corpóreas	-11.435,48	-5.804,82
Imobilizações incorpóreas	0,00	-2.249,10
Empréstimos concedidos	0,00	0,00
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-1.515.217,18	-175.277,81
	-26.683.003,33	-63.034.333,58
Fluxos de caixa das actividades de investimento	-8.494.833,35	-37.475.875,81
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
<i>Recebimentos provenientes de:</i>		
Empréstimos obtidos	254.664.495,01	40.078.959,20
Aplicações de tesouraria	215.883,90	31.189,17
	254.880.378,91	40.110.148,37
<i>Pagamentos respeitantes a:</i>		
Empréstimos obtidos	-268.784.710,77	-17.500.000,00
Juros e custos similares	-7.464.380,21	-1.957.398,88
Aplicações de tesouraria	-37.912,65	-15.930.424,59
	-276.287.003,63	-35.387.823,47
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	-21.406.624,72	4.722.324,90
Variação de caixa e seus equivalentes	60.516.065,23	-80.950.073,52
Efeito das diferenças de câmbio	0,00	0,00
	60.516.065,23	-80.950.073,52
Caixa e seus equivalentes no início do período	-96.615.082,17	-15.665.008,65
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-36.099.016,94	-96.615.082,17
	60.516.065,23	-80.950.073,52

(valores expressos em Euros) – método directo

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005

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

INTRODUÇÃO

A Sociedade é a "holding" 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.

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 período findo em 31 de Dezembro de 2005 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do exercício de 2004.

NOTA 3 · PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORMÉTRICOS

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

(1) Investimentos financeiros e títulos negociáveis

Os investimentos financeiros e os títulos negociáveis são registados no activo pelo respectivo custo de aquisição, não sendo adoptado o critério da equivalência patrimonial para proceder à valorização dos investimentos financeiros, conforme preconizado pela Directriz Contabilística n.º 9.

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 constituída uma provisão. 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 n.ºs 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 n.º 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 desen-

volvidos, sendo amortizáveis substancialmente em 5 anos, por duodécimos, com início no mês do ano em que são incorridos ou o projeto concluído.

(4) Complementos de pensões de reforma

A Sociedade adopta 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 (ver Nota 31).

(5) Custos diferidos

São constituídos por despesas plurianuais os quais estão a ser amortizáveis em 3 anos bem como Benefícios de reforma a amortizar por um período de 7 anos (ver Nota 31).

(6) 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 Dívidas a instituições de crédito (ver Nota 48 c)). Esta demonstração foi elaborada pelo método directo.

(7) Demonstração dos resultados por funções

A Sociedade elabora a Demonstração dos resultados por funções conforme o preconizado pela Directriz Contabilística n.º 20 (ver Nota 42).

NOTA 6 · IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O pagamento dos impostos sobre lucros é efectuado com base em declarações de auto-liquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pela Administração Fiscal dentro dos quatro anos subsequentes. No exercício de 2002 a Empresa reconheceu pela primeira vez situações de impostos diferidos de acordo com o disposto na Directriz Contabilística n.º 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, 22 empregados (2004: 19 empregados).

NOTA 8 · IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Ver Notas 3 (3) e 10.

NOTA 10 · MOVIMENTOS OCORRIDOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO

ACTIVO BRUTO

	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transf. e abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas					
Despesas de instalação	4.173,13	–	–	–	4.173,13
Propriedade industrial e outros direitos	38,88	3,38	–	–	42,26
Imobilizações em curso	18,93	12,50	–	-18,93	12,50
	4.230,94	15,88	–	-18,93	4.227,89
Imobilizações corpóreas					
Terrenos e recursos naturais	660,00	–	–	–	660,00
Edifícios e outras construções	1.221,40	–	–	–	1.221,40
Equipamento básico	249,69	–	–	–	249,69
Equipamento de transporte	115,50	7,89	-104,45	–	18,94
Equipamento administrativo	477,53	6,70	-1,95	–	482,28
Outras imobilizações corpóreas	115,78	–	–	–	115,78
	2.839,90	14,59	-106,40	–	2.748,09
Investimentos financeiros					
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	415.036,00	–	–	–	415.036,00
Títulos e outras aplicações financeiras	15,00	12.750,10	–	3.074,45	15.839,55
Outros empréstimos concedidos	10.707,46	–	–	-3.079,45	7.628,00
Imobilizações em curso	201,78	–	–	–	201,78
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	63.961,13	–	–	–	63.961,13
	489.921,37	12.750,10	–	-5,01	502.666,46

AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES

	Saldo inicial	Reforço	Anulação/Reversão	Saldo final
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	4 164,92	4,12	–	4 164,04
Propriedade industrial e outros direitos	19,12	4,22	–	23,34
	4 184,04	8,34	–	4 192,38
Imobilizações corpóreas				
Edifícios e outras construções	567,96	36,21	–	604,17
Equipamento básico	246,72	0,67	–	247,39
Equipamento de transporte	106,98	3,94	-95,13	14,99
Equipamento administrativo	452,83	13,25	-1,95	464,13
Outras imobilizações corpóreas	62,71	–	–	62,71
	1 436,40	54,07	-97,08	1 393,39

O aumento ocorrido na rubrica Títulos e outras aplicações financeiras corresponde à aquisição de 6 milhões de acções do BCP.

O montante incluído na coluna de Transferências e abates corresponde à transferência das Obrigações BCP-2005 contabilizadas

em Outros empréstimos concedidos, no montante de 3.079,46 milhares de Euros e à diminuição de 5 milhares de Euros correspondente à anulação da aquisição de 5.000 acções da OPEX – Sociedade Gestora de Mercado Não Regulamentado, S.A., ocorrida em 2004.

A rubrica de Adiantamentos por conta de investimentos financeiros, regista os valores dos adiantamentos efectuados à Gestinapa,

SGPS, S.A. e à INAVESTE, SGPS, S.A. 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 (a)	Reavaliações (a) (b)	Valores contabilísticos reavaliados (a)
Imobilizações corpóreas			
Terrenos e recursos naturais	605,63	54,38	660,01
Edifícios e outras construções	558,69	58,54	617,23
Equipamento básico	2,29	–	2,29
Equipamento de transporte	3,95	–	3,95
Equipamento administrativo	18,16	–	18,16
Outras imobilizações corpóreas	53,07	–	53,07
	1.241,79	112,92	1.354,71

(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

	2005		2004		Resul. líquido consolidado em 31 de Dez. de 2005
	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, S.A.	4.963,04	100,00%	4.963,04	100,00%	3.343,45
GESTINAPA – SGPS, S.A.	102.827,91	100,00%	102.827,91	100,00%	4.614,29
	107.790,95		107.790,95		
b) Estrangeiras					
INAPA FRANCE, S.A.	235.245,05	100,00%	235.245,05	100,00%	-7.954,88
INAPA DEUTSCHLAND	72.000,00	47,00%	72.000,00	47,00%	8.628,15
	307.245,05		307.245,05		
	415.036,00		415.036,00		

NOTA 25 · SALDOS COM O PESSOAL

Os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 242,14 milhares de Euros, sendo relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que se vencem para pagamento em 2006. Os saldos a receber ascendem a 116,30 milhares de Euros.

NOTA 31 · COMPLEMENTO DE PENSÕES DE REFORMA

Os empregados efectivos da INAPA – IPG e de outra sociedade do Grupo INAPA beneficiam de um plano complementar conjunto de pensões de reforma e sobrevivência. Para o efeito, foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente, a quem compete o futuro pagamento das respectivas pensões nos termos do contrato celebrado.

O Fundo recebeu a primeira contribuição de 159,62 milhares de Euros, sendo as contribuições subsequentes fixadas anualmente, com base em avaliação actuarial das responsabilidades. Os custos relativos aos benefícios adquiridos por serviços prestados foram sistematicamente repostos, através de uma percentagem aplicada à massa salarial, a qual é variável de exercício para exercício e cuja taxa mínima de grupo foi fixada em 4,5%. A Sociedade efectuou, neste exercício, contribuições para o Fundo de

Pensões, no montante de cerca de 28 milhares de Euros.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços passados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábua de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	2005	2004
Taxas previstas de evolução salarial	3%	3%
Taxa de desconto	6 %	6 %
Taxa de crescimento das pensões	Nula	Nula

Em 31 de Dezembro de 2005 as responsabilidades por serviços passados para colaboradores no activo e pensionistas, relativos a complementos de reforma, apuradas com base no estudo actuarial elaborado pela entidade gestora do Fundo, eram de 515,09 milhares de Euros (2004: 431,83 milhares de Euros) e encontram-se totalmente cobertas pelo valor do Fundo que em 31 de Dezembro de 2005 era de 454,89 milhares de Euros (2004: 403,71 milhares de Euros).

A variação ocorrida entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2005 no grau de cobertura do valor do Fundo de Pensões face às responsabilidades por serviços passados, no valor de cerca de 59,90 milhares de Euros, foi registada a crédito da rubrica de Acréscimos de custos por contrapartida de um débito nos Resultados do exercício de igual montante.

O valor registado em Resultados do exercício tem a seguinte decomposição (milhares de Euros):

	Dr / (Cr)
Custos com os serviços correntes	31,97
Custo financeiro	26,03
Rendimento dos activos do fundo	(34,94)
(Ganhos) e perdas actuariais	36,84
	59,90

A Sociedade estabeleceu no exercício de 2001 um regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores a seu cargo. Para esse efeito foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços passados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábuia de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	2005	2004
Taxa de desconto	4%	4%
Taxas previstas de evolução salarial	4%	4%
Taxa de crescimento das pensões	3%	3%

Em 31 de Dezembro de 2005 o valor das mesmas responsabilidades ascendia a 2.487,69 milhares de Euros (2004: 2.235,64 milhares de Euros).

O valor das responsabilidades por serviços passados na data de implementação do plano

de complemento de pensões de reforma para os Administradores, no montante inicial de 1.732,82 milhares de Euros, está a ser reconhecido, de forma sistemática, em custos ao longo do período normal remanescente de trabalho dos mesmos, de igual modo o acréscimo das responsabilidades anuais integrará os custos dos exercícios à medida em que ocorrem.

Em 31 de Dezembro de 2005, os valores evidenciados em balanço e em custos do período relacionados com a implementação deste complemento de pensões de reforma são como segue (milhares de Euros):

	Dr / (Cr)
Acréscimo e diferimentos – custos de benefícios de reforma a amortizar	192,06
Acréscimo e diferimentos – benefícios de reforma a liquidar	(173,49)
Custos com pessoal – acréscimo da responsabilidade no exercício	201,50
Custos extraordinários – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial	96,03

Os valores registados em Custos com pessoal no exercício tem a seguinte decomposição (milhares de Euros):

Custos com os serviços correntes	107,42
Custo financeiro	117,23
Rendimento dos activos do fundo	(126,80)
(Ganhos) e perdas actuariais	103,65
	201,50

Neste exercício, a Sociedade efectuou contribuições para o Fundo de Pensões, no montante de 314 milhares de Euros.

NOTA 32 · RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 359.564 milhares de Euros, a favor de (i) várias empresas do Grupo Inapa, nomeadamente Inapa France, Inapa Deutschland e IDISA (260,6 milhões de Euros) e, (ii) para efeitos de emissão de papel comercial (99 milhões de Euros).

NOTA 36 · CAPITAL

O capital está presentemente representado por 30.000.000 de acções ao portador de 5 euros cada, totalmente subscritas e realizadas. Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A., que detém 8.912.811 acções, que correspondiam a 31 de Dezembro de 2005 a 32,61% dos direitos

de voto totais, limitados porém por cláusula estatutária a 15% dos direitos de voto efectivos, do Banco Comercial Português, S.A. com 1.748.187 acções correspondentes a 6,40% dos direitos de voto, Guimarães de Mello Europe, Ltd com 1.796.643 acções correspondentes a 6,57% dos direitos de voto, Seguros e Pensões Gere, SGPS, S.A. a quem são de imputar 3.945.746 acções correspondentes a 14,44% dos direitos de voto, AF Investimentos – Fundos Mobiliários, S.A. a quem são de imputar 1.525.330 acções correspondentes a 5,58% dos direitos de voto, e, imputáveis a Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha 932.700 acções, correspondentes a 3,41% dos direitos de voto, não eram conhecidas a 31 de Dezembro de 2005 outras pessoas, singulares ou colectivas, que possuíssem ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2% das acções emitidas.

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

	Saldo inicial	Movimento do período		Saldo final
		Aumentos	Diminuições	
Capital	150.000,00	–	–	150.000,00
Acções próprias – Valor nominal	-13.575,73	-69,25	412,50	-13.232,48
Acções próprias – Descontos e prémios	-3.228,19	30,76	97,29	-3.100,12
Prémios de emissão de acções	14.963,94	–	–	14.963,94
Reservas legais	6.570,00	430,00	–	7.000,00
Outras reservas	63.668,77	9.331,23	-286,89	72.713,11
Resultados transitados	8.311,15	9.174,07	-14.619,73	2.865,49
Resultado líquido do exercício	4.315,58	9.495,04	-4.315,58	9.495,04
	231.025,52	28.391,85	-18.712,41	240.704,96

Na Assembleia Geral realizada a 25 de Maio de 2005, que aprovou as contas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, foi deliberado o reforço das Reservas legais em 430 milhares de Euros, a transferência para Outras reservas de 9.331,23 milhares de Euros e a transferência para Resultados transitados de 2.865,49 milhares de Euros.

Durante o exercício de 2005 a Sociedade adquiriu 13.850 acções próprias. Adicionalmente, a Sociedade alienou 82.500 acções próprias por 222.890,59 euros, as menos-valias apuradas, no montante total de 286.894,69 euros, foram registadas na rubrica de Outras reservas. Em 31 de Dezembro de 2005 a Sociedade detém 2.646.495 acções.

NOTA 42 · DEMONSTRAÇÃO DO CUSTO DAS PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

O custo das prestações de serviços evidenciado na Demonstração dos resultados por funções ascende a 2.199,81 milhares de Euros e é constituído, fundamentalmente, por custos com o pessoal, despesas com deslocações e estadas e amortizações.

NOTA 43 · REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	2005	2004
Conselho de Administração	594,91	388,30
Conselho Fiscal	69,07	65,98

NOTA 45 · DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Custos e perdas	Exercícios	
	2005	2004
Juros suportados	7.212,71	1.666,69
Diferenças de câmbio desfavoráveis	0,68	0,17
Outros custos e perdas financeiros	2.242,74	587,72
Resultados financeiros	986,17	1.733,82
10.442,30	520,76	

Proveitos e ganhos	Exercícios	
	2005	2004
Juros obtidos	1.117,44	520,76
Diferenças de câmbio favoráveis	9.324,84	–
	0,02	–
10.442,30	520,76	

NOTA 46 · DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

Custos e perdas	Exercícios	
	2005	2004
Donativos	10,92	18,45
Multas e penalidades	0,08	0,06
Correcções relativas a exercícios anteriores	342,44	42,45
Outros custos e perdas extraordinários	96,03	96,03
Resultados extraordinários	-245,22	-71,54
204,25	85,45	

Proveitos e ganhos	Exercícios	
	2005	2004
Ganhos em imobilizações	4,43	–
Correcções relativas a exercícios anteriores	199,82	85,45
204,25	85,45	

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

	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	2005	2004	2005	2004
Empréstimos concedidos a empresas do Grupo				
INAVESTE – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, S.A.	–	–	9.568,34	18.268,33
Inapa France, S.A.	2.000,00	–	–	–
GESTINAPA – SGPS, S.A.	14.473,87	–	3.680,88	3.680,88
Contas-correntes de empresas do Grupo				
INAVESTE – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, S.A.	337,19	334,53	–	–
GESTINAPA – SGPS, S.A.	1.187,52	–	–	–
INAPA Portugal, S.A.	166,84	308,81	–	–
Medalivros, S.A.	3,84	7,75	–	–
Inapa France, S.A.	517,52	442,37	–	–
IDISA, S.A.	191,66	401,93	–	–
Inapa Deutschland	739,96	161,07	–	–
Papier Union	441,06	405,83	–	–
Tavistock	77,05	76,50	–	–
Outras	73,81	76,13	–	–
	20.210,32	2.214,92	13.249,22	21.949,21

milhares de Euros

Os empréstimos de médio e longo prazo não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso.

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

b) Dívidas a instituições de crédito

	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	2005	2004	2005	2004
Dívidas a instituições de crédito	41.733,52	96.631,39	98.000,00	22.000,00

milhares de Euros

As Dívidas de médio e longo prazo correspondem 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 no final do exercício de 2005 e de 2004 eram como segue:

	2005	2004
Caixa	18,03	5,04
Depósitos bancários	1.109,74	11,26
Títulos negociáveis	4.506,72	
Equivalentes a caixa	-41.733,51	-96.631,38
	-36.099,02	-96.615,08

d) Proveitos suplementares

Em 31 de Dezembro de 2005 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 5.644,46 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 63.º 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%.

Reconciliação da taxa de imposto

A reconciliação entre a taxa nominal de imposto e o imposto sobre o rendimento registado na demonstração de resultados poderá ser efectuada como segue:

Resultado antes de impostos	9.586.736
Diferenças permanentes	- 8.798.989
Lucro tributável Inapa-IPG	787.747
Taxa nominal de imposto	27,5%
Imposto esperado	216.630
Lucro tributável Inapa-IPG	787.747
Lucros tributáveis restantes empresas do Grupo	1.670.104
Prejuízos fiscais empresas do Grupo	-1.667.145
Lucro tributável Grupo	790.706
Prejuízos fiscais reportáveis do Grupo	-562.937
Matéria colectável do Grupo	227.769
Taxa IRC 27,5 %	62.636
Acréscimos à colecta (tributações autónomas)	29.086
Imposto sobre o rendimento	91.722
"isto é"	91.700

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. Esta disposição é aplicável para os exercícios iniciados em 1 de Janeiro de 2002, prevendo a respectiva Directriz Contabilística nas suas disposições transitórias que as empresas poderão não contabilizar os mesmos durante 5 anos, tendo contudo a obrigatoriedade de os calcular e explicitar os seus efeitos no Anexo ao Balanço e à Demonstração dos resultados. A Sociedade decidiu a partir do exercício de 2002 de antecipar a sua inclusão nas demonstrações financeiras, assim o valor dos impostos diferidos relativos a 31 de Dezembro de 2005 e 31 de Dezembro de 2004, é o seguinte:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	2005	2004	2005	2004
Prejuízos Fiscais	–	–	–	–

milhares de Euros

Assim, não se verificaram, situações que originassem, durante o exercício de 2005, cálculo de impostos diferidos.

NOTA 50 · INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

A Sociedade dando seguimento ao disposto na Directriz Contabilística n.º 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, tendo como segmento principal o geográfico. 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

Caso a empresa optasse pela aplicação do método da equivalência patrimonial preconizado pela Directriz Contabilística n.º 9, o efeito implicaria o aumento do Activo líquido e a redução do Capital próprio no valor total de 142.977 milhares de Euros, dos quais cerca de 7.905 milhares de Euros corresponderiam a uma redução do Resultado líquido do período.

INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Informações referidas no art.º 447.º do Código das Sociedades Comerciais
Acções detidas pelos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal
da Sociedade em 31 de Dezembro de 2005

	Número de acções	% Direitos de voto totais (a)
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO		
Presidente		
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha		
directamente	200 000	0,73%
detidas por pessoas ou entidades contempladas no n.º 2 do art.º 447.º do CSC		
· Ana Maria Gaziba da Silva Medina de Quevedo Pessanha	10.000	0,04%
· Investimentos Prediais da Rocha – Imprerocha, S.A.	32.700	0,12%
· Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, S.A.	100.000	0,37%
· VQP – Investimentos, Gestão e Participações Financeiras, S.A.	590.000	2,16%
Vogais		
Jorge Armindo de Carvalho Teixeira	–	
Paulo Azevedo Pereira da Silva		
directamente	–	
detidas por pessoas ou entidades contempladas no n.º 2 do art.º 447.º do CSC		
· Banco Comercial Português, S.A.	1.748.187	6,40%
· Seguros e Pensões Gere, SGPS, S.A.	3.945.746	14,44%
· AF Investimentos – Fundos Mobiliários, S.A.	1.525.330	5,58%
Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes	92.426	0,34%
Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho		
directamente	–	
detidas por pessoas ou entidades contempladas no n.º 2 do art.º 447.º do CSC		
· Parpública – Participações Públicas, S.A.	8.912.811	32,61%
Rui Manuel Agapito Silva		
directamente	–	
detidas por pessoas ou entidades contempladas no n.º 2 do art.º 447.º do CSC		
· Banco Comercial Português, S.A.	1.748.187	6,40%
· Seguros e Pensões Gere, SGPS, S.A.	3.945.746	14,44%
· AF Investimentos – Fundos Mobiliários, S.A.	1.525.330	5,58%
João da Costa Manuel	–	
Alberto Coutinho Barata Salgueiro	–	
Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto	–	
CONSELHO FISCAL		
Presidente		
José António dos Reis Martinez		
directamente	10.626	0,04%
Vogais		
Maria Amália Freire de Almeida	–	
directamente	–	
detidas por pessoas ou entidades contempladas no n.º 2 do art.º 447.º do CSC		
· Parpública – Participações Públicas, S.A.	8.912.811	32,61%
Oliveira, Reis & Associados, SROC, representada por Carlos Alberto Domingues Ferraz	–	
Vogal suplente		
Amável Calhau, Justino Romão e J. M. Ribeiro da Cunha, SROC, representada por Amável Freixo Calhau	–	

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

Aquisições, onerações ou cessações de titularidade de acções emitidas por Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, S.A. e sociedades por esta dominadas entre 1 de Janeiro de 2005 e 31 de Dezembro de 2005

		N.º de Acções	Preço Unitário
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha			
· 10.11.2005 – venda em Bolsa	100	2,71	
· 11.11.2005 – venda em Bolsa	32.069	2,77	
· 15.12.2005 – venda em Bolsa	10.000	2,76	
· 19.12.2005 – venda em Bolsa	10.660	2,78	
· 21.12.2005 – venda em Bolsa	13.340	2,84	
· 22.12.2005 – venda em Bolsa	16.000	2,77	

**Informações referidas no art.º 448.º do Código das Sociedades Comerciais e 16.º do CVM
Accionistas titulares de participações qualificadas**

Accionista	N.º de acções	% Direitos de voto (*)	% Direitos de voto (**)
Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A.	8.912.811	32,61%	15,00%
Banco Comercial Português, S.A.	1.748.187	6,40%	6,40%
Seguros e Pensões Gere, S.A.	3.945.746	14,44%	14,44%
AF Investimentos – Fundos Mobiliários, S.A.	1.525.330	5,58%	5,58%
Guimarães de Mello Europe, Ltd	1.796.643	6,57%	6,57%
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha			
– Próprias	200.000	0,73%	0,73%
– detidas por pessoas ou entidades contempladas no art.º 20.º CVM	732.700	2,68%	2,68%

(*) – 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)

Nos termos do n.º 1 do artigo 21.º do Decreto-Lei 411/91 de 17/10, informamos não ser esta Empresa devedora de quaisquer contribuições, vencidas, à Segurança Social.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas da *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2005 (que evidencia um total de 555.519.763 euros e um total de capital próprio de 240.704.959 euros, incluindo um resultado líquido de 9.495.036 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas e por funções e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

RESPONSABILIDADES

- 2.** É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3.** A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

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 estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame inclui:

- 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;
- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
- a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
- a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

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

P.O.C.. A Directriz Contabilística n.º 9 pretende estabelecer a equivalência patrimonial como critério valorimétrico base para as partes de capital em filiais e associadas. Além da informação constante nas notas 16 e 51 do ABDR a Empresa apresenta, em simultâneo, demonstrações financeiras consolidadas elaboradas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia.

OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e adequada, nos aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da INAPA – *Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, em 31 de Dezembro de 2005, 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.

Lisboa, 28 de Março de 2006

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, LDA
Representada por
Carlos Alberto Domingues Ferraz, ROC n.º 362

ÊNFASE

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, conforme se especifica na nota 3 (1) do Anexo ao balanço e à demonstração dos resultados (ABDR) os investimentos financeiros serem registados pelo respectivo custo de aquisição, opção prevista no ponto 5.4.3.1. do

RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE AS CONTAS INDIVIDUAIS

INTRODUÇÃO

1. Para os efeitos do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, da *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, incluída no Relatório de Gestão, no Balanço em 31 de Dezembro de 2005 (que evidencia um total de 555.520 milhares de euros e um total de capital próprio de 240.705 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 9.495 milhares de euros), nas Demonstrações dos resultados por naturezas e por funções e na Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e nos correspondentes Anexos.

RESPONSABILIDADES

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

ÊNFASE

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de as demonstrações financeiras mencionadas no parágrafo 1 se referirem à actividade da Sociedade a nível individual e não consolidada. Conforme indicado na Nota explicativa 3-(1) do Anexo, os investimentos financeiros em Sociedades filiais e associadas são registados pelo método do custo de aquisição. A Sociedade irá preparar, em separado, demonstrações financeiras consolidadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) tal como adoptadas pela União Europeia, que melhor apresentam a posição financeira, o resultado das operações e os fluxos de caixa do conjunto formado pela Sociedade, suas filiais e associadas.

10 de Abril de 2006

Grant Thornton & Associados - SROC, Lda.
Representada por
C. Lisboa Nunes

OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da INAPA – *Investimentos, Participações e Gestão, S.A.* em 31 de Dezembro de 2005, 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 e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.



CONTAS CONSOLIDADAS 

BALANÇO CONSOLIDADO

em 31 de Dezembro de 2005

ACTIVO	Notas	IFRS	
		2005	
		Activo Líquido	IFRS
ACTIVO NÃO CORRENTE			2004
Activos tangíveis	3	115.079	116.430
Goodwill – Diferenças de consolidação	4	142.208	139.476
Activos intangíveis	5	134.655	133.618
Investimentos	6	49.605	57.665
Outros activos não correntes		18.125	1.034
Impostos diferidos activos	19	16.400	13.526
TOTAL DO ACTIVO NÃO CORRENTE		476.072	461.749
ACTIVO CORRENTE			
Inventários	10	84.360	84.550
Clientes	11	99.743	59.703
Outros activos correntes	12	70.605	81.918
Activos financeiros disponíveis para venda		0	0
Caixa e equivalentes a caixa	13	5.943	5.795
TOTAL DO ACTIVO CORRENTE		260.651	231.965
TOTAL DO ACTIVO		736.723	693.715
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital por acções	14	150.000	150.000
Acções próprias-Valor nominal	14	-13.348	-13.691
Acções próprias-Descontos e prémios		-3.152	-3.280
Prémios de emissão de acções		14.964	14.964
Ajustamentos conversão cambial		543	610
Reservas e resultados retidos	15	-58.407	-64.733
Resultado líquido consolidado do exercício		1.590	5.349
Capital próprio atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo		92.190	89.217
Interesses minoritários		7.325	7.497
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		99.515	96.715
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Empréstimos obtidos a longo prazo	16	273.306	301.081
Passivos por impostos diferidos	19	18.883	17.845
Provisões	17	4.967	7.580
Outros passivos não correntes		17.005	10.899
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE		314.161	337.404
PASSIVO CORRENTE			
Empréstimos	16	192.005	156.242
Fornecedores		76.668	63.072
Outros passivos correntes	18	54.374	40.282
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE		323.047	259.596
TOTAL DO PASSIVO		637.208	597.000
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		736.723	693.715

milhares de Euros

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS
em 31 de Dezembro de 2005

	Notas	2005	IAS / IFRS	POC
			2004	2004
Toneladas		1 108 456	1 049 038	1 049 038
Rérito	20 e 21	1 087 781	1 064 160	1 064 160
Outros rendimentos	22	31 651	27 264	16 794
Total de Rendimentos		1 119 432	1 091 424	1 080 954
Custo das vendas		-913 346	-882 228	-882 229
Alteração nos inventários		0	0	-14
Gasto com benefícios dos empregados	23	-83 540	-84 462	-83 159
Outros Gastos	22	-91 241	-86 005	-87 396
EBITDA		31 305	38 729	28 156
Gasto de depreciação e de amortização		-7 345	-7 505	-12 809
Imparidade de activos fixos tangíveis		0	-1 940	0
Função financeira	24	-21 489	-20 348	-7 320
RESULTADO ANTES IMPOSTOS		2 471	8 936	8 027
Gasto de impostos sobre o rendimento	19	-763	-3 361	-3 559
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		1 709	5 575	4 467
Atribuível a :				
Detentores do capital da empresa-mãe		1 590	5 358	4 251
Interesses minoritários resultados		119	216	216
Resultado por acção – €				
Básico		0,0583	0,1958	
Diluído		0,0583	0,1958	

(Método da consolidação integral) milhares de Euros

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS POR TRIMESTRE

em 31 de Dezembro de 2005

	1.º Trimestre	2.º Trimestre	3.º Trimestre	4.º Trimestre	IAS / IFRS (Não auditado)
					2005
Toneladas	271.009	270.159	275.396	291.891	1.108.456
Réido	271.352	268.933	264.650	282.845	1.087.781
Outros rendimentos	8.060	7.476	6.480	9.635	31.651
Total de Rendimentos	279.413	276.409	271.130	292.480	1.119.432
Custo das vendas	-226.477	-225.407	-225.639	-235.823	-913.346
Alteração nos inventários	-95	-166	261	0	0
Gasto com benefícios dos empregados	-20.575	-20.682	-19.007	-23.276	-83.540
Outros Gastos	-22.751	-23.732	-20.034	-24.724	-91.241
EBITDA	9.515	6.423	6.711	8.657	31.305
Depreciações e amortizações	-1.863	-1.751	-1.691	-2.041	-7.345
Imparidade de activos fixos tangíveis	0	0	0	0	0
Função financeira	-5.544	-3.512	-5.763	-6.670	-21.489
RESULTADO ANTES IMPOSTOS	2.107	1.161	-743	-54	2.471
Gasto de impostos sobre o rendimento	-540	-324	27	74	-763
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	1.568	837	-716	20	1.709
Atribuível a:					
Detentores do capital da empresa-mãe	1.515	866	-704	-88	1.590
Interesses minoritários resultados	52	-30	-12	108	118
Resultado por acção - €					
Básico	0,058	0,037	-0,0266	0,003	0,058
Diluído	0,058	0,037	-0,0266	0,003	0,058

(Método da consolidação integral) milhares de Euros

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interes. minorit.	Total Capital Próprio
	Capital	Acções próprias	Prémio de emissão de acções	Ajustam. conver. cambial	Reser. e Result. retidos	Total		
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2004 – POC	150.000	-16.757	14.964	676	-37.141	111.742	1.776	113.518
Ajustamentos de conversão para IFRS					-25.389	-25.389		-25.389
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2004 – reexpresso	150.000	-16.757	14.964	676	-62.530	86.353	1.776	88.129
Investimentos disponíveis para venda:					1.043	1.043	0	1.043
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				-66		-66	0	-66
Distribuição de dividendos					-195	-195	0	-195
Compra e venda de acções próprias		-215			-28	-243	0	-243
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					321	321	0	321
Alterações no perímetro de consolidação					-1.483	-1.483	5.505	4.022
Impostos levados directamente capital próprio					-1.646	-1.646	0	-1.646
<i>Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados</i>	0	-215	0	-66	-1.988	-2.269	5.505	3.236
Resultado líquido do período	-	-	-	-	5.134	5.134	216	5.350
Total Ganhos e perdas do período	0	-215	0	-66	3.146	2.865	5.721	8.586
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004	150.000	-16.972	14.964	610	-59.384	89.218	7.497	96.715
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2005	150.000	-16.972	14.964	610	-59.384	89.218	7.497	96.715
Investimentos disponíveis para venda:					2.809	2.809	0	2.809
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				-67		-67	0	-67
Distribuição de dividendos					-99	-99	-127	-226
Compra e venda de acções próprias		472			-287	185	0	185
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					-617	-617	-77	-694
Alterações no perímetro de consolidação					91	91	-87	4
Impostos levados directamente capital próprio					-920	-920	0	-920
<i>Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados</i>	0	472	0	-67	977	1.382	-291	1.091
Resultado líquido do período					1.590	1.590	119	1.709
Total Ganhos e perdas do período	0	472	0	-67	2.567	2.972	-172	2.800
SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005	150.000	-16.500	14.964	543	-56.817	92.190	7.325	99.515

milhares de Euros

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005

	2005	2004
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Recebimentos de clientes	1.149.375	1.197.650
Pagamentos a fornecedores	-963.892	-940.977
Pagamentos ao pessoal	-81.967	-80.817
Fluxos gerados pelas operações	103.516	175.856
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-15.961	-16.088
Recebimento do imposto sobre o rendimento	427	620
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	119.015	42.444
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-201.619	-159.243
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	5.378	43.589
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0	0
Fluxos de caixa das actividades operacionais	 1 	5.378
		43.589
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
<i>Recebimentos provenientes de:</i>		
Investimentos financeiros	22.212	30
Imobilizações corpóreas	1.151	225
Imobilizações incorpóreas	0	2.322
Juros e proveitos similares	7.741	1.839
Dividendos	259	1.758
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	76	64
	31.439	6.238
<i>Pagamentos respeitantes a:</i>		
Investimentos financeiros	-31.573	-3.010
Imobilizações corpóreas	-5.498	-715
Imobilizações incorpóreas	-2.379	-4.148
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-777	-175
	-40.228	-8.048
Fluxos de caixa das actividades de investimento	 2 	-8.789
		-1.810
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
<i>Recebimentos provenientes de:</i>		
Empréstimos obtidos	255.924	47.111
Aplicações de tesouraria	453	31
	256.377	47.142
<i>Pagamentos respeitantes a:</i>		
Empréstimos obtidos	-265.903	-73.179
Amortizações de contratos de locação financeira	-1.161	-1.273
Juros e custos similares	-21.422	-20.152
Dividendos	-37	-103
Aplicações de tesouraria	-58	-247
	-288.581	-94.954
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	 3 	-32.204
		-47.812
Variação de caixa e seus equivalentes	 4 = 1 + 2 + 3 	-35.615
Efeito das diferenças de câmbio	0	0
	-35.615	-6.032
Caixa e seus equivalentes no início do período	-150.447	-144.415
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-186.062	-150.447
	-35.615	-6.032

(Valores expressos em milhares de Euros) – método directo

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

do período findo em 31 de Dezembro de 2005

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

INTRODUÇÃO

A Sociedade é a "holding" 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.

As empresas portuguesas do Grupo dedicam-se à actividade de distribuição de papel (Inapa Portugal–Distribuição de Papel, S.A. e Empresas subsidiárias), de publicações (Medialivros, S.A.) e de mediação de seguros (Inaveste – Mediação de Seguros, S.A.); possuindo ainda o Grupo 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.

Na sequência do seu projecto de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Grupo Inapa France e empresas subsidiárias, operando em França, Suíça, Itália e Belux, (ii) na Inapa España Distribución Ibérica, S.A. (IDISA), operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel), (iii) na Inapa Deutschland, GmbH sediada na Alemanha e que detém participações na Papier Union, GmbH e na PMF-Factoring GmbH, igualmente sediadas nesse país, e na Inapa Switzerland operando nos respetivos países de denominação, (iv) bem como 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.

1 · POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na preparação da demonstrações financeiras consolidadas encontram-se descritas abaixo:

Bases de apresentação

Na sequência da transposição do Regulamento Comunitário n.º 1606/2002, as entidades cota-das são obrigadas a apresentar as suas Demonstrações Financeiras Consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), com efeito a 1 de Janeiro de 2005.

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressu-posto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas em confor-midade com o previsto nas Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IAS/ IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") em vigor em 1 de Janeiro de 2005. De acordo com o IFRS1, para as entidade que apresentarem as suas demonstrações financeiras pela primeira vez a partir de 1 de Janeiro de 2005, a data de transição para os IFRS é de 1 de Janeiro de 2004.

Bases de Consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas reflectem os activos, passivos e resultados da Sociedade e das suas empresas subsidiárias, tal como definido na (Nota 7.)

Participações financeiras em empresas subsidiárias

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, directa ou indirec-tamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Accionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financei-ritas e operacionais foram incluídas nas demonstrações financeiras anexas pelo méto-do de consolidação integral. O capital próprio e o resultado líquido destas empresas corres-ponte à participação de terceiros nas mes-mas, são apresentados no balanço consolida-do (na rubrica de capitais próprios) e na demonstração de resultados consolidada (incluída nos resultados líquidos consolida-dos) respectivamente.

Nas concentrações empresariais ocorridas após 1 de Janeiro de 2004, os activos e passi-vos de cada filial são identificados ao seu justo valor na data de aquisição conforme estabeleci-do no IFRS 3. Qualquer excesso/(défice) do custo de aquisição face ao justo valor dos acti-vos e passivos líquidos adquiridos é reconheci-do, respectivamente, como diferença de conso-lidação positiva (*Goodwill*) e no caso de défice, após reanálise do processo de valorização do

justo valor e caso este se mantenha, na demonstração de resultados do exercício. Os interesses de accionistas minoritários são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

As filiais são incluídas na Consolidação desde a data em que o controlo é adquirido até à data em que efectivamente termina.

Sempre que necessário, são efectuados ajustamentos às demonstrações financeiras das filiais para adequar as suas políticas contabilísticas às usadas pelo Grupo. As transacções intercompanhias, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo Inapa são eliminados no processo de consolidação.

Principais critérios valorimétricos utilizados

Diferenças de consolidação – “Goodwill”

Nas concentrações empresariais ocorridas após 1 de Janeiro de 2004, as diferenças positivas 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, são registadas na rubrica diferenças de consolidação (“Goodwill”). Adicionalmente, as diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda de reporte dessas filiais, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na

data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica “Ajustamentos de conversão cambial”.

As diferenças de consolidação positivas geradas antes da data de transição para os IFRS (1 de Janeiro de 2004) mantêm-se registadas pelo valor líquido contabilístico, apurado de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade, tendo sido objecto de testes de imparidade naquela data.

Anualmente, a Sociedade procederá à realização de testes de imparidade formais às diferenças de consolidação positivas existentes à data de encerramento de contas. Sempre que o montante, pelo qual se encontra registada a diferença de consolidação positiva seja superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade, registada na demonstração de resultados em rubrica própria.

Activos Intangíveis

Os activos intangíveis encontram-se registados ao custos de aquisição, deduzido das amortizações e eventuais perdas de imparidade acumuladas, e só são reconhecidos se for provável que venham a gerar benefícios económicos futuros para o Grupo Inapa e se possa medir razoavelmente o seu valor.

São constituídos essencialmente, por um conjunto de marcas utilizadas pela Papier Union, GmbH, Inapa France, S.A. e Inapa Portugal, S.A., as quais não são objecto de amortização anual uma vez que foram avaliadas como tendo uma vida útil indefinida, e serão alvo da realização de testes de imparidade.

Adicionalmente, encontra-se também nesta rubrica software, patentes e outras licenças, sendo amortizadas pelo método de quotas constantes, durante um período que varia entre três e cinco anos.

Activos Tangíveis

Terrenos

Conforme disposição transitória prevista pela aplicação do IFRS 1, os terrenos são registados por uma quantia revalorizada, que é o seu justo valor à data da transição para os IAS/IFRS. Os ajustamentos resultantes das revalorizações efectuadas aos bens imobilizados, são registados por contrapartida de capital próprio.

Outros Activos Tangíveis

Os Outros activos tangíveis adquiridos até 31 de Dezembro de 2003, encontram-se registados ao seu "deemed cost", o qual 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 amortizações acumuladas e de perdas de imparidade acumuladas.

As depreciações são calculadas 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 do activo pelo Grupo, do 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 àquelas em que o activo será usado.

A amortização é calculada 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.

Contratos de locação financeira

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

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

Activos não financeiros e não correntes disponíveis para venda

Os activos não financeiros e não correntes são classificados como disponíveis para venda se o seu valor de balanço apenas for recuperado através de uma alienação e não através do uso continuado dos mesmos. Para que tais activos sejam objecto de tal classificação, os mesmos têm de estar disponíveis para venda imediata nas suas condições actuais, a venda tem de ser altamente provável, o Conselho de Administração tem de estar comprometido a executar tal venda e a alienação ocorrer num período de 12 meses, conforme estabelecido no IFRS 5. Os activos não financeiros e não correntes classificados como disponíveis para venda, são registados pelo mais baixo entre o seu valor de balanço e o justo valor dos mesmos, deduzido dos custos expectáveis com a sua venda.

Activos e passivos financeiros

Instrumentos financeiros:

Os instrumentos financeiros classificam-se como segue:

- *Investimentos detidos até à maturidade:* são activos financeiros, não derivados com reembolsos fixos ou variáveis, que possuem uma maturidade fixada e cuja intenção do Conselho de Administração é a manutenção dos mesmos até à data do seu vencimento;
- *Investimentos registados a justo valor através de resultados:* são activos ou passivos financeiros cujo objectivo de detenção é a realização de mais valias no curto prazo e todos os instrumentos derivados que não

estejam afectos a operações de cobertura;

- *Empréstimos concedidos e contas a receber:* são activos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou variáveis que não se encontram cotados em mercados líquidos e que não foram classificados como investimentos registados a justo valor através de resultados ou como investimentos disponíveis para venda;
- *Investimentos/Activos financeiros disponíveis para venda:* são activos financeiros não derivados que são designados como disponíveis para venda ou aqueles que não se enquadram das categorias anteriores.

Os investimentos detidos até à maturidade são classificados como investimentos 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.

Por sua vez, os investimentos disponíveis para venda são classificados como não correntes.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o valor pago na data de aquisição e que corresponde ao seu justo valor naquela data incluindo despesas de transacção.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos registados a justo valor através da demonstração de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de

mercado à data do balanço, sem qualquer dedução relativa a custos da transacção que possam vir a ocorrer até à sua venda.

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, ou nas situações em que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e tal situação seja considerada uma perda de imparidade, no momento em que o ganho ou perda acumulada é registado(a) na demonstração de resultados.

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

Os investimentos / activos financeiros disponíveis para venda representativos de partes de capital em acções de empresas não cotadas são registados ao custo de aquisição, tendo em consideração a existência ou não de perdas de imparidade.

Inventários

As matérias-primas, subsidiárias e de consumo, as mercadorias, o material de conservação e reparação e o material de embalagem são valorizadas ao 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.

Dívidas de terceiros

As dívidas de terceiros, que não vencem juros, são registadas pelo seu valor nominal deduzi-

do de eventuais perdas de imparidade acumuladas, reconhecidas na rubrica de "Outros gastos – Perdas de imparidade em contas a receber", por forma a que as mesmas reflictam o seu valor presente realizável líquido.

Letras descontadas

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.

Empréstimos

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

Em 31 de Dezembro de 2005, não existiam em vigor, contratos de cobertura da taxa de juro.

Contas a pagar

As contas a pagar, que não vencem juros, são registadas pelo seu valor nominal.

Acções próprias

As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos ou perdas ine-

rentes à alienação das acções próprias são registadas na rubrica de Outras reservas.

Especialização de exercícios/ /reconhecimento de gastos e rendimentos/réido

Os rendimentos e gastos são registados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios, pelo qual estes são reconhecidos à medida em que são geradas, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes rendimentos e gastos são registadas nas rubricas de Outros activos correntes, Outros activos não correntes, Outros passivos correntes e Outros passivos não correntes.

O réido compreende os montantes facturados na venda de mercadorias, de produtos e de prestação de serviços líquidos de impostos sobre o valor acrescentado, abates e descontos depois da eliminação das vendas e prestações de serviço intergrupo. Só é reconhecido na demonstração dos resultados, quando os riscos e vantagens inerentes à posse dos activos vendidos, são transferidos para o comprador. Adicionalmente, não são reconhecidos caso haja dúvidas quanto à recuperabilidade dos mesmos.

Imposto sobre o rendimento/ /impostos diferidos

O imposto sobre o rendimento inclui

impostos correntes e diferidos.

A Sociedade e suas subsidiárias sediadas 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 63.º 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.

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 existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para os utilizar. Na data de cada balanço é efectuada reapreciação das diferenças temporárias subjacentes aos activos por impostos diferidos em função da expectativa actual da sua recuperação futura.

Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, o Grupo tem 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.

Benefícios de empregados

O Grupo procede 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).

tes do processo descrito acima, são registadas em rubrica específica do Capital próprio (Ajustamentos de conversão cambial).

- Câmbio Libra utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,464 euros.
- Câmbio Libra utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,459 euros.
- Câmbio Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,646 euros.
- Câmbio Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,643 euros.

Conversão para Euros das Demonstrações financeiras em moeda estrangeira/Transacções em moeda estrangeira

Para efeitos de conversão das demonstrações financeiras das empresas estrangeiras incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade, 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 e restantes rubricas: 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 resultan-

Imparidade de activos (que não diferenças de consolidação)

É efectuado uma avaliação de imparidade à data de balanço e sempre que seja efectuada uma alteração nas circunstâncias que indique que o montante pelo qual um activo se encontra registado possa não ser recuperado. Sempre que o montante pelo qual um activo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade, registada na demonstração de resultados na rubrica de gastos correntes, excepto se tiverem sido revalorizadas situações em que o reconhecimento é efectuado contra o excedente de valorização do mesmo.

A reversão de perdas de imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando os motivos que provocaram o registo das mesmas deixaram de existir. A reversão de uma perda de imparidade é registada na demonstração de resultados, na rubrica de

outros rendimentos correntes, excepto se tiverem sido revalorizadas situações em que o reconhecimento é efectuado contra o excedente de valorização do mesmo.

2 · AQUISIÇÃO EMPRESAS

A Sociedade adquiriu, no início do último trimestre de 2005, a totalidade do capital social de três empresas sediadas na Bélgica (ver Nota 7):

- Olympia Papier N.V (participada directamente pela Inapa Bélgica)
- Data Papier N.V (participada directamente pela Inapa Bélgica)
- Universal Papier BVBA (participada directamente pela Olympia Papier)

À data de aquisição os activos, passivos e passivos contingentes foram reconhecidos pelos seus valores contabilísticos, encontrando-se actualmente em curso a análise para o justo valor.

A integração do total dos activos e passivos, das referidas empresas teve os seguintes impactos no consolidado:

Activos tangíveis	722
Activos intangíveis	139
Existências	1 115
Outras contas a receber	1 567
Caixa e equivalentes de caixa	193
Total Activo	3 736
Total Capital Próprio	1 749
Empréstimos bancários	1 144
Outras contas a pagar	843
Total Passivo	1 987
Total Capital Próprio + Passivo	3 736

milhares de Euros

(Ver Nota 4) relativo ao "Goodwill" gerado na aquisição.

O resultado líquido no exercício de 2005 incorporado no resultado líquido consolidado, corresponde a 3 meses de actividade e ascendeu a (-) 171 milhares de Euros. Caso, se tivesse considerado, para estas empresas, os 12 meses completos de actividade, o resultado líquido a incorporar seria de (-) 97 milhares de Euros.

3 · ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Esta rubrica é analisada como segue:

	2005	2004
Activos tangíveis		
Valor bruto		
Terrenos	25.764	25.615
Edifícios e outras construções	98.499	94.470
Equipamento básico	38.045	36.002
Equipamento de transporte	10.207	13.618
Equipamento administrativo	15.126	18.276
Outros activos tangíveis	592	621
Em curso	673	1.797
	188.906	190.399
Amortizações acumuladas	-73.827	-73.969
Valor líquido	115.079	116.430

Durante o exercício de 2005, os movimentos ocorridos no valor dos activos tangíveis, bem como as respectivas amortizações, foram os seguintes:

	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipam. básico	Equipam. transp.	Equipam. administ.	Outros activos tangíveis	Em curso	Total
Activos fixos tangíveis								
Saldo inicial	25.615	94.470	36.002	13.618	18.276	621	1.797	190.399
Diferenças cambiais	0	0	0	-22	-28	0	0	-50
Aumentos	0	2.780	350	354	1.289	27	367	5.167
Alienações	0	-1	-79	-2.133	-724	-60	-63	-3.060
Transferências / abates	0	121	1.772	-2.315	-3.739	4	-1.428	-5.585
Variação perímetro consolidação	149	1.129	0	705	52	0	0	2.035
Saldo final	25.764	98.499	38.045	10.207	15.126	592	673	188.906
Amortizações acumuladas								
Saldo inicial	-	25.145	21.464	11.423	15.438	499	-	73.969
Diferenças cambiais	-	0	0	-20	-24	0	-	-44
Reforço	-	1.724	2.035	711	1.027	28	-	5.525
Alienações	-	-1	-69	-1.934	-600	-60	-	-2.665
Transferências / abates	-	198	323	-1.819	-2.925	-25	-	-4.248
Variação perímetro consolidação	-	770	0	495	25	-	-	1.290
Saldo final	-	27.836	23.753	8.856	12.941	442	-	73.827
Valor líquido	25.764	70.663	14.292	1.351	2.185	150	673	115.079

A linha de variação no perímetro de consolidação, reflecte o efeito da aquisição das empresas Olympia Papier, Data Papier e Universal, ocorrida no último trimestre de 2005, no montante total de 2.037 milhares de Euros, cujas amortizações acumuladas ascendem a 1.315 milhares de Euros ocorrida (Ver Nota 2).

O valor registado na rubrica de Edifícios e outras construções, na linha de aumentos, tem essencialmente a ver com a construção

do novo edifício de escritórios da Inapa France, no valor de 2.592 milhares de Euros.

À data de 31 de Dezembro de 2005, o valor bruto do activo tangível financiado por contratos de locação financeira ascende a 16.727 milhares de Euros, sendo as amortizações acumuladas de 1.757 milhares de euros e respectivas rendas vicendas de 11.073 milhares de Euros.

(Ver Nota 26) – Informação sobre garantias reais.

4 · DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO – “GOODWILL”

A evolução no valor do “goodwill” é como segue:

	2005	IFRS 2004	POC 2004
“Goodwill”	142 208	139 476	135 428

A principal variação ocorrida no exercício de 2005, no valor do “goodwill” prende-se, essencialmente, com a aquisição e respectivo controle, ocorrida no último trimestre do ano, da totalidade do capital social das seguintes empresas, sedeadas na Bélgica, nomeadamente *Olympia Papier N.V.*, *Datapapier N.V* e *Universal Papier BVBA* e decompõem-se como segue:

Adições “goodwill”	
Olympia Papier	2 206
Data Papier	372
Universal	134
2 712	
milhares de Euros	

De salientar, que o “goodwill” reconhecido à data de aquisição das referidas empresas,

encontra-se actualmente e conforme o preconizado pelo IFRS 3, em análise para identificação e determinação do justo valor dos activos, passivos e passivos contingentes. Pelo que poderão a ocorrer eventuais ajustamentos a este valor no período máximo de 12 meses após a data de aquisição e desde essa data.

Conforme o preconizado pelo IFRS 3, as amortizações acumuladas existentes à data da aplicação do referido normativo foram eliminadas por contrapartida do respectivo “goodwill” bruto, deixando de ser amortizados anualmente.

Os valores de “goodwill” são sujeitos a testes de imparidade anualmente, ou sempre que existam indícios de eventual perda de valor dos mesmos. As análises de imparidade foram efectuadas de acordo com o método de “discounted cash flow”.

Os valores das avaliações são suportados pelas expectativas do desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projecções de “cash flows” futuros, baseados em planos de médio, longo prazos aprovados pelo Conselho de Administração.

Essas estimativas foram elaboradas considerando uma taxa de desconto de 7% e uma taxa de crescimento na perpetuidade de 1,5%.

5 · ACTIVOS INTANGÍVEIS

Durante o exercício de 2005, o movimento ocorrido nos activos intangíveis, bem como respectivas amortizações podem ser analisadas como se segue:

	Goodwill	Propriedade industrial e outros direitos	Outros activos intangíveis	Adiantamento por conta de activos intangíveis	Total
Activos Intangíveis					
1.1.2005 POC	215.900	160.367	22.061	1.238	399.566
Ajustamentos conversão	-76.424	-17.000	-22.061	-19	-115.504
Saldo inicial IFRS	139.476	143.367	0	1.219	284.062
Diferenças cambiais	0	0	0	0	0
Aumentos	0	1.500	0	13	1.513
Alienações / abates	2.732	-157	0	0	2.575
Transferências e abates	0	3.678	0	57	3.735
Variações no perímetro de consolidação	0	13	0	0	13
Saldo final	142.208	148.401	0	1.289	291.898
Amortizações acumuladas					
1.1.2005 POC	80.472	9.062	10.496	—	100.030
Ajustamentos conversão	-80.472	1.948	-10.496	—	-89.020
Saldo inicial IFRS	—	11.010	0	—	11.010
Diferenças cambiais	—	0	0	—	0
Reforço	—	1.820	0	—	1.820
Alienações	—	-157	0	—	-157
Transferências / abates	—	2.357	0	—	2.357
Variação perímetros consolidação	—	5	0	—	5
Saldo final	—	15.035	0	—	15.035
Valor líquido	142.208	133.366	0	1.289	276.863

A Sociedade, identificou como activos intangíveis de vida útil indefinida, um conjunto de marcas próprias, para as quais não existe um limite temporal a partir do qual se espere que deixam de gerar benefícios económicos para o

Grupo Inapa. O seu valor é de 132.639 milhares de Euros, o qual não está a ser amortizado e é sujeito a testes de imparidade ou sempre que existam indícios de eventual perda de valor dos mesmos.

6 · INVESTIMENTOS

A rubrica de investimentos decompõe-se como segue:

	2005	2004
Partes de capital em empresas associadas	942	970
Investimentos disponíveis para venda	48.462	56.394
Adiantamentos por conta investimentos	201	301
	49 605	57 665

Partes de capital em empresas associadas

Corresponde fundamentalmente à participação na Surpapel, SL.

Activos disponíveis para venda

A rubrica decompõe-se como se segue:

	2005	2004
Millennium BCP	23.533	19.149
Outras – Junior Notes	7.628	7.628
José de Mello – SGPS, S.A.	5.228	19.448
Millennium BCP (acções preferenciais)	5 265	0
Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A.	1.221	1.330
BANIF – diversos	4.507	0
Obrigações BCP-2005	0	5.265
Petro Holding – SGPS, S.A.	0	2.475
Outros	1.080	1.099
	48.462	56.394

Durante o exercício, o movimento ocorrido nesta rubrica resultou da alienação de 10.137.005 acções Millennium BCP, tendo sido apurada uma mais valia de cerca de 1.320 milhares de Euros (ver Nota 24).

Adicionalmente, foi alienado o total das acções da Petroholding e cerca de 1.492.856 acções da José de Mello, SGPS, não tendo sido geradas mais ou menos valias.

Em 31 de Dezembro de 2005 a Inapa-IPG, S.A. subscreveu o seguinte programa de investimentos de produtos BANIF:

- BANIF ImoPredial – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto (2 milhões de Euros) – Resgatável
- BANIF Gestão Patrimonial – Fundo Especial de Investimento (1 milhão de Euros) – Resgatável

- Euro Invest Limited-Brazil linked notes 2005/2008 (Série 4s) (1 milhão de Euros) – Maturidade 10 de Novembro de 2008, desde que não ocorra reembolso antecipado
- Obrigações de Caixa do BANIF – BANIF Euro-Multi-Activos 2005/2010 (500 milhares de Euros) – Maturidade 28 de Fevereiro de 2010, desde que não ocorra reembolso antecipado

7 · EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias e associadas incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de Dezembro de 2005, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
Gestinapa – SGPS, S.A.	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Maio 1992	Junho 1992
Inaveste – SGPS, S.A.	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Dezembro 1991	Junho 1992
Inapa Distribución Ibérica, S.A.	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés – Madrid	100,00	Distribuição papel	–	Dezembro 1998
Inapa France, S.A.	6, Rue de Berri 75008 Paris – França	100,00	Distribuição papel	–	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstrasse, 28 20354 Hamburg Alemanha	100,00	Holding	–	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstrasse, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	–	Abril 2000
Inapa Italia, SpA	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão – Itália	100,0	Distribuição papel	–	1998
Inapa Switzerland	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	67,4	Distribuição papel	–	Maio 1998
Inapa Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,0	Holding	–	1995
Tavistock Paper Sales, Ltd	1 st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	100,0	Distribuição papel	–	Fevereiro 1998
Inapa Portugal, S.A.	Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 SINTRA	99,75	Distribuição papel	Junho 1919	1988
Papéis Carreira Madeira, Lda.	Rua Infante Santo Núcleo Residencial dos Ilhéus, Loja 11 S. Pedro – 9000 Funchal	51,00	Distribuição papel	Novembro 1996	Dezembro 1996

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
Papéis Carreira Açores, Lda.	Rua dos Valados Armazéns 24, 25 e 26 – Relva 9500 Ponta Delgada	60,00	Distribuição papel	–	1991
Inapa Belgique	Vaucampslan, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	–	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição papel	–	Maio 1998
Olympia Papier N.V	Cleydaellaan, 12 2630 Aartselaar Belgica	100,00	Distribuição papel	–	Outubro 2005
Universal Paper N.V	Cleydaellaan, 12 2630 Aartselaar Belgica	100,00	Distribuição papel	–	Outubro 2005
Data Papier BVBA	Ottergemsesteenweg, 439 9000 Gent Belgica	100,00	Distribuição papel	–	Outubro 2005
Inaveste – Mediação de Seguros, S.A.	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	Mediação seguros	Maio 1982	1988
Medalivros – Actividades Editoriais, S.A.	Campo de Santa Clara, 160 C/D 1100 LISBOA	64,46	Edição e publicação de obras literárias	Outubro 1987	1988

A nossa participada Papier Union, GmbH deu-nos conta da aplicação à Inapa-IPG, S.A. do disposto no parágrafo 3, Secção 264 do Código Comercial Alemão.

8 · 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, não se mostrarem materialmente relevantes no contexto das contas consolidadas.

Empresa participada	Empresa participante	% de participação
Surpapel, SL Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología, 1 41120 Gelves Sevilla – Espanha	Inapa España Distribución Ibérica, S.A.	25,00
Megapapier, S.A. Bilstraat 449, 3572 AW Utrecht – Bélgica	Inapa France, S.A.	100,00

Por ser intenção do Grupo a sua liquidação, a Sociedade Megapapier, S.A. não foi incluída no processo de consolidação nos exercícios de 2001 a Dezembro de 2005, encontrando-se registada pelo valor de zero.

A participação financeira na Surpapel encontra-se registada pelo seu valor de aquisição.

9 · EMPRESAS PARTICIPADAS NÃO REFERIDAS NAS NOTAS ANTERIORES

(PARTICIPAÇÕES NÃO INFERIORES A 10%)

		30 de Junho de 2005*		
Empresa participante compreendida na consolidação	Empresa participada	% de participação	Capitais próprios	Resultado líquido do período
Inaveste – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, S.A. (17,9%) e Inaveste-Mediação de Seguros, S.A. (1,92%)	Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A. Largo do Rato, 13 – 1. ^o 1250 Lisboa	19,8	5.058,7	-1.590,1

*Não se encontram ainda disponíveis os valores referentes a 31 de Dezembro de 2005.

10 · INVENTÁRIOS

A rubrica decompõe-se como se segue:

	2005	2004
Produtos e trabalhos em curso	95	40
Produtos acabados e intermédios	872	866
Mercadorias	84.119	84.241
	85.086	85.147
Ajustamento para valor de realização (ver Nota 17)	-726	-597
Existências líquidas	84.360	84.550

11 · CLIENTES

A rubrica decompõem-se como se segue:

		IFRS	
	2005		2004
Clientes			
Clientes c/ corrente	83.453	43.548	
Clientes c/ letras	13.250	14.249	
Clientes cobrança duvidosa	13.245	16.787	
	109.948	74.584	
Perdas de imparidade acumuladas (ver Nota 17)	-10.205	-14.881	
Clientes líquidos	99.743	59.703	

12 · OUTROS ACTIVOS / DEVEDORES CORRENTES E NÃO CORRENTES

A rubrica de Outros activos correntes em 2005, inclui cerca de 29.900 milhares de Euros, resultantes da parcela ainda não recebida do contrato de securitização.

	2005	2004
Outros Activos Não Correntes – Outros devedores		
Outros devedores	18.125	1.034
	18.125	1.034
Outros Activos Correntes – Outros devedores		
Empresas participadas e participantes	163	478
Adiantamentos a fornecedores	302	11
Adiantamentos a fornecedores de imobilizado	0	239
Estado e outros entes públicos	6.182	5.758
Outros activos correntes	44.334	53.617
Acréscimo de proveitos	16.454	16.154
Outras provisões (custos diferidos)	3.170	5.661
	70.605	81.918

13 · CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

Caixa e seus equivalentes pode ser analisado como segue:

	2005	2004
Caixa e seus equivalentes		
Depósitos bancários	5.857	5.715
Caixa	86	80
	5.943	5.795

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

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

	2005	2004
Anexo Fluxos Caixa		
Caixa	86	80
Depósitos bancários	5.857	5.715
Depósitos bancários – saldos credores	-192.005	-156.242
	-186.062	-150.447

14 · CAPITAL

O capital está presentemente representado por 30 000 000 de acções ao portador de 5 euros cada, totalmente subscritas e realizadas.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A., que detém 8.912.811 acções, que correspondiam em 31 de Dezembro de 2005 a 32,61% dos direitos de voto totais, limitados porém por cláusula estatutária a 15% dos direitos de voto efectivos, do Banco Comercial Português, S.A. com 1.748.187 acções correspondentes a 6,40% dos direitos de voto, Guimarães de Mello Europe, Ltd com 1.796.643 acções correspondentes a 6,57% dos direitos de voto, Seguros e Pensões Gere, SGPS, S.A. a quem são de imputar 3.945.746 acções correspondentes a 14,44% dos direitos de voto, AF Investimentos – Fundos Mobiliários, S.A. com 1.525.330 acções correspondentes a 5,58% dos direitos de votos, e, imputáveis a Vasco Luís Schulthess

de Quevedo Pessanha 932.700 acções, correspondentes a 3,41% dos direitos de voto, não eram conhecidas a 31 de Dezembro de 2005 outras pessoas, singulares ou colectivas, que possuíssem ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2% das acções emitidas.

Acções próprias

Durante o exercício de 2005 a Sociedade adquiriu 13.850 acções próprias. Adicionalmente, o Grupo alienou 82.500 acções da Inapa-IPG, S.A., pelo valor de 222.890,59 euros. As menos-valias apuradas, no montante total de (-) 286.894,7 euros foram registadas na rubrica de Outras reservas. Em 31 de Dezembro de 2005 o Grupo detém 2.669.629 acções próprias (2004: 2.738.279).

De acordo com a decisão tomada em 2005 pela Assembleia Geral da Sociedade, salienta-se que, da aplicação estatutária dos resultados, verificados em 31 de Dezembro de 2004,

um total de 430 milhares de Euros foi destinado a reservas legais.

Resultado por acção

O cálculo do resultado básico por acção baseia-se no lucro líquido atribuível aos accionistas da Inapa-IPG de 1.590.393 euros

(2004: 5.349.080) e no número médio ponderado de acções ordinárias em circulação que ascenderam a 27.288.829 (2004: 27.322.567).

Em virtude, de não existirem títulos diluídores das acções Inapa IPG, o resultado diluído por acção é igual ao resultado básico por acção, conforme se segue:

	2005	2004
Número médio ponderado de acções ordinárias (diluído)	27.288.829	27.322.567
Resultado básico por acção – em Euros	0,0583	0,1958
Resultado diluído por acção – em Euros	0,0583	0,1958

15 · RESERVAS E RESULTADOS RETIDOS

As referidas rubricas apresentam a seguinte decomposição:

	2005	2004
Reservas de reavaliação	33.247	33.292
Reserva legal	12.253	11.823
Outras Reservas	-64.267	-63.175
Resultados retidos	-39.640	-46.673
	-58.407	-64.733

As reservas legais e de reavaliação e os prémios de emissão, pertencentes à Inapa-IPG não são distribuíveis sob a forma de dividen-

dos mas poderão ser utilizados para incorporação no Capital.

16 · EMPRÉSTIMOS E LOCAÇÃO FINANCEIRA

A rubrica de empréstimos decompõe-se como segue:

	2005	2004
EMPRÉSTIMOS OBTIDOS NÃO CORRENTES		
Empréstimos bancários		
Financiamentos de médio e longo prazo, em euros, linhas de crédito para facilidades a descoberto, por períodos de cinco anos, parte dos quais são objecto de renegociação periódica	4.306	15.081
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com emissão de títulos com uma maturidade até um ano, renovável, num período de 5 anos	104.000	40.000
Outros empréstimos obtidos		
Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito até 2006/2007 com admissão de aceitação de renovação para períodos sucessivos	165.000	246.000
	273.306	301.081
EMPRÉSTIMOS CORRENTES		
Empréstimos bancários		
Parte dos financiamentos de médio e longo prazo, com vencimento em 2006 e 2007, descobertos bancários concedidos pela banca nacional e financiamentos em euros	111.005	156.242
Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito até 2006/2007 com admissão de aceitação de renovação para períodos sucessivos	81.000	0
	192.005	156.242
	465.311	457.323

No decorrer de 2005, foram subscritos dois novos programas de papel comercial. Um programa a cinco anos, no valor de 29 milhões de Euros, sucessivamente prorrogável por iguais períodos, sem prejuízo da faculdade conferida a qualquer das partes de denunciar o programa no termo de cada período anual. Um programa também a cinco anos, no valor de 30 milhões de Euros, com reduções ajustadas de seis milhões de Euros anuais a partir do segundo ano de vigência do programa, sem prejuízo da faculdade conferida a qualquer das partes de denunciar o programa no termo de cada período anual. As responsabilidades perante contratos de locação financeira, para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 decompõem-se como segue:

	2005	2004
Fornecedores de Imobilizado não correntes		
Responsabilidades perante fornecedores – locação financeira		
Responsabilidades perante fornecedores – locação financeira	10 227	10 899
Responsabilidades – outros fornecedores	6 778	0
	17 005	10 899
Fornecedores de Imobilizado correntes		
Responsabilidades perante fornecedores – locação financeira		
Responsabilidades perante fornecedores – locação financeira	846	1 347
Responsabilidades – outros fornecedores	458	62
	1 304	1 409
	18 309	12 308

Os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

	Moeda	Taxa de juro média	Inferior a 1 ano	Mais de 1 ano a 5 anos	Superior a 5 anos
Papel Comercial	Eur	2,6%	6.000	98.000	-
Empréstimos	Eur	2,8%	81.016	168.181	-
Empréstimos	CHF	1,8%	3.438	1.125	-
Descobertos bancários	Eur	3,6%	108.220	-	-
Responsabilidades locação financeira	Eur	3,2%	1.209	10.551	6.484

17 · AJUSTAMENTOS PARA O VALOR DE REALIZAÇÃO E PROVISÕES

	Saldo inicial	Constituição	Utilização	Transferências	Saldo final
Ajustamentos para o valor de realização					
Inventários	597	951	-822	0	726
Devedores duvidosos	14.880	3.508	-8.136	-47	10.205
	15.477	4.459	-8.958	-47	10.931
Provisões					
Benefícios a empregados	4.478	316	0	0	4.794
Outras provisões	3.102	0	-1.843	-1.086	173
	7.580	316	-1.843	-1.086	4.967

18 · OUTROS PASSIVOS CORRENTES / OUTROS CREDORES

Esta rubrica decompõe-se como se segue:

	2005	2004
Outros Passivos Correntes – Outros credores		
Outros accionistas (sócios)	11	45
Adiantamentos de clientes	1.088	836
Fornecedores de imobilizado, c/c	1.304	1.409
Estado e outros entes públicos	13.983	15.098
Outros credores	21.294	6.422
Proveitos diferidos	888	928
Passivos por impostos correntes	495	959
Provisões Correntes (ex-Acréscimo de custos)	15.311	14.585
	54.374	40.282

19 · IMPOSTOS DIFERIDOS / IMPOSTOS CORRENTES

Impostos Diferidos

O Grupo, antecipando a obrigatoriedade de contabilização e reconhecimento de impostos diferidos, decidiu a partir do exercício de 2002 incluir nas demonstrações financeiras conso-

lidas, os efeitos das diferenças temporárias subjacentes aos activos e passivos relevados no Balanço consolidado.

Os valores dos impostos diferidos relativos a 31 de Dezembro de 2004 e 31 de Dezembro de 2005, em relação ao Grupo, podem ser analisados da seguinte forma:

	Activos por impostos diferidos			Passivos por impostos diferidos		
	2005	2004	POC	2005	2004*	POC
Prejuízos fiscais	12.723	10.020	10.020	-	-	-
Reavaliação e outros ajustes no imobilizado	-	-	-	-8.774	-9.331	-12.083
Mais-valias fiscais não tributadas	-	-	-	-2.659	-3.410	-3.410
Outro	3.677	3.506	3.506	-7.450	-5.104	-675
	16.400	13.526	13.526	-18.883	-17.845	-16.168

*Ajustadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro

milhares de Euros

As variações ocorridas durante o período podem ser analisadas como segue:

	Resultados do exercício	Outros movimentos em capitais próprios
Prejuízos Fiscais	2.464	241
Reavaliação e outros ajustes no imobilizado	-1.000	-404
Mais-valias fiscais não tributadas	751	-
Outros	417	-634
	2.632	-797
Efeito global em capitais Próprios (redução)		1.835

Impostos correntes

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados, em 31 de Dezembro de 2005 no montante total de 763 milhares de Euros, cor-

responde ao imposto a pagar no montante de 3.395 milhares de Euros e 2.632 milhares de Euros de variação no período dos Impostos diferidos.

20 · RÉDITOS

As vendas e prestações de serviços por segmentos, dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, distribuem-se da seguinte forma:

	2005	2004
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de Mercadorias	64 246	64 842
Prestações de serviços	176	199
	64 422	65 041
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de Mercadorias	1 021 332	997 275
Prestações de serviços	2 027	1 844
	1 023 359	999 119
	1 087 781	1 064 160

21 · SEGMENTOS DE NEGÓCIO

Face à especificidade das actividades do Grupo, principalmente afectas à distribuição de papel, caracterizada pela similiariedade dos produtos comercializados, optou-se pela apresentação da informação exigida decomposta com base no conceito de segmento geográfico. Embora subjacente a esta se encontre uma segmentação por área de negócio, constituída por outras actividades não afectas à distribuição de papel (ver Introdução).

Simultaneamente, e face às condições similares de mercado onde as diversas empresas de distribuição operam, a informação é agregada em mercado ibérico (constituída pelas empresas Inapa Portugal e Inapa España Distribución de Papel) e restantes empresas da distribuição (Grupo Inapa France, Papier Union, Inapa Italia e Tavistock) e decompõe-se como segue:

31 de Dezembro de 2005					31 de Dezembro de 2004					
	Ibéria	Outros países Europeus	Outras Activid.	Elimin. de consolid.	Consolid.	Ibéria	Outros países Europeus	Outras Activid.	Elimin. de consolid.	Consolid.
RÉDITOS										
Vendas externas	132.298	951.893	1.387			135.003	925.722	1.393		
Vendas Inter-segmentais	4	3	0	-7		5	0	15	-20	
Outros réditos	79	196	1.928	0		62	1.800	181		
Réditos totais	132.381	952.092	3.315	-7	1.087.781	135.069	927.522	1.589	-20	1.064.160
RESULTADOS										
Resultados segmentais	3.725	18.578	2.387	-729	23.960	3.950	27.304	432	-2.402	29.283
Resultados operacionais					23.960					29.283
Gastos de juros	-3.780	-12.076	-9.922	261	-25.517	-3.765	-10.469	-10.525	1.734	-23.026
Proveito de juros	681	337	3.072	-62	4.028	743	295	1.640	0	2.678
Impostos s/lucros	-17	-3.059	-95		-763	21	4.670	-16		-3.361
Resultados de actividades ordinárias					1.709					5.575
Resultados extraordinários					0					0
Resultado consolidado líquido					1.709					5.575
Atribuível:										
Detentores capital					1.590					5.359
Interesses minoritários					118					216
OUTRAS INFORMAÇÕES										
Activos do segmento	128.928	417.512	82.760		629.199	120.769	394.366	104.107	0	619.242
Investimento em Associadas					0					0
Activos da empresa não imputados					107.525					74.473
Activos totais consolidados					736.724					693.715
Passivos do segmento	67.758	317.417	1.865		387.040	63.401	288.492	1.443		353.337
Passivos da empresa não imputados					250.169					243.664
Passivos totais consolidados					637.209					597.000
Dispêndios de capital fixo	576	6.830	37			1.616	7.906	74		
Depreciações	1.669	5.497	94	85	7.345	1.264	7.225	101	856	9.446

22 · OUTROS RENDIMENTOS E OUTROS GASTOS CORRENTES

Os rendimentos e outros gastos correntes podem ser analisados como segue:

	2005	2004
Outros rendimentos		
Proveitos suplementares	6.981	6.546
Outros rendimentos	11.931	8.563
Descontos de pronto pagamento líquidos	12.739	12.155
	31.651	27.264
Outros gastos		
Gastos administrativos (<i>Fornecimento serviços externos</i>)	-79.196	-74.972
Impostos	-4.148	-2.847
Outros gastos correntes	-2.215	-3.825
Provisões / imparidade contas a receber e inventários	-5.682	-4.361
	-91.241	-86.005

A rubrica de Proveitos suplementares corresponde fundamentalmente a proveitos obtidos pela Inapa-IPG com a intervenção em processos de negociação envolvendo o Grupo Inapa.

23 · GASTOS COM PESSOAL

A rubrica de gastos com pessoal decompõem-se como se segue:

	2005	2004
Gastos com pessoal		
Remunerações	63.492	70.945
Encargos sociais	20.048	13.517
	83.540	84.462

A rubrica de gastos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 2.432 milhares de Euros (2004: 1.792 milhares de Euros), bem como custos com pensões no valor de 1.986 milhares de Euros.

Durante o período o Grupo teve ao seu serviço, em média, 1 627 empregados (2004: 1 538), dos quais 1 463 (2004: 1 412) respeitam às empresas sediadas no estrangeiro.

24 · FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e de 2004, tem a seguinte composição:

	2005	2004
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	2.237	1.592
Rendimento de participações de capital	279	912
Diferenças de câmbio favoráveis	2	2
Outros proveitos e ganhos financeiros	1.510	172
	4.028	2.678
Custos financeiros		
Juros suportados	-14.673	-17.849
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-3	-1
Outros custos e perdas financeiros	-10.841	-5.176
	-25.517	-23.026
Função financeira	-21.489	-20.348

A rubrica de outros proveitos e ganhos financeiros engloba as mais-valias obtidas com a venda de acções BCP.

A rubrica de outros custos e perdas financeiras engloba, entre outros, custos associados a contratos de securitização (6.385 milhares de Euros), comissões de garantia (1.212 milhares de Euros), custos com emissão de papel comercial (1.600 milhares de Euros) e de locação financeira (420 milhares de Euros)

Actividades Editoriais, S.A. beneficiam de um plano complementar de pensões de reforma e sobrevivência. Para o efeito foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente, a quem compete o futuro pagamento das respectivas pensões nos termos do contrato celebrado.

O Fundo recebeu a primeira contribuição de 159,62 milhares de Euros, sendo as contribuições subsequentes fixadas anualmente, com base em avaliação actuarial das responsabilidades. Os custos relativos aos benefícios adquiridos por serviços prestados foram sistematicamente repostos, através de uma percentagem aplicada à massa salarial, a qual é variável de exercício para exercício e cuja taxa mínima de grupo foi inicialmente fixada em 4.5%.

25 · RESPONSABILIDADES COM PENSÕES / BENEFÍCIOS EMPREGADOS

Os empregados efectivos da Inapa – IPG, S.A. e desde o final de 1992, da Medialivros –

Neste exercício foram efectuadas contribuições para o Fundo de Pensões no montante de cerca de 55 milhares de Euros.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços prestados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábuia de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

2005

Taxas previstas de evolução salarial	3%
Taxa de desconto	6%
Taxa de crescimento das pensões	Nula

Em 31 de Dezembro de 2005, as responsabilidades por serviços passados para colaboradores no activo e pensionistas, relativas a complementos de reforma, apuradas com base no estudo actuarial elaborado pela entidade gestora, eram de 700 milhares de Euros (2004: 605 milhares de Euros) e encontram-se substancialmente cobertas pelo valor do Fundo que ascendia na mesma data a 630 milhares de Euros (2004: 549 milhares de Euros).

A variação ocorrida entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2005 no grau de cobertura do valor do Fundo de Pensões, face ao valor das responsabilidades por serviços passados, de cerca de 69 milhares de Euros, foi registada a crédito das rubricas de Outras Provisões activas (Custos diferidos) e Provisões correntes (Acréscimos de custos) por contrapartida de um débito nos resultados do exercício, de igual montante.

O valor registado em resultados do exercício tem a seguinte composição (valores em milhares de Euros):

Custos com os serviços correntes	39,9
Custo financeiro	35,6
Rendimento dos activos do fundo	(45,7)
(Ganhos) e perdas actuariais	39,5
	69,3

A Sociedade estabeleceu no exercício de 2001 um regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores a seu cargo. Para esse efeito foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços passados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábuia de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

2005

Taxas previstas de evolução salarial	4%
Taxas de desconto	4%
Taxa de crescimento das pensões	3%

Em 31 de Dezembro de 2005 o valor das responsabilidades por serviços passados ascendia a 2.488 milhares de Euros (2.235,6 milhares de Euros).

O valor das responsabilidades por serviços passados na data de implementação do plano de complemento de pensões de reforma para os Administradores, no valor inicial

de 1.736 milhares de Euros, está a ser reconhecido, de forma sistemática em custos, ao longo do período normal remanescente de trabalho dos mesmos, de igual modo o acréscimo das responsabilidades anuais integrará os custos dos exercícios à medida que ocorrem.

Como tal, em 31 de Dezembro de 2005, os valores evidenciados em balanço e em custos do período relacionados com a implementação deste complemento de pensões de reforma são como segue:

Dr / (Cr)

Custos diferidos – Custos de benefícios de reforma a amortizar	192,1
Gastos com pessoal – Acréscimo da responsabilidade no exercício	201,5
Outros gastos correntes – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial	96,0
Provisões correntes (Acréscimos de custos) – Benefícios de reforma a liquidar	(173,5)

milhares de Euros

Neste exercício, a Sociedade efectuou contribuições para o Fundo de Pensões no montante de cerca de 314 milhares de Euros.

O valor registado em Gastos com pessoal no exercício tem a seguinte composição.

Custos com os serviços correntes	107,4
Custo financeiro	117,2
Rendimento dos activos do fundo	(132,8)
(Ganhos) e perdas actuariais	109,7
	201,5

milhares de Euros

Foi igualmente aprovado por uma das empresas do Grupo, a atribuição de um regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores. Neste caso concreto, optou-

se pela constituição de um seguro afecto à responsabilidade de complemento de pensões de reforma. O valor da responsabilidade por serviços totais a 31 de Dezembro de 2005 ascendia a 911,9 milhares de Euros, e está a ser reconhecido de forma sistemática em custos, ao longo do período normal remanescente de trabalho dos mesmos.

Os valores evidenciados em balanço e em custos do período relacionados com a implementação deste complemento de pensões de reforma são como segue:

Dr / (Cr)

Custos diferidos – Custos de benefícios de reforma a amortizar	251,3
Outros gastos correntes – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial	125,6
Provisão para pensões de reforma – Benefícios de reforma	(911,9)

milhares de Euros

Existem ainda planos de contribuição definida para um colaborador da Tavistock Paper Sales, Ltd. O valor das contribuições efectuadas neste exercício de 2005, pela empresa no Reino Unido para este plano ascendeu a 7,5 milhares de Euros (2004: 7,1 milhares de Euros) e encontra-se registado em custos do período.

Existem ainda planos de contribuição definida para vinte colaboradores do Grupo Inapa France, cuja a gestão é efectuada por uma entidade externa. A responsabilidade de cerca de 3.000 milhares de Euros, encontra-se totalmente financiada pelo justo valor dos activos geridos pela companhia de seguro e pelas entregas anuais (301 milhares de Euros).

As empresas francesas pertencentes ao Grupo Inapa France e a empresa italiana são obrigadas por Lei a pagar aos seus funcionários na data da reforma e de uma única vez, o montante definido com base no número de anos de trabalho na empresa, na categoria profissional e no salário auferido à data da reforma. O valor dessas responsabilidades, registado em Balanço, em 31 de Dezembro de 2005, ascende a cerca de 1.845 milhares de Euros (2004: 1.769 milhares de Euros).

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços prestados 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:

2005	
Taxas previstas de evolução salarial	1%
Taxa de desconto	4,5%
Taxa de crescimento das pensões	Nula
Custos com os serviços correntes	79,6
Custo financeiro	117,2
(Ganhos) e perdas actuariais	-120,9
 	75,9

Adicionalmente, a Inapa France atribuí aos seus trabalhadores, cuja à data da reforma possuam mais de 20 anos de casa, uma contribuição fixa – "Medaille travail" – calculada com base:

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

As responsabilidades, que ascenderam a 295 milhares de Euros, e encontram-se totalmente registadas em balanço, 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:

2005	
Taxas previstas de evolução salarial	1 %
Taxa de desconto	4,5 %

A evolução no exercício corrente foi como se segue:

Responsabilidades 31.12.04	295
Custos com os serviços correntes	15
Custo financeiro	12
Prestações pagas exercício	-28
(Ganhos) e perdas actuariais	1
Responsabilidades 31.12.04	295

A Papier Union, GmbH, atribui a 55 dos seus 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%.

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 Provisões para pensões de Reforma e ascende, em 31 de Dezembro de 2005, a 1.288 milhares de Euros (2004: 1.211 milhares de Euros).

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços prestados foram calculadas, por entidade independente, de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábua de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	2005
Taxas previstas de evolução salarial	1,5 %
Taxa de desconto	4,0 %
Taxa de crescimento das pensões	Nula

O valor registado em Gastos com pessoal no exercício tem a seguinte composição (milhares de Euros):

Custos com os serviços correntes	11
Custo financeiro	57
Rendimento dos activos do fundo	-
(Ganhos) e perdas actuariais	-
	68

26 · COMPROMISSOS

Em 31 de Dezembro de 2005, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade, a diversas instituições financeiras, totalizavam 359,6 milhões de Euros, dos quais cerca de (i) 260,5 milhões de Euros a favor de diversas empresas do Grupo Inapa França, Inapa Deutschland e Inapa Espanha (IDISA) e (ii) 99 milhões de Euros para efeitos de emissão de papel comercial. À data de balanço existiam igualmente garantias bancárias e outras, de carácter operacional, prestadas a favor de terceiros no montante de 5.367 milhares de Euros (2004 : 5.212).

Uma subsidiária estrangeira do grupo prestou diversas garantias reais sobre activos imobilizados diversos, no montante total de 2.224 milhares de Euros.

Uma das empresas do Grupo Inapa (Inapa Portugal), celebrou no final do ano 2005, dois contratos, com a Caixa Leasing e Factoring e com o MillenniumBCP 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 2005, os valores adiantados a fornecedores no âmbito dos referidos contratos era de cerca de 752 milhares de Euros.

27 · TRANSIÇÃO PARA AS IAS / IFRS

Conforme referido na Introdução o Grupo Inapa passou a adoptar as Normas Internacionais de Relato Financeiro (Internacional Accounting Standards – IFRS), aplicando para o efeito o disposto no IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro. A data da transição considerada para apresentação das demonstra-

ções financeiras é de 1 de Janeiro de 2004. Os efeitos, da conversão das demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as Normas de relato financeiro face aos valores preparados com base nos princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC) encontram-se explicitados abaixo. A reconciliação para o capital próprio em 1 de Janeiro de 2004, 31 de Dezembro de 2004 e 31 de Dezembro de 2005 pode ser analisada como segue:

Capitais Próprios POC em 1 de Janeiro de 2004 com interesses minoritários	113.518
Correção das responsabilidades por pensões de Reforma	-513
Anulação de Despesas de instalação e outros Custos diferidos	-3.061
Correcção de Goodwill e Marcas ao justo valor	-26.264
Reavaliação e correcção do valor do imobilizado corpóreo	3.667
Correcção do valor de investimentos financeiros e de associadas	0
Correcção ao valor de provisões	3.250
Correcção de impostos diferidos associados aos movimentos anteriores	-1.727
Outros efeitos	-741
Capitais Próprios IFRS em 1 de Janeiro de 2004 – pró-forma	88.129

Capitais próprios POC em 31 de Dezembro de 2004	120.623
Correção das responsabilidades por pensões de Reforma	-513
Anulação de Despesas de Instalação e outros Custos Diferidos	-3.061
Correcção de Goodwill e Marcas ao justo valor	-26.264
Reavaliação e correcção do valor do imobilizado Corpóreo	3.667
Correcção do valor de investimentos financeiros e em associadas	383
Correcção ao valor de provisões	3.250
Correcção de impostos diferidos associados aos movimentos anteriores	-1.727
Outros efeitos	-741
<u>Diferencial do resultado líquido do exercício 2004 entre POC e IFRS</u>	<u>1.098</u>
Capitais próprios IFRS em 31 de Dezembro de 2004 - Pró-forma	96.715

A reconciliação do resultado líquido em 31 de Dezembro de 2004 pode ser analisada como segue:

Resultado líquido consolidado POC em 31 de Dezembro de 2004	4.251
Correção das responsabilidades por pensões de Reforma	-62
Anulação no exercício de Despesas de instalação e outros Custos diferidos	91
Anulação das amortizações do Goodwill e correção das Marcas	2.563
Reavaliação e correção do valor do imobilizado Corpóreo	-700
Correcção do valor de investimentos financeiros e de associadas	-1.043
Reversão do valor de provisões	393
Reconhecimento de impostos diferidos associados aos movimentos anteriores	40
Outros efeitos	-184
Resultado líquido consolidado IFRS em 31 de Dezembro de 2004 - pró-forma	5.349
Diferencial do resultado líquido do exercício 2004 entre POC e IFRS	1.098

OUTRAS DIVULGAÇÕES

Em 25 de Julho de 2005 a 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 é titular no Banco Comercial Português, S.A. e na Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A.

A referida derrogação às normas POC foi adop-tada 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 contraordenação não deverão resultar impactos financeiros.

INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do n.º 1 do Art.º 21 do Decreto-Lei n.º 411/91, de 17 de Outubro, informamos não serem as empresas consolidadas devedoras de quaisquer contribuições, vencidas, à Segurança Social e ao Estado

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, decompostas em 70 milhões de Euros cada, pelo período de 7 anos renovável, com endosso do respectivo risco de cobrança.

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

Senhores Accionistas,

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias e nos termos do mandato que nos foi conferido pela Assembleia Geral de 25 de Maio de 2005, vimos apresentar-vos o relatório da nossa actividade e o nosso parecer sobre os documentos de prestação de contas de *INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005.

Dentro do modelo que já constitui tradição, optou o Conselho de Administração – nos termos do ora consignado no n.º 6 do art.º 508.º – C do C.S.C – por fundir num só texto os Relatórios de Gestão sobre a actividade da Sociedade e a do Grupo que encabeça, pelo que o mesmo faremos, por coerência e para facilitar a vossa apreciação.

Contém o bem elaborado e documentado Relatório de Gestão, exposição fiel e clara da evolução dos negócios e da posição da Sociedade e a das empresas compreendidas na consolidação, descrevendo a envolvente económica e o desenvolvimento dos sectores e mercados relevantes e referindo a evolução previsível; relata, ainda, a evolução e a situação das principais participadas; implicitamente contém descrição dos principais riscos e incertezas que se defrontam.

Desde já destaque-se que, a 24 de Novembro de 2005, a INAPA completou 40 anos sobre a sua fundação. Se nos reportarmos ao ano – que ora parece já longínquo – de 1965, ao ambiente nacional (de condicionamento industrial) e internacional da altura, foi um projecto inovador, quanto à sua dimensão (que já entraria na bitola europeia) e filosofia (semi-integração de pasta e papel). De base essencialmente industrial, as circunstâncias da evolução alteraram o negócio da Companhia, do fabrico para a distribuição de papel e da localização única de empresa local (com potencial vocação exportadora), de estrutura accionista plurifamiliar, agregando mais alguns amigos e interessados, para um Grupo de base nacional, de capital disperso na Bolsa, actuando plurilocalmente em quase toda a Europa.

Foram 40 anos em que a envolvente política e económica se alterou substancialmente, em Portugal e no mundo, conhecendo-se períodos de sucesso e outros de crise, mas em que a INAPA mostrou sempre capacidade de adaptação. Deixe-se aqui, com elevação e saudade, uma palavra de muito apreço pela visão e *entrepreneurship* aos seus Fundadores, bem como aos seus continuadores.

A conjuntura internacional em 2005 não foi brilhante, com uma envolvente política de instabilidade e incerteza, geradora, em especial, do aumento do preço de petróleo. No entanto, algumas economias – a chinesa, a indiana, ... – tiveram um notável desempenho, tendo as suas necessidades de aprovisionamento em matérias primas feito desequilibrar alguns mercados, resultando em alta dos respectivos preços. Por sua vez, as suas produções, exportadas num quadro de recente liberalização e a baixos preços alteraram os mercados dos correspondentes produtos.

Neste contexto, a Europa em geral e a zona Euro em especial, conheceu um crescimento económico muito moderado, com uma inflação já relativa para os padrões centro-europeus, mas, ainda assim, razoável face ao aumento das matérias-primas para combustíveis.

A conjuntura económica portuguesa em 2005 mantém-se desfavorável e a sua envolvente política mostrou instabilidade, no início do ano. O crescimento económico foi fraco, em divergência real com a União Europeia, a inflação manteve-se controlada, apesar da alta de preços de petróleo e do aumento da taxa do IVA a meio do ano, o desempenho aumentou significativamente, parcialmente devido à globalização e à perda de competitividade, os juros permanecem relativamente estáveis, com ligeira tendência para gradual subida. O déficit público nominal agravou-se considera-

velmente. Apesar de um período de valorização, o euro desvalorizou-se face ao dólar americano.

O consumo de papel praticamente estagnou na Europa em 2005, após alguns sinais promissores em 2004 – que, afinal, não se concretizaram – e após um ciclo de queda no triénio 2000-2003. Tradicionalmente o papel era um dos barómetros da conjuntura económica, mas é possível que o paradigma se tenha vindo a alterar. A indústria papeleira encontra-se em fase de ajustamento, com uma claramente notória sobrecapacidade instalada, uma crise de rendibilidade, num cenário de globalização – recentemente atenuada com o aumento do custo dos combustíveis, contrariando os baixos preços de transporte, sobretudo em massa e por via marítima - em que os agentes rapidamente se adaptam às oportunidades dos mercados, nomeadamente os gerados por excessos de produtos e fortes mutações cambiais. Sendo tradicionalmente fortemente cíclica, não se tem visto nos últimos anos a emergência de períodos favoráveis. É uma indústria madura, cada vez mais capital intensiva (dada a dimensão necessária para produzir de forma económica), com equipamentos base de longa duração (embora objecto de alterações parcelares com alguma frequência, dado o aperfeiçoamento da tecnologia), o que lhe traz um cariz conservador. Peter Drucker chamou-lhe o "triunfo da tecnologia sobre o senso comum". Embora em boa

parte integrada, a subida das cotações da pasta para papel ocorrida no ano, mais aper- tou as margens e afectou a rendibilidade. O substrato é, pois, para aprofundar e acelerar o reajustamento, desde o encerramento de algumas unidades até à busca de maior valor acrescentado, procurando estar mais próximo do utilizador, nomeadamente através de novos canais de distribuição, que a recente tecnolo- gia proporciona.

O papel dos distribuidores/grossistas mantém a sua importância, pois só eles tem o conhecimento aprofundado e detalhado do mercado e fazem o interface entre a produção e os con- sumidores não finais e os retalhistas, escoan- do a produção, compatibilizando a oferta e a procura na diversidade, no fraccionamento no espaço e no tempo, dominando a logística, acrescentando valor por serem animadores, divulgadores e conselheiros e por para si tomarem variados riscos, nomeadamente o de crédito. No entanto, terão que justificar a sua função e o seu ganho actuando com eficácia e eficiência e terão que estar atentos à evolu- ção, ajustando os seus modelos de negócios.

O Grupo INAPA apresenta nas suas contas consolidadas um crescimento de 2,21% do valor líquido das suas vendas, e, em tonela- gem uma subida de 5,62%; este desfasamento de percentagens revela a queda do preço médio e a alteração do *mix*. A margem bruta caíu ligeiramente (0,8 p.p.), Um dos factores aqui reflectidos é o aumento relativo da anga- riação de grandes negócios (*indent*), em detri- mento do normal negócio de armazém.

O perímetro do Grupo alargou ligeiramente a sua abrangência com a aquisição recente da belga *Olympia*, sendo de referir que foi o pri- meiro exercício completo em que a integra- ção/fusão da suíça *Baumgartner Papier* se reflectiu.

No contexto acima referido, o Grupo continuou a encetar e a aprofundar diversas medidas de reorganização, controlo de custos, melhoria da logística e dos modelos de negócios (por exemplo: marca única em Portugal; logística em Espanha, França e Itália; interessante alargamento de actividades na Alemanha – *factoring* – e no Reino Unido; reorganizações em França e na Alemanha).

As contas consolidadas são, pela primeira vez, e por força de Regulamento europeu, por se tratar de sociedade cotada, apresentadas de acordo com o referencial globalmente har- monizador IFRS, tendo os números compara- tivos de 2004 sido refeitos na mesma base.

Trata-se de mudança substancial, que propor- cionou a ultrapassagem de diversas questões e que permite a comparação internacional.

Realce-se o esforço feito ao longo de todo o Grupo – pelas Administrações e seus quadros, em especial os que tem a seu cargo o controlo central – e os seus resultados obtidos.

O EBITDA reduziu-se 13,95% (0,6 p.p.), o custo líquido da função financeira subiu 12,09% (subida da taxa de juros, maiores necessidades).

No final, o resultado líquido do exercício foi saudavelmente positivo, mas de apenas 1/3 do exercício anterior.

O Balanço consolidado mostra um aumento do seu total (+5,53%) e, no Activo, verifica-se o incremento dos clientes (+67,06%) e do *goodwill* (+1,96%, *Olympia*), a estabilidade dos inventários e a redução dos "outros activos correntes". Do lado do 2.º membro, o reforço do capital próprio (+2,90%), a redução do passivo não corrente (-7,19%) e, no passivo corrente, o aumento dos empréstimos (+22,89%), dos fornecedores (+21,56%) e dos "outros passivos correntes" (+33,85%). A autonomia financeira quase que estabilizou, ao insuficiente nível habitual.

A nível das contas individuais, as quais continuam a ser apresentadas, legal, consistente mas incoerentemente, de acordo com a normalização contabilística nacional, o total do Balanço cresceu 4,75%, notando-se, do lado do Activo, o forte crescimento dos "títulos e outras aplicações financeiras", dos "outros títulos negociáveis" e das "dívidas de terceiros – curto prazo" (+125,35%, em especial, das "empresas do grupo," do "Estado e outros entes públicos" e dos "clientes, c/c"), a subida dos "acréscimos e diferimentos" e a diminuição do médio e longo prazo (-39,64%). No 2.º membro e para além do reforço do capital próprio (+4,19%), as "dívidas a terceiros – médio e longo prazo" cresceram (+34,57%), mas diminuiu substancialmente o passivo a curto prazo (-56,45%, dominantemente pela redução das "dívidas a instituições de crédito"), melhorando, assim o equilíbrio financeiro. A autonomia financeira permaneceu estável e em bom nível.

A Demonstração dos Resultados mostra um acréscimo de 25,73% das prestações de serviços e de 14,10% dos proveitos correntes e os custos correntes subiram 19,40% (custos com o pessoal, impostos e F.S.E.'s), pelo que os resultados correntes melhoraram 12,17%. Os resultados financeiros passaram a ser significativamente positivos e os extraordinários não foram significativos. No final, o resultado líquido do exercício mais do que duplicou.

O Conselho acompanhou os procedimentos que o seu membro Revisor Oficial de Contas desenvolveu e, no final dos trabalhos, apresentou o seu Relatório com o qual concordou e tomou conhecimento das "Certificações Legais das Contas" por este emitidas e que mereceram a sua inteira adesão.

A fim de darmos parecer – como é nossa obrigação – sobre a proposta de aplicação de resultados, constante do Relatório de Gestão, tal como nos exercícios anteriores, ponderámos a fundamentação apresentada, o nível de capitais próprios, em especial os consolidados, os resultados das contas individuais e das consolidadas e as convenções e práticas contabilísticas subjacentes, tudo enquadrando face ao disposto no art.º 27.º do contrato de sociedade, ao direito dos accionistas aos lucros do exercício, à evolução recente e previsível da envolvente e aos interesses da Sociedade, que o próprio art.º 27.º manda ter em conta "para a constituição e reforço de reservas e outras aplicações que a assembleia geral entenda conve-

nientes", tendo concluído pela conveniência da proposta do Conselho de Administração. Durante o exercício não tomámos conhecimento de irregularidades ou inexactidões que devamos levar ao vosso conhecimento, tendo-nos sido prestados todos os esclarecimentos de que necessitámos; pelo apoio que recebemos no desempenho das nossas funções aqui expressamos os nossos agradecimentos.

Tendo-nos sido presentes os documentos de prestação de contas, que satisfazem as disposições legais e estatutárias e contêm a proposta de aplicação de resultados e atendendo às referidas "Certificações Legais das Contas" e às suas conclusões, envolvendo, na medida aí referida, a apreciação dos princípios e critérios valorimétricos adoptados e da conformidade do sistema contabilístico com os preceitos legais e exprimindo a opinião de que esses documentos apresentam de forma verdadeira e apropriada, nos aspectos materialmente relevantes, a posição financeira e o resultado das suas operações no exercício,

somos de parecer que:

· merecem aprovação o Relatório de Gestão (conjunto), o Balanço, as Demonstrações dos

Resultados e demais documentos de prestação de contas, incluindo os respectivos Anexos;

· merece aprovação a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, atendendo ao disposto no art.º 27.º do contrato de sociedade;

· merecem aprovação o Relatório Consolidado de Gestão (conjunto), o Balanço Consolidado, as Demonstrações Consolidadas dos Resultados e demais documentos de prestação de contas consolidadas, incluindo os respectivos Anexos,

e propomos que:

· a Assembleia Geral proceda de forma favorável à apreciação geral da Administração da Sociedade e de cada um dos seus membros, nos termos do art.º 455.º do Código das Sociedades Comerciais.

Lisboa, 28 de Março de 2006

O CONSELHO FISCAL

Dr. José António dos Reis Martinez – Presidente

Dr.ª Maria Amália Freire de Almeida

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, Lda

Representada por

Dr. Carlos Alberto Domingues Ferraz, R.O.C. n.º 362

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS CONSOLIDADAS

INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas de *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2005 (que evidencia um total de K€736.723 – milhares de euros – e um total de capital próprio de K€99.515, incluindo um resultado Líquido de K€1.590), a Demonstração consolidada dos resultados e a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados.

3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e 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 estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame inclui:

· 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 constan-

tes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; · a verificação das operações de consolidação; · a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; · a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e · a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.

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

ÊNFASE

7. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, tal como referido na nota 1 do Anexo, as demonstrações financeiras consolidadas do exercício de 2005 foram preparadas, pela primeira vez, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia (IAS/IFRS), tendo a informação comparativa referente ao exercício de 2004, sido reexpressa conforme estabelecido na IFRS 1 – “Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro”. A nota 27 do Anexo contém informação exigida relativamente ao processo de transição.

Lisboa, 28 de Março de 2006

OPINIÃO

6. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e adequada, nos aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada de *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, em 31 de Dezembro de 2005, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia.

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, Lda.
Representada por
Carlos Alberto Domingues Ferraz, ROC n.º 362

RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE AS CONTAS CONSOLIDADAS

INTRODUÇÃO

1. Para os efeitos do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, da *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, incluída no Relatório de Gestão das contas consolidadas, no Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2005 (que evidencia um total de 736.723 milhares de euros e um total de capital próprio de 99.515 milhares de euros, incluindo interesses minoritários de 7.325 milhares de euros e um resultado líquido de 1.590 milhares de euros), nas Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções e na Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e nos correspondentes Anexos.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração: (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, 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 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 um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou os 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.

de consolidação; **(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; e **(vi)** a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

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 estão isentas de 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

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

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

OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.* em 31 de Dezembro de 2005, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em

conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

em conformidade com as IAS/IFRS. Na Nota 27 do Anexo encontram-se divulgadas as informações exigidas relativamente ao processo de transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia.

ÊNFASES

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

8.1 No exercício de 2005, conforme divulgado na Nota 1 do Anexo, as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas, pela primeira vez, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia (IAS/IFRS). Tendo a data de transição para as IAS/IFRS sido reportada a 1 de Janeiro de 2004, conforme estabelecido na IFRS 1 – "Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro", nas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de Dezembro de 2005, a informação financeira comparativa referente ao exercício de 2004 foi reexpressa

8.2 As demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade referentes a 31 de Dezembro de 2004, elaboradas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e por nós examinadas, foram objecto de emissão de parecer contendo uma reserva relacionada com a determinação do valor das marcas. Com a primeira aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia, a Sociedade procedeu ao registo de perdas de imparidade para reduzir aqueles activos ao seu justo valor, tendo o efeito dessa alteração sido incluído no montante de ajustamentos iniciais referidos no parágrafo 8.1 acima.

10 de Abril de 2006

Grant Thornton & Associados – SROC, Lda.
Representada por
C. Lisboa Nunes

RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

Declaração sobre o cumprimento das recomendações da CMVM
sobre o governo das sociedades

O capítulo "0" aditado ao ponto B do anexo ao Regulamento CMVM n.º 7 / 2001 pelo Regulamento CMVM n.º 11 / 2003 dispõe que deverá ser dada "indicação discriminada das recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades adoptadas e não adoptadas." Assim, e para integral cumprimento de tal disposição, enunciar-se-ão, pela ordem fixada pela CMVM, as recomendações em causa, com menção expressa à sua adopção ou não adopção e a esta ou aquela especificidade que se tenha por adequada, para uma melhor apreensão da realidade de que cuidamos.

Divulgação da informação – gabinete de apoio ao investidor

A Inapa adoptou na integra esta recomendação, tendo o seu gabinete de apoio ao investidor as características e vindo a assegurar as funções que se descrevem no ponto 1.8. do presente Relatório.

Exercício do direito de voto e representação de accionistas

Tal como se refere no ponto 2. do presente Relatório, todo o accionista que pretenda participar nos trabalhos das assembleias gerais da Inapa deverá ter as suas acções averbadas em seu nome ou depositadas em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade com uma antecedência não inferior a 15 dias.

Assim, ao prever uma antecedência de depósito de acções superior aos 5 dias úteis previstos na recomendação da CMVM sobre o governo das sociedades, os estatutos desta sociedade não cumprem tal recomendação neste ponto particular.

Relativamente ao exercício do direito de voto por correspondência não só o mesmo não se encontra restrinido por qualquer forma, como, a antecedência para a recepção de tal tipo de voto, é inferior a cinco dias úteis, pondo a sociedade à disposição dos seus accionistas os adequados boletins de voto por correspondência.

A sociedade cumpre assim as recomendações da CMVM nesta matéria.

Por fim, será de sublinhar que, as medidas tomadas pela sociedade com vista a incentivar a participação dos seus accionistas nas assembleias gerais se encontram descritas no ponto 2. do presente Relatório, sendo de sublinhar o forte nível de participação com que os esforços por si despendidos, nesse sentido, tem permitido obter e se traduzem em participações médias na casa dos 2/3 do capital social.

Regras societárias

A adopção das recomendações da CMVM relativas à criação de um sistema interno de controlo encontra-se descrita no ponto 1.3. do presente Relatório, entendendo, esta administração, que a sociedade cumpre neste particular a recomendação em causa .

A sociedade não adoptou quaisquer medidas que violem o seu próprio interesse, ou o dos seus accionistas, com o intuito de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição, tais como cláusulas que tenham por efeito provocar uma imediata erosão do seu património em caso de transição de controlo ou uma mudança na composição do seu órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

Os estatutos da sociedade, para além de uma quase inexpressiva limitação do direito de voto decorrente da contagem de um voto por cada cem acções, prevêem ainda uma limitação do direito de voto da qual resulta não serem contados os votos emitidos por um accionista ou por conjunto de accionistas que se encontrem coligados entre si, na parte em que excedam 15% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.

Tais limitações têm o alcance que melhor se descreve no ponto 3.3. do presente relatório, sendo certo que, num e noutro caso, tais limitações não constituem um mecanismo apto a impedir o êxito de uma OPA, com desrespeito pelos interesses da sociedade e/ou dos seus accionistas.

A sociedade entende assim que satisfaz a recomendação da CMVM sobre o governo das sociedades nesta matéria, com a excepção, limitada, que atrás se refere, em matéria de limitação de direitos de voto.

Órgão de administração

Tal como se descreve nos pontos 1.1. e 4. do presente Relatório, o órgão de administração é composto por uma pluralidade de membros que exercem, nos termos aí descritos, uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis, reunindo com uma regularidade adequada.

O órgão de administração é composto por cinco membros independentes – os três mem-

etros executivos e dois não executivos – circunstância que, no entender desta administração, permite assegurar que na actividade da sociedade sejam considerados os interesses de todas as pessoas envolvidas e sejam adequadamente prevenidos e geridos os conflitos de interesses nesta área.

Atendendo à natureza específica do Grupo Inapa e às funções que incumbem, em concreto, à administração desta sociedade foi entendido:

- criar uma comissão executiva do Conselho de Administração, que assegura a gestão corrente da sociedade, composta por três administradores independentes, que reporta ao Conselho de Administração;
- criar, no âmbito do Conselho de Administração, uma comissão de acompanhamento da comissão executiva, que com este reune numa base mensal para acompanhamento dos assuntos correntes, integrada por dois administradores não executivos um dos quais independente;
- criar um comité executivo com a composição e as atribuições que se referem no ponto 1.1 do presente Relatório, nas quais se incluem a avaliação da estrutura e governo societários.

A sociedade entende assim cumprir a recomendação CMVM relativa ao governo das sociedades nas matérias contempladas nos números 5 a 7 das referidas recomendações.

No presente Relatório foi adoptada a recomendação CMVM relativa à divulgação anual,

em termos individuais, das remunerações dos membros do órgão de administração.

Não foi submetida à Assembleia Geral documento contendo as orientações a observar pela Comissão de Remunerações relativamente à política de remunerações dos órgãos sociais para o ano subsequente ou para o período que entender mais adequado, com o que esta sociedade não observa a correspondente recomendação da CMVM.

No que se refere à composição da Comissão de Remunerações é a mesma integrada apenas por pessoas independentes em relação aos administradores e por eles não influenciáveis, conceitos que se adoptam com o sentido e alcance previstos no n.º 9 do Capítulo I do Anexo ao Regulamento CMVM 7/ 2001, pelo que se encontra integralmente satisfeita a recomendação da CMVM sobre a matéria.

No ponto 1.6. do presente Relatório é dada informação completa sobre a recomendação CMVM relativa a eventuais planos de atribuição de acções e/ou opções de aquisição de acções a membros do órgão de administração e/ou trabalhadores, pelo que se deve ter a recomendação em causa como cumprida.

Política de comunicação de irregularidades ocorridas no seio da sociedade

A sociedade não aprovou até ao presente qualquer directriz de comunicação interna de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade, com indicação dos

meios através das quais as mesmas devem ser comunicadas, pessoas com legitimidade para as receber e indicação das garantias de confidencialidade quando solicitadas.

O quadro restrito de responsáveis que integram a sociedade permite que, nesta matéria, informação deste teor seja transmitida sem necessidade de enquadramento formal específico, pelo que, não foi sentida, até ao presente, a necessidade de aprovar regulamentação específica neste particular.

Há, no entanto, que reconhecer que, ainda que com salvaguarda dos interesses que a Recomendação CMVM visa acautelar, a mesma se não encontra formalmente cumprida.

Investidores Institucionais

A matéria contemplada na presente recomendação é inaplicável a esta sociedade na medida em que se não trata de um Investidor Institucional, na acepção estrita do termo.

so do ano de 2003, à negociação no Private Exchange – Pex.

Desde a sua origem ligada ao sector papeleiro, a empresa centrou a sua actividade na área da distribuição de papel.

Tem por órgãos sociais os seguintes :

- a Assembleia Geral, composta por todos os accionistas com direito de voto a quem compete proceder à eleição dos membros dos órgãos sociais, proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade, aprovar os relatórios de gestão e as contas dos exercícios sociais e deliberar sobre eventuais alterações estatutárias, para além das demais atribuições que lhe são especialmente conferidas por lei;
- o Conselho de Administração, composto por um número ímpar de cinco a quinze membros, a quem compete exercer em geral, os mais amplos poderes de gerência, representar a sociedade em juízo e fora dele, bem como praticar todos os actos tendentes à realização do seu objecto social.
- A Comissão Executiva do Conselho de Administração, composta por três membros (administradores) a quem o Conselho de Administração delegou a gestão corrente da sociedade, sem prejuízo da reserva por este órgão de, nos termos da lei, deliberar sobre as matérias cuja competência delegou e do dever, que incumbe à Comissão Executiva, de prestar contas relativamente às competências por si efectivamente exercidas no âmbito de tal delegação.

1. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO

1.1. Órgãos e definição de competências no quadro de decisão empresarial

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA é uma sociedade cotada na Bolsa de Valores de Lisboa (Euronext Lisbon) e, os seus títulos foram ainda admitidos, no decur-

· A Comissão de Acompanhamento da Comissão Executiva, composta por dois administradores, a quem incumbe, por delegação do Conselho de Administração, entre reuniões formais deste órgão, fiscalizar a actuação da Comissão Executiva no exercício das competências que se lhe encontram especialmente cometidas.

· o Conselho Fiscal, composto por três membros efectivos e um ou dois suplentes, conforme for deliberado pela Assembleia Geral. Por força da lei, um dos membros efectivos e um membro suplente deverão ser necessariamente Revisores Oficiais de Contas, como tal inscritos na respectiva Ordem. A este órgão compete fiscalizar todos os negócios sociais.

A Inapa está presente, através das suas participadas, em 9 países europeus, formando um Grupo que é hoje um dos cinco maiores distribuidores europeus do sector.

O modelo de gestão adoptado pela Inapa, para o Grupo que domina, teve em conta as necessidades específicas do negócio e dos mercados em que actua.

A par da imprescindível centralização do controle de gestão e definição das orientações estratégicas globais, a Inapa concede às empresas locais a autonomia operacional imprescindível a uma adaptação eficaz às características dos mercados em que actuam.

A máxima "Think global, Act local" define bem o modelo de gestão adoptado.

O Conselho de Administração é actualmente composto por 9 membros, dos quais três

exercem funções executivas no seio da acima referida Comissão Executiva do Conselho de Administração e dois funções de acompanhamento e fiscalização desta, no âmbito da também já referida Comissão de Acompanhamento.

Ao Conselho de Administração cabe, no modelo de gestão adoptado, muito em especial, fixar as grandes orientações estratégicas para o Grupo, acompanhar e fiscalizar o exercício das competências delegadas na Comissão Executiva, sendo neste particular assessorada pela Comissão de Acompanhamento, e assegurar o controle de gestão das sociedades dominadas.

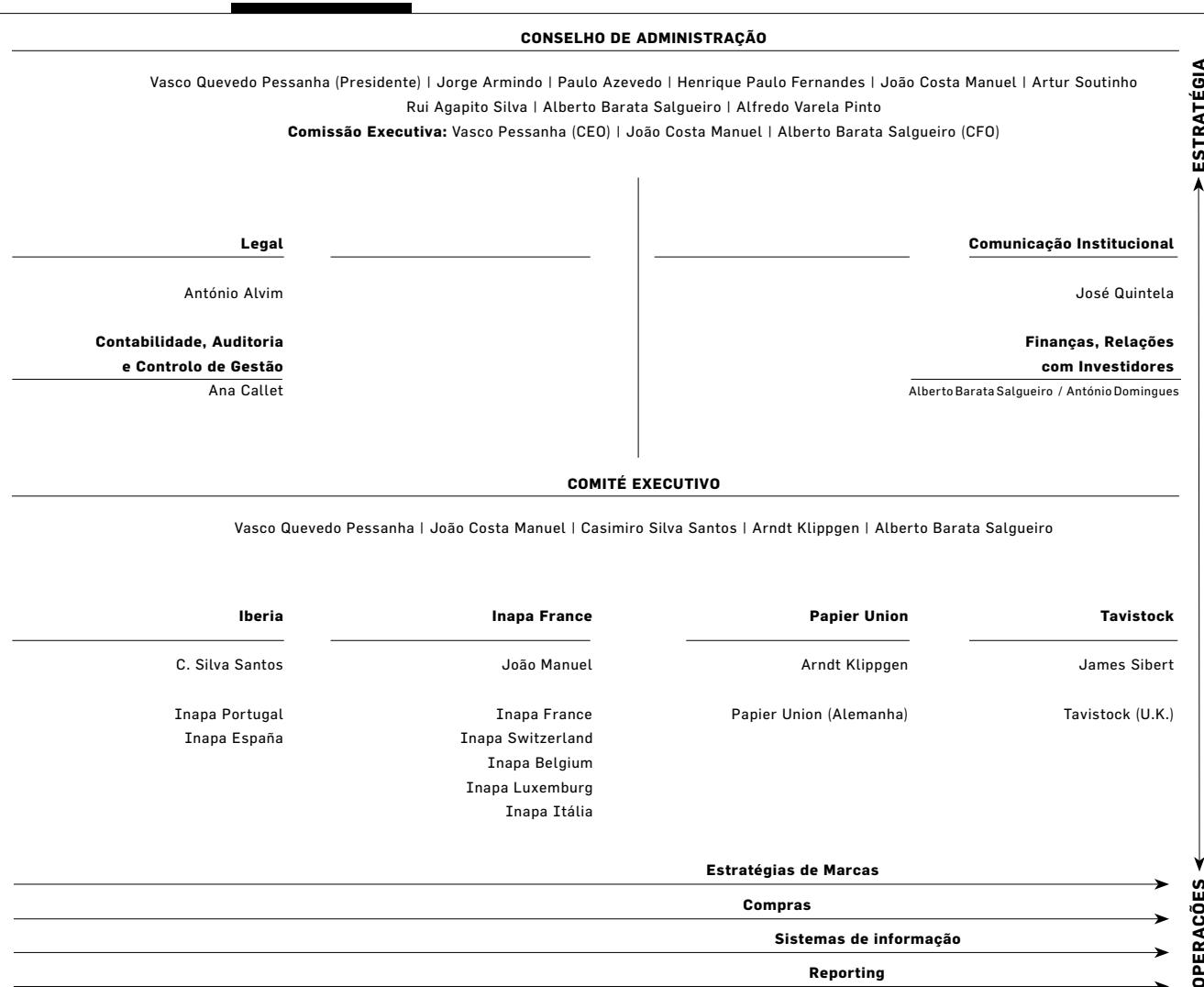
O Conselho de Administração da Inapa e a sua Comissão Executiva são apoiados na sua acção por um conjunto de serviços transversais a todo o grupo, sediados em Lisboa, que compreendem as áreas de gestão financeira, de auditoria e controle de gestão, de contabilidade, de assessoria jurídico-fiscal, de relações com os investidores e de comunicação institucional.

Por forma a apoiar e optimizar a gestão operacional e potenciar sinergias, foi criado um Comité Executivo, que associa à administração executiva da sociedade, os responsáveis máximos pelas principais unidades de negócio – Alemanha, França e Península Ibérica.

O Comité Executivo é presentemente intergado por:

· Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha e Alberto Coutinho Barata Salgueiro, na qua-

- lidade de administradores executivos desta sociedade;
- João da Costa Manuel, na qualidade de responsável pela unidade de negócio França, que abrange as subsidiárias Inapa França, Inapa Bélgica, Inapa Suíça, Inapa Luxemburgo e Inapa Itália;
 - Casimiro Bento da Silva Santos, na qualidade de responsável pela unidade de negócio Ibéria, que abrange as subsidiárias Inapa Portugal e Inapa Espanha, e
 - Arndt Klippen, na qualidade de responsável pela unidade de negócio Alemanha, que compreende a subsidiária Papier Union.
- A este Comité incumbe, em particular, o acompanhamento das estratégias definidas para o Grupo, a coordenação operacional inter-empresas, a apresentação de planos de actividade anuais e plurianuais bem como de projectos de marketing e de política de fornecimentos global.
- Esta estrutura tem permitido que o Grupo se adapte e antecipe constantemente a evolução dos mercados, alargue ao conjunto das suas empresas as melhores soluções desenvolvidas por cada uma - "best practices" - e tem sido da maior utilidade no aprofundamento de sinergias e na reorganização das diferentes operações locais.
- Ao nível operacional propriamente dito, a actividade é desenvolvida através de empresas de âmbito nacional, estruturadas em torno de quatro pólos:
- Alemanha;
 - França, que superintende sobre as operações suíça, belga, luxemburguesa e italiana;
 - Portugal e Espanha;
 - Reino Unido.
- Cada um destes pólos está confiado a uma equipa de gestão própria, com larga experiência profissional e conhecimento dos mercados específicos.
- É de sublinhar que tem contribuído muito, para o bom desempenho desta estrutura, o facto de as equipes de gestão provirem essencialmente dos países em que a sua acção se desenvolve, a par da acção continuada da Inapa para imprimir nestas uma forte motivação comum e uma marcante cultura de Grupo.
- A actividade das diversas empresas operacionais consiste na venda do leque completo de papéis de escrita e impressão à indústria gráfica, ao mundo editor e livreiro, a grandes empresas e a escritórios.
- Esta actividade exige uma organização logística altamente sofisticada e eficaz, a par de um serviço pré- e pós-venda altamente qualificado.
- É um factor de competitividade determinante neste tipo de actividade, que como tal deve ser sublinhado, o nível de apoio prestado ao cliente, tanto na definição das melhores soluções para as suas necessidades específicas, como na resolução das dificuldades técnicas com que porventura se venham a confrontar.
- O modelo de organização adoptado poder-se-á ilustrar pelo seguinte organograma funcional:



1.2. Lista das comissões específicas criadas na sociedade

Tal como se refere no ponto 1.1. do presente Relatório, o Conselho de Administração criou, no seu seio, uma Comissão de Acompanhamento da Comissão Executiva.

É esta comissão composta pelos administradores Jorge Armindo Carvalho Teixeira e Paulo Azevedo Pereira da Silva e a ela incumbe reunir regularmente com os membros da Comissão Executiva do Conselho de Administração para acompanhamento dos assuntos

correntes da sociedade e do Grupo, que nela foram delegados

Será de referir que o primeiro dos administradores que integram esta comissão se deve considerar independente à luz dos critérios fixados pelo Regulamento CMVM 7 / 2001.

Para além de permitir uma informação mais circunstanciada do Conselho de Administração sobre o desenvolvimento da actividade social, esta Comissão constitui ainda um pólo de discussão e aconselhamento dos administradores das matérias de gestão corrente.

Deve assim ter-se por integralmente assegurada a satisfação da recomendação 5-A das Recomendações CMVM sobre o Governo das Sociedades.

Como se igualmente se refere no ponto anterior a sociedade entendeu criar um Comité Executivo com a composição e as funções que aí se descrevem.

Os três administradores da sociedade que o integram – Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha, Dr. João da Costa Manuel e Dr. Alberto Coutinho Barata Salgueiro, também membros da Comissão Executiva do Conselho de Administração – são independentes, por não se encontrarem ligados a grupos específicos de interesses.

1.3. Descrição do sistema do controlo de riscos

A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efectivo controlo de risco da actividade da empresa e das empresas por si dominadas.

No que se refere à própria sociedade considera-se eficaz a acção desenvolvida pelos responsáveis do departamento de auditoria interna / controle de gestão e do departamento financeiro, a quem o controlo de riscos está especialmente cometido.

Atendendo ao limitado quadro de colaboradores, considerou-se inútil a criação de quaisquer comissões especializadas no acompanhamento de riscos de natureza específica.

No que concerne às sociedades dominadas, deve recordar-se que uma das tarefas essen-

ciais que incumbe à sociedade-mãe é exactamente a do controle da gestão das participadas a todos os níveis. São assim mobilizados para este fim todos os sectores por que se reparte a sua estrutura, começando obviamente pela sua administração, passando pelos departamentos financeiro, de contabilidade, de auditoria interna / controle de gestão e jurídico.

1.4. Desempenho dos valores mobiliários em bolsa

O mercado de capitais português assistiu à subida do seu principal índice – Psi20 – pelo segundo ano consecutivo, registando, em 30 de Dezembro de 2005, 8.618 pontos.

A subida de 13,4% daquele índice foi acompanhada por acréscimo sensivelmente da mesma ordem dos valores transaccionados no mercado de acções – 13%.

As acções da Inapa acompanharam a valorização do mercado, fixando-se a sua cotação de final de ano, nos 2,84 Euros.

No decurso de 2005 foram negociadas 1 844 520 acções desta sociedade em Bolsa por um valor total de cerca de 5 milhões de Euros.

Estes valores correspondem a uma média de transacções diárias de 7 200 acções e de 20 mil Euros em valor.

1.5. Política de distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos é, para a Inapa um instrumento relevante para remunerar os seus accionistas. Nesse sentido deverão apon-

tar-se as seguintes distribuições de dividendos propostas pela Administração e aprovadas pela Assembleia Geral:

Ano	Dividendos (€)	N.º de acções
1995	987 620	6 000 000
1996	1 496 393	6 000 000
1997	2 020 131	18 000 000
1998	2 244 590	18 000 000
1999	3 740 984	30 000 000
2000	4 115 082	30 000 000

A prática consistentemente seguida no passado foi suspensa em 2001 e pretende-se que venha a ser retomada logo que as condicionantes macroeconómicas, o volume dos resultados gerados e o seu envolvimento financeiro lho consintam.

1.6. Planos de aquisição de acções ou de atribuição de opções de compra a membros dos órgãos sociais ou colaboradores

Embora autorizada pelos seus accionistas para adquirir até 1% do seu capital para possível atribuição aos membros dos órgãos sociais, quadros e demais colaboradores do Grupo, por valor não inferior a 70% do da cotação de fecho da sessão imediatamente anterior à data da operação, tal faculdade não tem sido exercida pela sociedade.

A Inapa não dispõe de um plano aprovado para aquisição de acções ou de um plano de "stock options" para os membros dos seus

órgãos sociais ou para os seus colaboradores em geral.

Acrescente-se ainda a este propósito que, a proposta a apresentar pelo Conselho de Administração à próxima assembleia geral, para renovação da faculdade de aquisição e alienação de acções próprias, deixou mesmo de contemplar a hipótese de aquisição de acções próprias para atribuição aos membros dos órgãos sociais e/ou colaboradores da empresa.

1.7. Negócios e operações realizadas entre a sociedade e membros dos seus órgãos de administração e fiscalização ou sociedades que com esta se encontrem em relação de domínio ou de grupo

Não houve durante o exercício em apreço quaisquer negócios ou operações realizadas entre a sociedade e membros dos seus órgãos de administração e fiscalização.

Se nenhuma operação ou negócio é de assinalar com pessoa ou entidade que domine esta sociedade, porque inexistente, as operações ou negócios celebrados com titulares de participações qualificadas – caso do Banco Comercial Português – e com as sociedades dominadas, foram-no exclusivamente no âmbito da actividade corrente da sociedade e em condições normais de mercado para operações similares.

1.8. Gabinete de apoio ao investidor

A Inapa dispõe de um Gabinete de Apoio ao Investidor, a cujo responsável compete ainda a

representação para as relações com o mercado. A este gabinete encontram-se confiadas as relações da empresa com as entidades de supervisão do mercado e bolsa (CMVM, Euronext, Interbolsa, Opex), Intermediários Financeiros (sociedades corretoras e financeiras de corretagem, bancos), investidores institucionais e particulares.

Os contactos com este gabinete poderão fazer-se através do Representante para as Relações com o Mercado:

Dr. António José Nogueira Simão Domingues
Inapa – Investimentos, Participações
e Gestão, S.A.

Gabinete de Apoio aos Investidores

Rua do Salitre, 142

1269 – 064 Lisboa

e-mail: antonio_domingues@inapa.pt;

info@inapa.pt

www.inapa.pt

Tel. + 351 21 382 30 08

Fax. + 351 21 382 30 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, os endereços:

www.inapa.pt,

www.inapa.com,

www.inapa.net,

www.inapa.biz

www.inapa.org

www.inapa.co.uk

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.inapa.fr

www.inapa.ch

www.inapa.lu

www.inapa.be

www.idisa.com

www.inapa-tecno.com;

www.papel.online.pt

www.papierunion.de;

www.grifo.fr,

www.papeteries-navarre.fr;

www.oridisdirect.fr;

www.biberrochat.ch;

www.europapier.com;

www.edicoesinapa.pt.

1.9. Comissão de remunerações

De há muito que a atribuição de remunerações aos membros dos órgãos sociais incumbe a uma comissão composta por três membros eleitos em assembleia geral.

Integram a actual comissão de remunerações, os Senhores:

- Dr. Christopher de Beck
- Dr. João Plácido Pires
- Dr. João Gonçalves da Silveira

Não existe qualquer relação de parentesco entre os membros que integram a Comissão de Remunerações e/ou entre estes e os membros do Conselho de Administração, seus cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3º grau, inclusive.

1.10. Remuneração anual paga ao auditor externo

A remuneração paga ao auditor externo ascendeu a €66 000,00 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 €112 000,00 correspondentes à soma dos honorários pelos serviços acima mencionados com outros serviços de auditoria prestados a subsidiárias no estrangeiro.

Não foram prestados à sociedade ou suas dominadas quaisquer outros serviços pelo auditor externo, para além dos acima descritos, nomeadamente de consultoria fiscal.

2. EXERCÍCIO DE DIREITO DE VOTO E REPRESENTAÇÃO DE ACCIONISTAS

Criar mecanismos para incentivar a participação dos accionistas nas assembleias gerais, ou promover o exercício dos seus direitos de voto é tarefa que de há muito tem sido uma preocupação da sociedade.

Não sendo tarefa fácil, destacamos uma cuidada preparação das exposições do Conselho de Administração sobre as actividades desenvolvidas e perspectivas do negócio, com adequada documentação de apoio à disposição dos accionistas, opção por espaços convidativos para realização das reuniões com as melhores condições para discussão dos temas em debate e, sobretudo, de fácil acesso ao maior número.

Neste âmbito é ainda preocupação da empresa que a divulgação da assembleia geral seja o mais abrangente e publicitada possível. Assim a par da publicação da realização das Assembleias Gerais nos locais estabelecidos por lei – "site" da CMVM, no Boletim de Cotações da Euronext Lisbon, no "site" de publicações "on-line" da DGRN, em jornal de grande circulação nacional e no "site" institucional da sociedade – a sociedade promove conferências de imprensa para datas próximas das suas assembleias gerais, como meio de potenciar a participação dos seus accionistas nestas reuniões.

É assim que graças à conjugação destas acções a Sociedade tem conseguido presen-

ças na sua Assembleia Geral, que em média e para só falar nos últimos cinco anos, se têm situado nos 2/3 do capital social, o que se há-de ter por muito expressivo para uma sociedade cotada.

2.1. Regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto

Têm direito a participar nas assembleias gerais todos os accionistas com direito de voto.

Tem direito de voto todo o accionista titular de pelo menos cem acções, as quais deverão estar averbadas em seu nome, quando nominativas, ou, quando ao portador, depositadas em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade, desde o décimo quinto dia anterior ao da reunião da assembleia geral.

Dos estatutos da sociedade consta ainda uma limitação do direito de voto, para protecção de minorias, de que resulta não serem contados os votos emitidos por um accionista individual ou por um conjunto de accionistas que se encontrem coligados entre si, na parte em que exceda os 15% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.

As instituições depositárias deverão dar conhecimento à sociedade do número de acções depositadas em nome do accionista interessado até dez dias antes da reunião mencionada.

Os accionistas que não possuírem pelo menos cem acções poderão agrupar-se de forma a completar tal número, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles, cujo

nome deverá ser indicado com três dias úteis de antecedência em relação ao que tiver sido designado para a reunião da assembleia geral.

Os estatutos da sociedade não colocam qualquer entrave ao exercício do voto por correspondência e nas convocatórias é feita menção expressa a esta faculdade.

2.2. Voto por correspondência

Para o exercício do voto por correspondência houve que estabelecer uma disciplina, que se pretendeu, porém, fosse o menos limitativa possível e apenas condicionada pelas exigências de organização e regular andamento dos trabalhos da Assembleia Geral, estando disponíveis na sede social, com a antecedência adequada – desde, pelo menos a data da colocação dos documentos de prestação de contas e propostas a submeter à assembleia geral – modelos de boletim de voto por correspondência.

Aos accionistas é facultado o direito de enviar o seu voto por correspondência até ao terceiro dia anterior ao da realização da assembleia.

2.3. Voto por meios electrónicos

Até ao presente não foi possível conciliar as preocupações de realização da Assembleia em local com as melhores condições de espaço, com as exigências técnicas do exercício do voto por meios electrónicos, sendo de referir que a Sociedade não recebeu, até ao momento, por parte dos seus accionistas, qualquer

manifestação de interesse por esta modalidade de voto.

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

As acções de que os accionistas sejam titulares deverão estar averbadas em seu nome, quando nominativas, ou, quando ao portador, depositadas em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade, desde o décimo quinto dia anterior ao da reunião da assembleia geral.

As instituições depositárias deverão dar conhecimento à sociedade do número de acções depositadas em nome do accionista interessado até dez dias antes da reunião mencionada.

2.5. Prazo que medeia entre a recepção do voto por correspondência e a data da realização da assembleia geral

Aos accionistas tem sido facultado o direito de enviarem o seu voto por correspondência até ao terceiro dia anterior ao da realização da assembleia geral.

2.6. Número de acções a que corresponde um voto

Tem direito de voto todo o accionista titular de pelo menos cem acções.

3. REGRAS SOCIETÁRIAS

3.1. Códigos de conduta da Sociedade

A Inapa é a sociedade-mãe de um conjunto empresarial disperso geograficamente por 9 países. Nesta qualidade cabe-lhe essencialmente as definições da estratégia do Grupo, das políticas financeira, de abastecimentos, de desenvolvimento e de aquisições, bem como acompanhamento e coordenação das actividades desenvolvidas pelas filiais.

Tal significa ter um limitado conjunto de colaboradores, com especializações profissionais próprias e sujeitos a regras deontológicas intrínsecas às suas funções, o que no entender da sociedade dispensa a corporização de um código de conduta da sociedade, que nada acrescentaria aos normativos legais já aplicáveis.

3.2. Controle de risco na actividade da sociedade

Dá-se aqui por integralmente o referido no ponto 1.3. do presente Relatório.

3.3. Medidas susceptíveis de interferir no êxito de ofertas públicas de aquisição

A sociedade não adoptou quaisquer medidas que violem o seu próprio interesse ou o dos seus accionistas com o intuito de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição tais como cláusulas que tenham por efeito provocar uma imediata erosão do seu património em caso de transição de controlo ou uma

mudança na composição do seu órgão de administração.

Para além da quase inexpressiva limitação de voto decorrente da contagem de um voto por cada cem acções detidas, a que atrás já nos referimos, justificado por necessidades de ordenamento e bom andamento das votações em Assembleia Geral, dos estatutos da sociedade consta ainda uma limitação, para protecção de minorias, de que resulta não serem contados os votos emitidos por um accionista ou por um conjunto de accionistas que se encontrem coligados entre si, na parte em que excedam 15% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.

A sociedade não foi notificada da celebração de qualquer acordo parassocial entre accionistas da sociedade e nenhum há que disponha de direitos especiais de voto, não existindo quaisquer limitações estatutárias à livre transmissão das suas acções ou quaisquer direitos especiais concedidos a algum accionista ou categoria de accionistas.

4. ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

4.1. Identidade dos membros do órgão de administração

O Conselho de Administração é composto por nove membros, dos quais três exercem funções executivas, a saber:

Membros executivos do Conselho de Administração

- Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha;
- João Costa Manuel;
- Aberto Coutinho Barata Salgueiro.

Membros não-executivos do Conselho de Administração

- Jorge Armindo Carvalho Teixeira;
- Paulo Azevedo Pereira da Silva;
- Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes;
- Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho;
- Rui Emanuel Agapito Silva;
- Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto.

À luz do disposto no art.º 1.º do Regulamento CMVM 7 / 2001 com as alterações introduzidas pelo Regulamento CMVM 11 / 2003 devem considerar-se como administradores independentes os seguintes:

ADMINISTRADORES INDEPENDENTES

Os administradores executivos:

- Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha – Presidente do Conselho de Administração e da sua Comissão Executiva
- Dr. João Costa Manuel – Vogal do Conselho de Administração e membro da sua Comissão Executiva;
- Dr. Alberto Coutinho Barata Salgueiro – Vogal do Conselho de Administração e membro da sua Comissão Executiva;

Os seguintes administradores

não executivos:

- Dr. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira – Vogal do Conselho de Administração e da Comissão de Acompanhamento da Comissão Executiva;
- Dr. Henrique Abílio Paulo Fernandes – Vogal do Conselho de Administração.

Administradores não independentes

Não se hão-de ter como independentes no sentido que a tal conceito é emprestado pela supra-citada disposição legal:

Os seguintes administradores

não executivos:

- Paulo Azevedo Pereira da Silva – Vogal do Conselho de Administração e da Comissão de Acompanhamento da Comissão Executiva;
- Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho – Vogal do Conselho de Administração;
- Rui Emanuel Agapito Silva – Vogal do Conselho de Administração;
- Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto – Vogal do Conselho de Administração.

Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades

Os membros do órgão de administração desempenham funções em outras sociedades, do grupo e fora dele, tal como se menciona em anexo que faz parte integrante do presente documento e aqui se dá por integralmente reproduzido.

Qualificações profissionais dos membros

dos órgãos sociais

As qualificações profissionais dos membros dos órgãos de administração, número de acções da sociedade de que são titulares e as datas da primeira designação e do termo do respectivo mandato são descritos em anexo ao presente relatório, o qual faz parte integrante do presente documento e aqui se dá por integralmente reproduzido.

4.2. Existência de uma comissão executiva ou de outras com competência em matéria de gestão

Durante o exercício em apreço o Conselho de Administração usou da faculdade estatutária de constituição, no seu seio, de uma comissão executiva, composta por três administradores, à qual foi confiada a gestão corrente desta sociedade, tal como atrás melhor se descreveu. Com a delegação em causa, o Conselho de Administração não só não abdicou das suas competências para deliberar livremente sobre as matérias objecto de delegação como lhe compete acompanhar e fiscalizar a acção desta comissão.

Quanto a outras comissões com competência em matéria de gestão remetemos para o mencionado no ponto 1.1. do presente Relatório sobre o comité executivo.

4.3. Descrição do modo de funcionamento do Conselho de Administração
O Conselho de Administração reúne trimestralmente para aprovação das contas a divul-

gar pelo público, nos termos da lei. Para além desta matéria específica, a agenda do Conselho inclui sistematicamente os seguintes pontos – análise da conjuntura e factos relevantes verificados no trimestre, análise da actividade da empresa e de cada uma das suas subsidiárias, análise das contas de exploração da empresa e das suas subsidiárias, contas preliminares do mês anterior, análise da evolução das cotações e da liquidez dos títulos emitidos pela sociedade. Às agendas do Conselho são ainda aditadas as matérias que pela sua importância e actualidade aconselhem, seja o acompanhamento por parte deste órgão, seja uma deliberação formal do mesmo.

O Conselho de Administração reúne ainda para apreciação de matérias específicas sempre que as circunstâncias o aconselhem.

As reuniões deste órgão são sempre antecedidas da elaboração de um vasto e muito exaustivo conjunto de informações, distribuído com antecedência pelos administradores e elaboradas, segundo a sua natureza, pelos responsáveis das diversas direcções da sociedade.

Tais informações são sistematicamente enriquecidas por notas e/ou comentários dos responsáveis por aquelas direcções sobre os aspectos mais salientes das matérias consideradas, a fim de permitir o mais eficaz acompanhamento e a mais conscienciosa deliberação sobre tais assuntos.

Importa também referir que durante estas reuniões os administradores que integram a Comissão Executiva do Conselho de Administração prestam a mais detalhada informação

sobre a actividade por si desenvolvida ao longo do período considerado e submetem à discussão deste órgão as opções de gestão que antevêm necessárias vir a adoptar a curto prazo. Sempre que as decisões a tomar pela Comissão Executiva possam revestir um significado que transcenda a mera execução de políticas ou opções discutidas e aprovadas em Conselho, são os membros do Conselho de Administração previamente ouvidos antes da adopção por este órgão de qualquer decisão em matéria que lhe esteja delegada.

Na Comissão Executiva foram delegadas a gestão corrente da sociedade bem como poderes específicos para, em nome da sociedade, negociar e celebrar contratos para financiamento da sociedade e/ou das suas filiais incluindo a emissão e a colocação de obrigações e papel comercial.

As funções de Presidente do Conselho de Administração e de Presidente da Comissão Executiva recaem sobre o mesmo administrador. Assim, entende-se que não se justifica qualquer delimitação formal de competências entre as funções próprias de um e ou outro cargo.

Está vedada à Comissão Executiva do Conselho de Administração deliberar sobre matérias que transcendam a mera gestão corrente da sociedade e as que se não compreendam expressamente nos poderes expressamente concedidos de negociação e celebração de contratos de financiamento, tal como atrás se referem.

Para acompanhar e aconselhar a Comissão Executiva, nas matérias que nela delegou, o Conselho de Administração criou uma

Comissão de Acompanhamento, composta por dois dos seus membros, que com aquela reuniem numa base mensal.

Nas referidas reuniões entre a Comissão Executiva e a Comissão de Acompanhamento são passados em revista a actividade da empresa e das suas subsidiárias, as contas de exploração da empresa e das suas subsidiárias e apreciados os factos mais relevantes com que a primeira se tenha confrontado ao longo do mês antecedente.

Não se mostrou necessário elaborar uma lista de incompatibilidades pelo Conselho de Administração nem fixar um número máximo

de cargos acumuláveis em órgãos de administração de outras sociedades.

Durante o exercício em apreço o Conselho de Administração reuniu formalmente oito vezes.

4.4. e 4.5. Remunerações auferidas pelos membros do órgão de administração

As remunerações dos administradores, incluindo as auferidas através de sociedades em relação de domínio ou de grupo, ascendem a €741 411,96 repartindo-se pela seguinte forma:

1. Membros do Conselho de Administração em funções de 1 de Janeiro de 2005 a 31 de Dezembro de 2005

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	
Administrador executivo	€220.500,00
João da Costa Manuel(*)	
Administrador executivo	€252.000,00
Jorge Armindo Carvalho Teixeira	
	€28.768,95
Henrique Abílio Paulo Fernandes	
	€8.400,00

2. Membros do Conselho de Administração em funções de 1 de Janeiro de 2005 a 25 de Maio de 2005

José Eugénio Soares Vinagre(**)	
Administrador executivo	€12.500,00
Casimiro Bento da Silva Santos (***)	
	€106.505,00
Carlos Eugénio Magalhães Corrêa da Silva	
	€4.950,00
José Manuel Felix Morgado	
	€7.924,45

3. Membros do Conselho de Administração em funções de 25 de Maio de 2005 a 31 de Dezembro de 2005

Alberto Coutinho Barata Salgueiro	
– Administrador executivo	€90.000,00
Artur Porfirio Silveira de Almeida Soutinho	
	€4.931,78
Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto	
	€4.931,78

(*) Inclui €27 500,00 de remuneração auferida através de Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A.

(**) Remuneração auferida através de Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A.

(***) Remuneração auferida através de Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A. em que exercia funções de Vice-Presidente do Conselho de Administração e de Presidente da respectiva Comissão Executiva

Os administradores em exercício de funções auferem a remuneração que lhes é fixada, por delegação da assembleia geral, por uma comissão de remunerações.

As remunerações fixadas não incluiram qualquer componente variável, sem prejuízo de um prémio gestão de €28 400,00 e de € 15 000,00, respectivamente, atribuídos aos administradores Casimiro Bento da Silva Santos e Dr. João da Costa Manuel, pelo especial desempenho e actividade desenvolvida ao longo do exercício de 2004.

Sem prejuízo de não haver fixado qualquer remuneração variável, a Comissão de Remunerações considera a possibilidade da sua atribuição aos administradores executivos, em função do cumprimento dos objectivos constantes dos orçamentos anuais e desempenhos individuais, a apreciar por esta oportunamente, por um valor total base, para o conjunto dos referidos administradores, de €110 000,00 anuais.

Não se encontram previstas, em benefício dos administradores, a atribuição de acções da sociedade, direitos a acções da sociedade, opções sobre acções ou componentes variáveis de remuneração, para além da anteriormente descrita.

Nenhuma outra ligação entre remuneração de administradores e desempenho se encontra prevista, para além da anteriormente referida. Nenhum outro sistema de prémios anuais pecuniários ou não pecuniários se encontra fixado para além do anteriormente referido para os administradores executivos.

Nenhum sistema de atribuição de acções e ou de direitos de aquisição de opções sobre acções ou, em geral, qualquer sistema de incentivos com acções se encontra previsto em benefício dos administradores executivos ou não executivos.

Nenhum sistema de remuneração a pagar sob forma de participação nos lucros e/ou de pagamento de prémios se encontra previsto para além do anteriormente referido.

Sem prejuízo de vínculos de indole laboral que possam manter com a sociedade, não se encontram previstas indemnizações a ex-administradores executivos relativamente à cessação do respectivo mandato durante o exercício.

Os montantes pagos a administradores, durante o exercício em apreço, por sociedades em relação de domínio ou de grupo com esta, foram os anteriormente relacionados.

A sociedade aprovou na sua assembleia geral de 18 de Maio de 2001 um regime complementar de reforma em favor dos administradores da sociedade que, nessa qualidade, hajam exercido pelo menos quatro mandatos de forma ininterrupta e se reformem nessa qualidade. O complemento de reforma corresponderá, em termos anuais, a 4% do último vencimento fixado para o ano anterior à passagem à reforma, multiplicado pelo número de anos de exercício do mandato de administrador, com um limite máximo de 40% da última remuneração anual fixada, a pagar em catorze prestações anuais.

4.6 Descrição das linhas gerais
da política de comunicação
de irregularidades alegadamente
ocorridas no seio da sociedade

Tal como acima se referiu, sociedade não aprovou até ao presente qualquer directriz de comunicação interna de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade, com indicação dos meios através das quais as mesmas devem ser comunicadas, pessoas com legitimidade para as receber e indicação das garantias de confidencialidade quando solicitadas.

O quadro restrito de responsáveis que integram a sociedade permite que, nesta matéria, informação deste teor seja transmitida sem necessidade de enquadramento formal específico, pelo que, não foi sentida, até ao presente, a necessidade de aprovar regulamentação específica neste particular.

ANEXO AO RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

Cargos desempenhados pelos membros do Conselho de Administração em outras sociedades

VASCO LUÍS SCHULTHESS DE QUEVEDO PESSANHA

Sociedades Grupo (administrador/gerente)

Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A.;

Inapa France, SAS;

Papier Union, GmbH (Beirat);

Inapa España Distribución de Papel, S.A.;

Inapa Itália, Spa;

Medialivros – Actividades Editoriais, S.A.;

Gestinapa – SGPS, S.A.;

Inaveste – SGPS, S.A.;

Inapa Deutschland, GmbH.

outras empresas (administrador/gerente)

Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A.;

Mepesa – Sociedade de Investimentos Imobiliários, Lda.;

Sagritávora – Sociedade Agrícola da Quinta do Távora, Lda.;

Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, Lda.;

Sociedade Agrícola da Quinta da Fidalga, Lda.;

Investimentos Prediais da Rocha – Imprerocha, S.A.;

VQP – Investimentos, Gestão e Participações Financeiras, S.A.;

Solvay Portugal, S.A.

Funções noutras sociedades

Membro do Conselho Geral do BCP – Banco Comercial Português, S.A.

JORGE ARMINDO DE CARVALHO TEIXEIRA	Prifalesia – Construção e Gestão de Hotéis, S.A.;
Sociedades Grupo	CHT – Casino Hotel de Tróia, S.A.;
(administrador/gerente)	Grano Salis – Investimentos Turísticos, Jogo e Lazer, S.A.;
Nenhuma	Troia Peninsula Investimentos, SGPS, S.A.;
outras empresas	Hotel Turismo, SARL;
(administrador/gerente)	Mobis – Hotéis de Moçambique, SARL;
Amorim – Hotéis e Serviços, SGPS, S.A.;	Notel – Empreendimentos Turísticos, SARL;
SGGH – Serviços Gerais de Gestão Hoteleira, S.A.;	Postya – Serviços de Consultadoria, Lda;
Portis – Hotéis Portugueses, S.A.;	Royspa – Serviços de Consultadoria, Lda;
Portotel – Sociedade de Investimento e Gestão de Hotéis, S.A.;	SGGHM – Sociedade Geral de Hotéis de Moçambique, S.A.;
Goldtur – Hotéis e Turismo, S.A.	SPIGH – Sociedade Portuguesa de Investimentos e Gestão Hoteleira, S.A.;
Ebanus – Investimentos Imobiliários e Turísticos, S.A.;	Sociedade Figueira Praia, S.A.;
Having – Investimentos Hoteleiros, S.A.;	MPM, Lda;
IHP – Investimento Hoteleiro de Portugal, S.A.;	Imofoz, S.A.;
Upsite – Investimento Hoteleiro de Portugal, S.A.;	Fozpatrimonio, S.A.;
Amorim Turismo, SGPS, S.A.;	Quioscaribe – Comercialização de Produtos Variados, S.A.;
Amorim Turismo – Serviços e Gestão, S.A.;	Pinktur – Sociedade Imobiliária e Turística, S.A.;
Turyleader – Sgps, S.A.;	Suncaribe – Gestão e Investimentos Hoteleiros, S.A.;
Amorim Entertainment e Gaming Internacional, SGPS, S.A.;	Vatrya – Serviços de Consultadoria, Lda;
Return – Investimentos Hoteleiros e Jogo, S.A.;	Edifer, SGPS, S.A.;
Bingo Plus – Turismo e Animação, S.A.;	Iberpartners – Gestão e Reestruturação de Empresas, S.A.;

PAULO AZEVEDO PEREIRA DA SILVA

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Nenhuma

outras empresas

(administrador/gerente)

Banco Millennium bcp Investimento, S.A.;

BCP Capital de Risco, S.A.

Soticre – Sociedade de Titularização
de Créditos, S.A.;

ONI, SGPS, S.A.;

Letraviva – Consultadoria, Promoção
e Relações Públicas, S.A.;

Pluricursos – Prestação de Serviços,
Participações e Gestão, S.A.;

Farmindústria – Sociedade Produtora
de Medicamentos, S.A.;

Pluricursos – Consultores em Gestão e
Relações Públicas, S.A.;

Gil – Estudos e Consultores, S.A.;

Aragem – Sociedade de Construções, Lda;

Farmatrading, Lda;

Maisfin – SGPS, S.A.;

José de Mello Saúde, SGPS, S.A.

Funções noutras sociedades

Director Geral do Banco Comercial

Português, S.A.

JOÃO DA COSTA MANUEL

HENRIQUE ABÍLIO CARDOSO PAULO

FERNANDES

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Inaveste – Mediação de Seguros, S.A.

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Inapa France, SAS;

Inapa Portugal – Distribuição de Papel, S.A.,

Papier Union, GmbH (Beirat)

Gestinapa – SGPS, S.A.;

Inaveste – SGPS, S.A.;

Inapa Deutschland, GmbH.

outras empresas

(administrador/gerente)

Solução – Corretores e Consultores
de Seguros, S.A.;

outras empresas

(administrador/gerente)

Nenhuma

ARTUR PORFIRIO SILVEIRA

DE ALMEIDA SOUTINHO

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Nenhuma

Funções noutras sociedades

Diretor Adjunto do BCP – Banco Comercial
Português, S.A.

ALBERTO COUTINHO BARATA SALGUEIRO

outras empresas

(administrador/gerente)

Lazer e Floresta, S.A. – Presidente
do Conselho de Administração
Graphicsleader, SGPS, S.A. – Vogal
do Conselho de Administração
Graphicsleader Packaging, S.A. – Vogal
do Conselho de Administração

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Gestinapa – SGPS, S.A.;
Inaveste – SGPS, S.A.;
GIP – Gestão Informática do Papel, Lda;
Inaveste – Mediação de Seguros, S.A.

outras empresas

(administrador/gerente)

Nenhuma

RUI EMANUEL AGAPITO SILVA

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Nenhuma

ALFREDO MANUEL

DE OLIVEIRA VARELA PINTO

outras empresas

(administrador/gerente)

Bluedigit – Serviços
de Telecomunicações, S.A.;
Singer Europe SGPS, S.A.
Singer – Produtos Eléctricos, S.A.

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Nenhuma

outras empresas

(administrador/gerente)

Nenhuma

Sociedades Grupo

(administrador/gerente)

Nenhuma

Funções noutras sociedades

Assessor jurídico de Parpública –
Participações Públicas, SGPS, S.A.

ANEXO AO RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

Qualificações profissionais dos membros dos órgãos sociais

ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

1. 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, S.A. (Grupo CUF).

De 1972 a 1973 foi gerente executivo da NEOCEL – Impressão e Manufactura, Lda.

Em 1973 foi eleito administrador de Inapa – Indústria Nacional de Papéis, S.A..

Entre 1975 e 1987 foi Presidente do Conselho de Administração de Inapa – Indústria Nacional de Papéis, S.A..

De 1987 até ao presente:

- Presidente do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. e das suas subsidiárias nacionais e estrangeiras;
- Presidente do Conselho de Administração de Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A..
- Administrador de Solvay Portugal – Produtos Químicos, S.A..
- Administrador / gerente das empresas de gestão de património de indole familiar indicadas no anexo I.

2. João da Costa Manuel

Licenciado em Economia pelo ISCEF da Universidade Técnica de Lisboa.

Master Sc, Management pela Boston University.

Entre 1976 e 1979 exerceu funções em Portugal como auditor da Price Waterhouse & Co.

Entre 1979 e 1983 exerceu sucessivamente as seguintes funções na General Electric Co. (USA):

- Finantial Analyst da General Electric Portuguesa (Lisboa).
- Corporate Auditor – Corporate Audit Department (Albany, Nova Iorque).
- Finance Director da General Electric Portuguesa (Lisboa).

Entre 1984 e 1986 foi Finantial Manager da ITT Europe (Bruxelas).

Entre 1987 e 1988 foi Finantial Manager da Alcatel (Bruxelas).

Entre 1988 e 1994 exerceu sucessivamente as seguintes funções na Nokia Oy:

- Finantial Director / Acting General Manager Nokia Portugal (Lisboa).
- Division Controller – Nokia Consumer Electronics (Genève, Suíça).

Entre 1995 e 1999 foi administrador de Papéis Inapa, S.A., primeiro como responsável pelo pelouro financeiro, posteriormente, entre 1998 e 1999, como Presidente da sua Comissão Executiva.

Entre 2000 e 2001 foi Vice-Presidente executivo da divisão de papéis de Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A.. Ingressou nesta sociedade em 2002 onde desde então exerce funções de administrador executivo.

Desde Janeiro de 2006 é ainda o administrador delegado de Inapa France, SAS.

3. Alberto Coutinho Barata Salgueiro

Licenciado em Economia pelo ISCEF da Universidade Técnica de Lisboa.

Até 1979 desempenha funções técnicas no Departamento Financeiro dos CTT / TLP e no Gabinete de Estudos e Planeamento do Ministério das Finanças.

Entre 1979 e 1982 é Director Financeiro de MENDAL – Mendes de Almeida, Lda (Grupo EMINCO).

Em 1982 ingressa no Grupo Inapa onde desempenhou sucessivamente funções de Chefe dos Serviços Financeiros (até 1987), Director Financeiro de Papéis Inapa, S.A. (até 1994), Director Financeiro de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. até à sua eleição para administrador desta sociedade.

ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS

4. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia do Porto.

Entre 1976 e 1992 foi Assistente do docente de Gestão de Empresas e Gestão Financeira Internacional.

Entre 1982 e 1987 foi Director Financeiro do Grupo Amorim.

Entre 1987 e 1997 foi Vice-Presidente do Grupo Amorim e membro do Conselho de Administração de diversas empresas deste Grupo.

Entre 1997 a 2000 foi Vice-Presidente não executivo do Grupo Amorim.

Entre 1998 a 2004 foi Presidente do Conselho de Administração do Grupo Portucel 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, S.A., de EDIFER – SGPS; S.A., de Portucel Tejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A., de Iberpartners – Gestão e Reestruturação de Empresas, S.A., da Fundição do Alto da Lixa, S.A.. Era vogal do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A..

Actualmente exerce a administração das sociedades descritas no anexo I.

5. Paulo Azevedo Pereira da Silva

Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia do Porto.

Frequentou o Executive Education Program do INSEAD.

Entre 1987 e 1989 foi:

- Colaborador no escritório de corretagem de valores mobiliários do Dr. Adolfo Castro e Brito.
- Quadro do Grupo Sonae na SAG de apoio à gestão.
- Director adjunto da Direcção de Investimentos e Serviços Financeiros do Banco Comercial Português, S.A.;

Entre 1990 e 1994 foi:

- Director do CISF – Banco de Investimentos, S.A..
- Administrador da Interfinança – Sociedade Gestora de Património, S.A..
- Administrador da Sociedade de Capital de Risco do CISF – Banco de Investimento, S.A..
- Administrador das sociedades de leasing CISF – Imóveis, S.A. e Cif – Equipamentos, S.A..

Entre 1996 e 1998 foi:

- Director Geral Adjunto do Banco Comercial Português, S.A..
 - 1.º responsável da Rede de Empresas do BPA.
 - Administrador do CISF – Banco de Investimento, S.A..
- Em 1999 foi responsável pela Rede de Retalho do BPA.

Entre 2000 e 2003 foi:
- Administrador de Leasefactor SGPS, S.A..
- Presidente do Conselho de Administração do BCP Leasing, S.A..
- Presidente do Conselho de Administração do BCP Factoring, S.A..
- Administrador do Credibanco – Banco de Crédito Pessoal, S.A..
Posteriormente foi director geral do Banco Comercial Português, S.A., Administrador do Millenniumbcp Investimentos, S.A., administrador não executivo de EDP – Energias de Portugal, S.A. e administrador não executivo da ONI – SGPS, S.A..
Presentemente exerce as funções enunciadas no anexo I ao presente relatório.

manager e, finalmente, administrador da Companhia de Seguros Império.
Entre 1972 e 1974 foi director geral na Sogestil (Fundo Fides).
Entre 1968 e 1974 foi administrador, entre outras empresas do Grupo CUF, da Mablarte, da Realimo e da Cobrimpe.
Entre 1975 e 1976 foi membro da Comissão Instaladora do Instituto Nacional de Seguros.
A partir de 1979 foi administrador / gerente das seguintes sociedades:
Aragem – Sociedade de Construções S.A..
Letraviva – Consultadoria, Promoção e Relações Públicas, S.A..
Pluricursos – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, S.A..
A&CF – Estudos e Consultores, Lda.
A&CF – Mediador de Seguros, Lda.
Peixoto & Gomes, Lda
Pluricursos – Mediador de Seguros, Lda
Farmindústria – Sociedade Produtora de Medicamentos, S.A..
Pluricursos – Consultores em Gestão e Relações Públicas, S.A..
Gil – Estudos e Consultores, S.A.;
Farmatradig, Lda;
Presentemente exerce as funções enunciadas no anexo I ao presente relatório.

6. Henrique Abilio Paulo Fernandes

Licenciado em Economia pelo ISCEF.
Entre 1965 e 1995 assistente das cadeiras de Economia I e Economia II do ISCEF.
Regente das cadeiras de Economia, Economia Portuguesa, Marketing, Direcção de Empresas e Gestão de Riscos e Seguros no Instituto de Novas Profissões.
Regente das cadeiras de Gestão Comercial e de Gestão de Riscos e Seguros na Faculdade de Ciências Humanas da Universidade Católica Portuguesa.
Docente do Curso Superior de Actuariado no Instituto Superior de Economia e Gestão.
Entre 1965 e 1979 foi director de marketing, director de planeamento, general product

manager e, finalmente, administrador da Companhia de Seguros Império.
Entre 1972 e 1974 foi director geral na Sogestil (Fundo Fides).
Entre 1968 e 1974 foi administrador, entre outras empresas do Grupo CUF, da Mablarte, da Realimo e da Cobrimpe.
Entre 1975 e 1976 foi membro da Comissão Instaladora do Instituto Nacional de Seguros.
A partir de 1979 foi administrador / gerente das seguintes sociedades:
Aragem – Sociedade de Construções S.A..
Letraviva – Consultadoria, Promoção e Relações Públicas, S.A..
Pluricursos – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, S.A..
A&CF – Estudos e Consultores, Lda.
A&CF – Mediador de Seguros, Lda.
Peixoto & Gomes, Lda
Pluricursos – Mediador de Seguros, Lda
Farmindústria – Sociedade Produtora de Medicamentos, S.A..
Pluricursos – Consultores em Gestão e Relações Públicas, S.A..
Gil – Estudos e Consultores, S.A.;
Farmatradig, Lda;
Presentemente exerce as funções enunciadas no anexo I ao presente relatório.

7. Artur Porfírio de Almeida Soutinho

Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia do Porto.
Entre 1986 e 1988 exerceu funções de audi-

tor interno de EFACEC – Empresa Fábril de	Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A..
Máquinas Eléctricas, S.A..	Inapa – Investimentos Participações e Gestão, S.A..
Entre 1988 e 1995 foi:	Companhia do Papel do Prado, S.A..
· responsável pela reactivação e reorganização do departamento administrativo e informático de Velpor – Veludo Português, S.A..	Foi ainda administrador das seguintes empresas do Grupo Portucel:
· Director Financeiro de diversas empresas do Grupo Amorim.	Portucel Serviços, S.A..
· Administrador das seguintes empresas:	Portucel Florestal, S.A..
Dourim, SGPS, S.A..	Portucel Recicla, S.A..
Solfim, SGPS, S.A..	Portucel International Trading.
Financim – Financiamentos Mobiliários, S.A..	Portucel Brasil, Lda.
Sotomar – Empreendimentos Industriais e Imobiliários, S.A..	Papercel Serviços.
Flocor – Sociedade Agrícola de Cortiças, S.A..	Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A..
Entre 1993 e 1995 foi membro do Conselho Geral de Real Seguros, S.A..	Lazer e Floresta, S.A..
Entre 1994 e 1995 foi membro do Conselho Geral do BPN – Banco Português de Negócios, S.A..	Empremédia – Corretores de Seguros, Lda CPK, S.A..
Entre 1995 e 1997 foi administrador das seguintes empresas:	Presentemente exerce as funções enunciadas no anexo I ao presente relatório.
Indústria Têxteis Somelos, SGPS, S.A..	8. Rui Emanuel Agapito Silva
Somelos Tecidos, S.A..	Licenciado em Engenharia Mecânica pelo Instituto Superior Técnico.
Somelos Fios, S.A..	MBA, com especialização em finanças, pela Universidade Católica Portuguesa.
Somelos Acabamentos, S.A..	Consultor da Fordesi na área de computer integrated manufacturing.
Fiafio, S.A..	Assistente das cadeiras de licenciatura de Engenharia de Produção na Universidade Autónoma de Lisboa.
Entre 1997 e 2005 foi administrador das seguintes empresas:	Administrador de SM – Companhia Portuguesa de Petróleos e Derivados, S.A..
Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, S.A..	Membro do Comité de Investimento do Fundo
Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..	
Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A..	

de Investimento Minco – Mozambique Investment Company.	Entre 1966 e 1969 Magistrado do Ministério Público.
Entre 2002 e 2005 responsável pela Direcção de Serviços Financeiros do BIM Investimento.	Entre 1970 e 1976 consultor jurídico das empresas do Grupo Torralta.
A partir de 2005 Sub-director do Millenniumbcp Investimento com responsabilidade pelo acompanhamento das participadas não financeiras.	Entre 1970 e 1980 consultor jurídico da CP – Caminhos de Ferro Portugueses.
	Entre 1980 e 1983 director adjunto dos serviços jurídicos da Portucel.
	Entre 1983 e 2005 director dos serviços jurídicos da Portucel e empresas dominadas.
9. Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto	Actualmente assessor jurídico da Parpública – Participações Públicas, SGPS, S.A..

Licenciado em Direito pela Universidade de Coimbra.

Participações detidas pelos membros do Conselho de Administração no capital da sociedade

Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Próprias	200 000
Detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447.º e no n.º 2 do art.º 1.º do Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005	
· Ana Maria Gaziba Silva Medina Quevedo Pessanha	10 000
· Imprerocha – Investimentos Prediais da Rocha, S.A.	32 700
· Soc. Agrícola Quinta dos Buxeiros, S.A.	100 000
· VQP – Inv. Gestão e Part. Financeiras, S.A.	590 000

Dr. João da Costa Manuel

0

Dr. Alberto Coutinho Barata Salgueiro

0

Dr. Jorge Armindo Carvalho Teixeira

0

Dr. Henrique Abílio Paulo Fernandes

92 426

Dr. Paulo Azevedo Pereira da Silva

0

detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447.º e no n.º 2 do art.º 1.º do Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005

· BCP – Banco Comercial Português, S.A.

1 748 187

· Seguros e Pensões Gere, SGPS, S.A.	3 945 746
· AF Investimentos – Fundos Mobiliários, S.A.	1 525 330

Dr. Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho 0

Detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447.º e no n.º 2 do art.º 1.º do

Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005

· Parpública – Participações Públicas, SGPS, S.A.	8 912 811
---	-----------

Eng.º Rui Emanuel Agapito Silva 0

Detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447.º e no n.º 2 do art.º 1.º do

Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005

· BCP – Banco Comercial Português, S.A.	1 748 187
· Seguros e Pensões Gere, SGPS, S.A.	3 945 746
· AF Investimentos – Fundos Mobiliários, S.A.	1 525 330

Dr. Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto 0

Detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447.º e no n.º 2 do art.º 1.º do

Regulamento CMVM 7 / 2001 na redacção do Regulamento CMVM 10 / 2005

Parpública – Participações Públicas, SGPS, S.A.	8 912 811
---	-----------

Data da primeira designação dos membros do Conselho de Administração

e data do termo do mandato

	1.ª Designação	Termo mandato
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	29.05.1973	31.12.2007
João da Costa Manuel	08.05.2002	31.12.2007
Alberto Coutinho Barata Salgueiro	25.05.2005	31.12.2007
Jorge Armindo de Carvalho Teixeira (*)	06.07.2002	31.12.2007
Paulo Azevedo Pereira da Silva	25.05.2005	31.12.2007
Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes	26.09.1995	31.12.2007
Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho(**)	25.05.2005	31.12.2007
Rui Emanuel Agapito Silva	25.05.2005	31.12.2007
Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto	25.05.2005	31.12.2007

(*) Em representação de Papercel – Celulose e Papel de Portugal, SGPS, S.A. entre 06.07.2000 e 25.05.2005

(**) Em representação de Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, S.A. e posteriormente de Papercel – Celulose e Papel de Portugal, SGPS, S.A. entre 10.07.1997 a 06.07.2000

Extracto da acta da Assembleia Geral

Aos dez dias do mês de Maio de dois mil e seis, pelas quinze horas, reuniu na sala Bruxelas, do Hotel Altis, Rua Castilho, n.º 11, em Lisboa a Assembleia Geral de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, com a seguinte ordem do dia:

1. Discutir, aprovar ou modificar o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas não consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 005, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal;
2. Discutir, aprovar ou modificar o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 005, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal;
3. Deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados;
4. Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade, de harmonia com o disposto na alínea c) do n.º 1 do art.º 376º e n.º 1 do art.º 455º, ambos do Código das Sociedades Comerciais;
5. Deliberar sobre uma proposta do Conselho de Administração para aquisição e alienação de acções próprias da sociedade, em conformidade com o disposto nos art.ºs 319º e 320º ambos do Código das Sociedades Comerciais.

Presidiu à sessão o Sr. Dr. Carlos Manuel Reis da Costa Picoito, secretariado pelo Sr. Dr. Luís Eduardo de Menda de Castro e pelo Sr. Dr. António Joaquim Villar Castelino e Alvim,

O Sr. Presidente começou por verificar que a presente reunião fora convocada pela forma e com a antecedência impostas por lei, a saber “site” de publicações oficiais do Ministério da Justiça, em 20 de Março de 2006, “site” institucional da própria sociedade em 17 de Março de 2006, no jornal de grande circulação nacional “Diário de Notícias”, em 21 de Março de 2006 e no “site” da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, em 17 de Março de 2006.

A Mesa verificou ainda que os documentos de prestação de contas e as propostas da administração, haviam sido divulgados através dos “sites” internet da CMVM e institucional da própria empresa, encontrando-se aí à disposição de qualquer interessado desde 24 de Abril de 2006.

A Mesa verificou seguidamente, pela lista de presenças organizada nos termos da lei, que se encontravam presentes ou devidamente representados 34 accionistas, titulares de 19.193.180 acções, número que corresponde a 63,97% do capital social.

Depois de ter assim verificado que se encontravam preenchidos todos os requisitos legais e estatutários para que a assembleia pudesse deliberar validamente sobre a ordem do dia para que fora convocada, o Sr. Presidente declarou aberta a sessão.

Entrou-se de imediato na discussão dos primeiro e segundo pontos da ordem do dia, tendo o Sr. Presidente, para tanto, dado a palavra ao Sr. Presidente do Conselho de Administração.

(...)

Seguidamente, e como nenhum outro dos presentes desejou usar da palavra, o Sr. Presidente da Mesa submeteu à votação o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas não consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 005, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal, documentos estes que foram aprovados apenas com a abstenção do accionista Sr. José Henrique Dias Alves e seu representado Henrique Alves Augusto, titulares de 200 000 acções.

O Sr. Presidente submeteu de seguida à votação o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 005, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal, os quais foram também aprovados apenas com a abstenção do accionista Sr. José Henrique Dias Alves e seu representado Henrique Alves Augusto.

Passou-se seguidamente à apreciação do terceiro ponto da ordem do dia - Deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados.

A proposta do Conselho de Administração em causa, a cuja leitura o Sr. Presidente procedeu, tinha a seguinte redacção:

“Proposta para aplicação de Resultados”

“Os resultados líquidos do exercício foram de € 9 495 035,74 e os resultados consolidados do Grupo de € 1 709 milhares, antes de interesses minoritários.”

“Atendendo, por um lado, às circunstâncias de instabilidade conjuntural do sector e, por outro, à necessidade de esta sociedade reforçar os seus capitais próprios, entende o Conselho de Administração não ser adequado propor à Assembleia Geral qualquer distribuição de dividendos.”

“Nestas circunstâncias, o Conselho de Administração propõe que os resultados líquidos do exercício de € 9 495 035,74 adicionados aos resultados transitados de € 2 865 491,36, num valor total de € 12 360 527,10, tenham a seguinte aplicação:²

“ – para reserva legal € 500 000,00”
“ – para outras reservas € 10 860 527,10”
“ – para resultados transitados € 1 000 000,00”

Como nenhum dos presentes desejou usar da palavra, foi a proposta em causa submetida à votação e aprovada apenas com a abstenção do accionista Sr. José Henrique Dias Alves e seu representado Henrique Alves Augusto.

Passou-se então à apreciação do quarto ponto da ordem dia – Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade, de harmonia com o disposto na

alínea c) do n.º 1 do art.º 376º e n.º 1 do art.º 455º, ambos do Código das Sociedades Comerciais.

O Sr. Presidente deu conta que a Mesa havia recebido a seguinte proposta da autoria do accionista Sr. Diogo de Portugal Trigueiros de Aragão a cuja leitura ordenou se procedesse:

“PROPOSTA”

“Considerando,”

- “- Os elementos constantes do Relatório, Balanço e Contas, simples e consolidados, do exercício de 2005 e a forma clara e correcta da sua apresentação, bem como os termos e conclusões dos Relatórios e Pareceres do Conselho Fiscal,”
- “- A actividade desenvolvida pelos órgãos de administração e fiscalização da sociedade durante o ano transacto, tal como decorre dos dados postos à nossa disposição e das informações obtidas,”

“Considerando por fim que,”

- “- A lei impõe que a discussão do presente ponto da ordem do dia seja concluída por um de voto de confiança ou de desconfiança nos órgãos de administração e de fiscalização e nos membros que os integram;”

“Proponho que, nos termos e para os efeitos da alínea c) do n.º 1 do artº 376º e n.º 1 do artº 455º do Código das Sociedades Comerciais, a Assembleia aprove um voto de confiança nos órgãos de administração e fiscalização da sociedade e nos membros que os integram, pelo modo como foram conduzidas a administração e a fiscalização da sociedade durante o exercício de 2005.”

Nenhuma outra proposta tendo sido recebida pela Mesa e como nenhum dos presentes desejou usar da palavra, foi a proposta da autoria do accionista Sr. Diogo de Portugal Trigueiros de Aragão submetida à votação e aprovada por unanimidade.

Passou-se então à apreciação do quinto ponto da ordem do dia - Deliberar sobre uma proposta do Conselho de Administração para aquisição e alienação de acções próprias da sociedade, em conformidade com o disposto nos art.ºs 319º e 320º ambos do Código das Sociedades Comerciais.

A proposta em questão, a cuja leitura o Sr. Presidente procedeu, tinha a seguinte redacção:

“PROPOSTA”

“Considerando que,”

“ - caducará no decorrer do presente exercício a autorização oportunamente dada por esta Assembleia para compra e venda de acções próprias da sociedade;”

“ - subsistem as razões que têm sido fundamento do pedido para concessão de tal autorização;”

“Propomos:”

“ 1. seja renovada a autorização para que o Conselho de Administração adquira acções próprias da sociedade, por uma ou mais vezes, até ao limite de 10% do capital social da empresa, no momento da aquisição;”

“ 2. seja renovada a autorização para que o Conselho de Administração aliene total ou parcialmente as referidas acções;”

“ 3. o prazo para a realização destas operações seja de dezoito meses a contar da deliberação da Assembleia;”

“ 4. as aquisições e as alienações das acções em causa sejam efectuadas, respectivamente, por compra e por venda através da Bolsa de Valores, podendo ainda as ditas operações ter lugar entre a empresa e as sociedades por ela dominadas, quando não contrariem as disposições legais que regulam a matéria;”

“ 5. os preços de compra e de venda se situem dentro dos limites de 15% para mais ou para menos em relação à cotação do dia da ordem de aquisição ou do dia desta, conforme se trate de compra através de Bolsa ou de compra às sociedades indicadas no número antecedente;”

“ 6. os preços de venda não sejam inferiores a 15% relativamente à cotação do dia da ordem de alienação ou do dia da venda, conforme se trate de alienação através de Bolsa ou de venda às sociedades atrás referidas;”

“ 7. a contrapartida das transacções mencionadas seja unicamente em numerário, dado tratar-se de compras e de vendas;”

“ 8. as empresas dominadas poderão adquirir, deter e alienar acções desta sociedade nos termos anteriormente contemplados, por aplicação do disposto nos art.ºs 325º-A e 325º-B do Código das Sociedades Comerciais.”

(...)

Como nenhum outro dos presentes desejou usar da palavra, o Sr. Presidente submeteu a proposta em causa à votação tendo a mesma sido aprovada sem abstenções e, apenas, com os votos contrários do accionista Sr. José Henrique Dias Alves e seu representado Henrique Alves Augusto, titulares de 200 000 acções.

Nada mais havendo a tratar foi a sessão encerrada pelas dezasseis horas, após o Sr. Presidente da Mesa haver cumprimentado os membros dos órgãos sociais e os accionistas presentes, a quem agradeceu a forma como permitiram decorressem os trabalhos da presente assembleia.

Depois de lida e aprovada pelos Membros da Mesa da Assembleia Geral vai a presente acta por eles ser assinada, nos termos da lei.