

Relatório de Actividades

- 1º Semestre de 2005 -

inapa



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

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

Capital social: € 150 000 000

NIPC: 500 137 994

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

Relatório de Gestão

Senhores Accionistas,

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias, submetemos à vossa apreciação o Relatório de Gestão, os Balanços e Contas Simples e Consolidadas, referentes ao 1º semestre de 2005.

1. Grupo Inapa – Âmbito da Informação

A informação das contas individuais e consolidadas reporta às actividades da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. e ao conjunto das sociedades por esta participadas directa e indirectamente.

A actividade da INAPA é a distribuição de papel que é exercida em nove países europeus, representando as vendas em Portugal apenas 5% do volume total de negócios do Grupo.

No semestre o perímetro do Grupo foi alterado pela fusão, por incorporação na Inapa Suiça do distribuidor suíço Baumgartner Papier, com impacto desde Julho de 2004.

Cumprindo o novo normativo legal, as demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as normas internacionais (IAS/IFRS), estando no entanto garantidas as necessárias comparações com o período homólogo, cujos valores são apresentados de acordo com o novo normativo.

2. Síntese das Actividades do Grupo

Contrariando a tendência de crescimento, embora ligeiro (1%), do consumo de papel verificado no 1º semestre 2004, o 1º semestre 2005 registou uma retracção de 1%.

O fraco crescimento que se verificou na generalidade das economias Europeias, conjugado com o significativo aumento dos custos energéticos, foram factores determinantes para o fraco desempenho do sector papeleiro.

Paralelamente, a crónica sobrecapacidade industrial instalada, cria um enorme excesso de oferta, que se estima na ordem dos três milhões de toneladas, que, nem a greve, seguida de *lock-out*, que durante seis semanas afectou a produção de papel na Finlândia, nem o crescimento do consumo na China, que tem impulsionado, significativamente o preço e a procura na generalidade das matérias-primas, conseguiram reequilibrar.

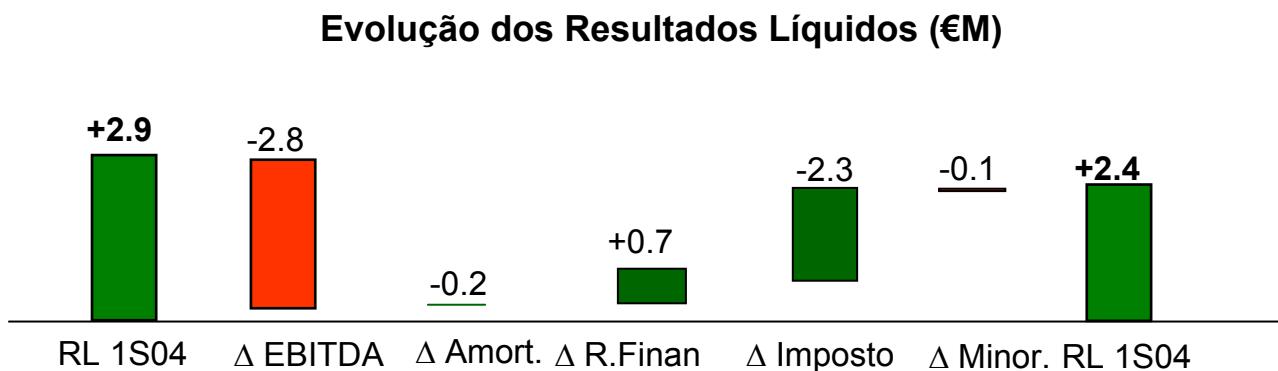
Nestas circunstâncias tiveram importância decisiva, quer ao nível dos valores transaccionados no mercado Europeu (Mercados Eugropa – Associação Europeia de Distribuidores de Papel), que caíram de 5,15 mil milhões de Euros em Junho de 2004, para 5 mil milhões em igual período de 2005 (menos 3%), quer ao nível dos preços, que sofreram uma retracção de 2,2 % em igual período.

Neste cenário, o sector papeleiro viveu um semestre particularmente difícil para a generalidade dos seus intervenientes, nomeadamente ao nível:

- Quebra dos resultados;
- Redução de margens e rentabilidade;
- Queda de volumes transaccionados e preços médios;
- Aumento da agressividade concorrencial;
- Reorganização e desinvestimentos.

É ainda de realçar a persistência do movimento de consolidação ao nível da distribuição papeleira, que registou um forte incremento com as aquisições por parte do *Grupo Papyrus (Stora Enso)*, dos *Grupos Schneider Söhne* (Alemanha), *Papeteries de France* (França) e *Scaldia* (Holanda), transformando-se assim no segundo maior distribuidor Europeu de papel, com aproximadamente 1.800 mil toneladas de vendas anuais.

Num contexto fortemente desfavorável, o Grupo obteve um resultado líquido de 2,4 milhões de Euros, que compara com 2,9 milhões de Euros em idêntico período de 2004.



Ao nível das vendas o Grupo teve um comportamento melhor do que o mercado. Os volumes cresceram 3,5% face a uma queda de 1% no mercado Europeu. O desempenho foi ainda mais significativo no 2º Trimestre, verificando-se um crescimento de 8% face ao período homólogo do ano anterior. A perímetro constante (excluindo o efeito Baumgartner) teriam crescido 1% no 1º Semestre do ano e 5,5% no 2º trimestre.

Em valor, o Grupo INAPA apresentou uma vez mais um desempenho melhor do que o mercado, mais 1,4% *versus* menos 3% do mercado, com o segundo trimestre a crescer 5,7% comparado com o 2º trimestre de 2004.

Este desempenho permitiu ao Grupo reforçar as quotas nos seus principais mercados.

A margem bruta caiu 2,7 milhões de Euros, fruto da erosão do preço médio de venda (menos 2,1%) atenuada pelo acréscimo de volumes.

Fiel ao objectivo de contenção de custos, o Grupo conseguiu, numa base comparável, (excluindo o efeito fusão da *Inapa Suíça* com a *Baumgartner Papier*) reduzir os seus custos operacionais 1,5 milhões de Euros ou 1,8%.

Os meios libertos brutos (EBITDA) caíram 3,8 milhões de Euros, fortemente afectados pela redução da margem bruta.

Os resultados financeiros melhoraram 0,7 milhões de Euros, embora o passivo remunerado total se tenha mantido sensivelmente igual motivado pelo aumento do *working capital* resultante dos maiores volumes de venda e da absorção do passivo da empresa fusionada na Suíça. Sem estes efeitos conjugados o passivo teria diminuído em 17 milhões de euros.

O Grupo finalizou este semestre um acordo para a compra do Distribuidor Belga *Olympia*, que permitirá elevar o volume de vendas neste mercado para trinta mil toneladas/ano, correspondendo a uma quota de mercado de 10%.

As sinergias operacionais desta transacção situam-se em torno dos 0,7 milhões de Euros anuais, para um *Enterprise Value* de cerca de seis milhões de Euros, incluindo imobilizado corpóreo superior a dois milhões de Euros.

3. Actividade da Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, S.A.

A *Inapa IPG* manteve a responsabilidade de coordenar e definir a estratégia do Grupo, acompanhando de perto o desenvolvimento da actividade das empresas operacionais. A *Inapa IPG* em termos individuais apresentou no 1º semestre de 2005 um resultado líquido negativo de 48 mil Euros, *versus* 2,7 milhões de Euros em período homólogo de 2004, motivado, fundamentalmente, pelo aumento dos custos financeiros em 4,1 milhões de Euros resultante da incorporação de passivos, anteriormente, constantes de outras empresas do Grupo.

Este efeito foi, parcialmente compensado pelo aumento das prestações de serviços (mais 0,3 milhões de Euros) e proveitos financeiros (mais 0,3 milhões de Euros) e redução da provisão para impostos (menos um milhão de Euros).

4. Contas Consolidadas 1º Semestre de 2005

As vendas líquidas consolidadas cresceram 1,4 % face a idêntico período de 2004, atingindo os 539 milhões de Euros (532 milhões de Euros em 2004), reflexo da queda de preços em 21 Euros por tonelada, compensado pelo aumento do volume em 18,5 mil toneladas.

A margem bruta, fruto fundamentalmente, da redução dos preços situou-se em 93,7 milhões de Euros, menos 2,7% que em 2004.

Os resultados operacionais (EBIT) situaram-se em 12,3 milhões de Euros – inferiores em 3,7 milhões de Euros a idêntico período do ano anterior – devido, fundamentalmente, à redução da margem bruta e à fusão por incorporação na Inapa Suíça (que não integrou ainda a totalidade das sinergias), muito embora os custos operacionais (excluindo o efeito Suíça) tenham regredido 1,5 milhões de Euros.

Os resultados financeiros melhoraram 0,7 milhões de Euros, reflexo da redução do passivo remunerado médio, da melhoria dos proveitos financeiros e da redução de custos.

O resultado líquido consolidado atingiu 2,4 milhões de Euros (0,5 milhões de Euros inferior a 2004).

2º Trimestre de 2005

As vendas verificadas no segundo trimestre de 2005 foram 8% superiores ao segundo trimestre de 2004, correspondendo a 270 mil toneladas (mais vinte mil toneladas *versus* 2004), o valor transaccionado foi também superior em 14,5 milhões de Euros (mais 5,7%).

A margem bruta do 2º trimestre cifrou-se em 46,5 milhões de Euros que, ainda que inferior em 0,8% ao período homólogo de 2004, traduz uma performance substancialmente melhor que a verificada no conjunto do semestre.

A margem operacional (margem EBIT) situou-se nos 2,4% *versus* 2,7% em 2004, atingindo os 5,9 milhões de Euros.

O resultado líquido registou uma melhoria de 0,9 milhões de Euros de 2004 para 2005, fortemente apoiado na redução dos custos financeiros (menos 0,5 milhões de Euros) e nas provisões para impostos (menos 1,3 milhões de Euros).

5. Perspectivas para o 2º Semestre

Os sinais após 30 de Junho têm demonstrado uma recuperação que indica uma melhoria da actividade no segundo semestre de 2005.

É previsível um ligeiro aumento da procura de papel, quer de WFC que de WFU, impulsionando os volumes transaccionados.

Os preços devem manter-se estáveis aliviando da pressão ocorrida no 1º semestre permitindo desta forma reequilibrar um pouco as margens.

Neste contexto os resultados deverão manter-se em linha com o ano anterior, com condições para uma melhoria nos anos seguintes.

Lisboa, 23 de Setembro de 2005

O Conselho de Administração
Inapa – Investimentos e Participações e Gestão, S.A.

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

Contas Individuais

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO

em euros

ACTIVO	Activos Brutos	30 de Junho de 2005		31 de Dezembro de 2004		30 de Junho de 2004		CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	30 de Junho de 2005	31 de Dezembro de 2004	30 de Junho de 2004
		Amortizações e Ajustamentos	Activos Líquidos	Activos Líquidos	Activos Líquidos	Activos Líquidos	Activos Líquidos				
Imobilizado:											
<i>Imobilizações Incorpóreas:</i>											
Despesas de instalação	4.173.131	4.166.982	6.149	8.207	29.438						
Propriedade industrial e outros direitos	40.708	21.062	19.646	19.764	19.915						
Imobilizações em curso	0	0	0	18.932	18.932						
	4.213.839	4.188.044	25.795	46.903	68.285						
<i>Imobilizações Corpóreas:</i>											
Terrenos e recursos naturais	660.006	660.006	660.006	660.006	660.006						
Edifícios e outras construções	1.221.402	586.067	635.335	653.437	659.428						
Equipamento básico	249.681	247.054	2.627	2.957	1.714						
Equipamento de transporte	117.452	110.840	6.612	9.323	13.983						
Equipamento administrativo	479.361	458.350	21.011	24.709	28.695						
Outras imobilizações corpóreas	115.779	62.714	53.065	53.066	53.065						
Adiantamentos por conta de Imobilizações corpóreas	0	0	0	0	3.213						
	2.843.681	1.465.025	1.378.656	1.403.498	1.420.104						
<i>Investimentos Financeiros:</i>											
Partes de capital em empresas do grupo	415.035.998	415.035.998	415.035.998	107.790.951							
Títulos e outras aplicações financeiras	12.760.100	12.760.100	15.000	10.000							
Outros empréstimos concedidos	10.707.456	10.707.456	10.707.456	7.792.456							
Imobilizações em curso	201.780	201.780	201.780	201.780							
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	63.961.131	63.961.131	63.961.131	63.961.131							
	502.666.465	502.666.465	489.921.365	179.756.318							
Circulante:											
<i>Dívidas de terceiros-Médio e longo prazo:</i>											
Empresas do grupo	14.949.215	14.949.215	21.949.215	28.268.336							
	14.949.215	14.949.215	21.949.215	28.268.336							
<i>Dívidas de terceiros-Curto prazo:</i>											
Clientes, c/c	2.512.234	2.512.234	1.929.547	4.217.256							
Empresas do grupo	16.238.968	16.238.968	576.270	8.352.428							
Empresas participadas e participantes	10.544	10.544	10.544	263							
Adiantamentos a fornecedores	23.000	23.000	10.900	0							
Estado e outros entes públicos	440.871	440.871	461.464	150.948							
Outros devedores	1.946.075	1.946.075	8.309.935	31.834.998							
	21.171.692	21.171.692	11.298.660	44.555.893							
<i>Titulos negociables:</i>											
Outros títulos negociables	0	0	0	0							
	0	0	0	0							
<i>Depósitos bancários e caixa:</i>											
Depósitos bancários	4.204.381	4.204.381	11.261	70.216							
Caixa	4.765	4.765	5.043	4.702							
	4.209.146	4.209.146	16.304	74.918							
<i>Acréscimos e diferimentos:</i>											
Acréscimos de proveitos	3.251.028	3.251.028	4.819.334	3.243.772							
Custos diferidos	1.025.078	1.025.078	888.564	482.141							
Impostos diferidos	0	0	0	2.748.000							
	4.276.106	4.276.106	5.707.898	6.473.913							
TOTAL DO ACTIVO	554.330.144	5.653.069	548.677.075	530.343.843	260.617.767						
O DIRETOR FINANCEIRO (TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS) Alberto Coutinho Barata Salgueiro											
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO								548.677.075	530.343.843	260.617.767	

	30 de Junho de 2005	31 de Dezembro de 2004	30 de Junho de 2004	
Capital próprio:				
Capital	150.000.000	150.000.000	150.000.000	
Acções próprias - Valor nominal	(13.609.225)	(13.575.725)	(1.522.400)	
Acções próprias - Descontos e prémios	(3.212.714)	(3.228.186)	602.749	
Prémios de emissão de acções	14.963.937	14.963.937	14.963.937	
Reservas:				
Reservas legais	7.000.000	6.570.000	6.570.000	
Outras reservas	73.000.000	63.668.765	63.668.033	
Resultados transitados	2.865.491	8.311.147	10.304.147	
Resultado líquido do exercício	231.007.489	226.709.938	244.604.466	(48.419)
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	230.959.070	231.025.517	247.241.382	
Passivo:				
Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo:				
Empréstimos por obrigações - Não convertíveis	76.784.280	83.750.000	0	
Dívidas a instituições de crédito	32.500.000	22.000.000	1.000.000	
Fornecedores de imobilizado, c/c	95.416.516	95.416.516	0	
Outros credores	0	0	0	
	204.700.796	201.166.516	1.000.000	
Dívidas a terceiros - Curto prazo:				
Dívidas a instituições de crédito	101.581.499	96.631.386	11.599.466	
Fornecedores, c/c	99.948	100.581	115.116	
Empresas do grupo	7.773.508	39.889	0	
Fornecedores-Facturas em recepção e conferência	0	0	0	
Outros acionistas	11.436	11.436	11.436	
Fornecedores de imobilizado, c/c	106.250	108.173	106.250	
Estado e outros entes públicos	120.998	44.463	91.466	
Outros credores	862.527	130.374	130.131	
	110.556.166	97.066.302	12.053.864	
Acréscimos e diferimentos:				
Acréscimos de custos	2.461.043	1.085.508	322.521	
	2.461.043	1.085.508	322.521	
TOTAL DO PASSIVO		317.718.005	299.318.326	13.376.385
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		548.677.075	530.343.843	260.617.767

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

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

em euros

CUSTOS E PERDAS	Exercícios		
	30 de Junho de 2005	31 de Dezembro de 2004	30 de Junho de 2004
Fornecimentos e serviços externos	303.604	658.015	307.405
Custos com o pessoal:			
Remunerações	694.321	1.238.584	619.257
Encargos sociais:			
Pensões	0	182.674	0
Outros	128.697	311.345	123.161
Amortizações e ajustamentos do exercício	32.622	108.727	52.080
Impostos	263.990	323.028	126.655
Outros custos e perdas operacionais	4.377	46.483	46.848
(A)	1.427.611	2.868.856	1.275.406
Juros e custos similares:			
Outros	4.698.067	2.254.581	588.056
(C)	6.125.678	5.123.437	1.863.462
Custos e perdas extraordinários	205.486	156.993	97.910
(E)	6.331.164	5.280.430	1.961.372
Imposto sobre o rendimento do exercício	0	1.764.981	1.005.000
(G)	6.331.164	7.045.411	2.966.372
Resultado líquido do exercício	(48.419)	4.315.579	2.636.916
	6.282.745	11.360.990	5.603.288
PROVEITOS E GANHOS			
Prestações de serviços	2.400.993	4.208.975	2.128.154
Proveitos suplementares	3.115.891	6.545.798	3.177.713
(B)	5.516.884	10.754.773	5.305.867
Outros juros e proveitos similares:			
Outros	567.118	520.762	243.004
(D)	6.084.002	11.275.535	5.548.871
Proveitos e ganhos extraordinários	198.743	85.455	54.417
(F)	6.282.745	11.360.990	5.603.288
RESUMO			
Resultados operacionais: (B) - (A) =	4.089.273	7.885.917	4.030.461
Resultados financeiros: (D-B) - (C-A) =	(4.130.949)	(1.733.819)	(345.052)
Resultados correntes: (D) - (C) =	(41.676)	6.152.098	3.685.409
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	(48.419)	6.080.560	3.641.916
Resultado consolidado com os interesses minoritários do exercício: (F) - (G) =	(48.419)	4.315.579	2.636.916

O DIRETOR FINANCEIRO
 (TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS)
 Alberto Coutinho Barata Salgueiro

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

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em euros) -método directo

	2005	2004
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Recebimentos de clientes	1 158 923,47	1 285 861,98
Pagamentos a fornecedores	(1 185 842,94)	(1 034 514,02)
Pagamentos ao pessoal	<u>(729 505,76)</u>	<u>(662 791,41)</u>
Fluxos gerados pelas operações	<u>(756 425,23)</u>	<u>(411 443,45)</u>
Pagamento do imposto sobre o rendimento	(56 124,23)	(4 552,63)
Recebimento do imposto sobre o rendimento	0,00	0,00
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	16 900 196,42	21 316 784,58
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	<u>(2 784 008,39)</u>	<u>(1 042 138,22)</u>
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	13 303 638,57	19 858 650,28
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Fluxos de caixa das actividades operacionais	<u>13 303 638,57</u>	<u>19 858 650,28</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos concedidos	7 285 531,62	0,00
Investimentos financeiros	0,00	0,00
Imobilizações corpóreas	0,00	0,00
Juros e proveitos similares	504 346,65	214 282,62
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	<u>0,00</u>	<u>64 260,00</u>
	<u>7 789 878,27</u>	<u>278 542,62</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(12 745 100,06)	(10 000,00)
Imobilizações corpóreas	(3 698,47)	(990,08)
Imobilizações incorpóreas	0,00	0,00
Empréstimos concedidos	(3 261 565,26)	(17 088 250,00)
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	<u>(334 137,89)</u>	<u>(2 500,00)</u>
	<u>(16 344 501,68)</u>	<u>(17 101 740,08)</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento	<u>(8 554 623,41)</u>	<u>(16 823 197,46)</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	78 624 085,40	1 566 519,09
Aplicações de tesouraria	<u>0,00</u>	<u>15 953,02</u>
	<u>78 624 085,40</u>	<u>1 582 472,11</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(80 500 000,00)	0,00
Juros e custos similares	(3 612 297,87)	(461 663,91)
Dividendos	0,00	0,00
Aplicações de tesouraria	<u>(18 074,15)</u>	<u>(15 799,24)</u>
	<u>(84 130 372,02)</u>	<u>(477 463,15)</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	<u>(5 506 286,62)</u>	<u>1 105 008,96</u>
Variação de caixa e seus equivalentes	(757 271,46)	4 140 461,78
Efeito das diferenças de câmbio	0,00	0,00
	<u>(757 271,46)</u>	<u>4 140 461,78</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período	(96 615 082,17)	(15 665 008,65)
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>(97 372 353,63)</u>	<u>(11 524 546,87)</u>
	<u>(757 271,46)</u>	<u>4 140 461,78</u>

O DIRECTOR FINANCEIRO
(TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS)
Alberto Coutinho Barata Salgueiro

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

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 30 DE JUNHO 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 30 de Junho de 2005 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do período homólogo de 2004.

NOTA 3 - PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

(1) Investimentos financeiros e títulos negociáveis

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 nº 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 nºs 430/78, 219/82, 339-G/84, 118-B/86, 111/88, 49/91 e 264/92. As reservas geradas pelas reavaliações nos termos legais, no montante global de 9 251,73 milhares de euros, foram integralmente incorporadas no capital em 1986, 1990 e 1997. Os bens adquiridos a partir do exercício de 1992 estão valorizados ao custo histórico.

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

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

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

(3) Imobilizações incorpóreas

São principalmente constituídas pelos custos suportados com o processo de reestruturação do Grupo, com os encargos relacionados com o aumento de capital realizado em 1998 e com projectos diversos que têm vindo a ser desenvolvidos, sendo amortizáveis substancialmente em 5 anos, por duodécimos, com início no mês do ano em que são incorridos ou o projecto concluído.

(4) Complementos de pensões de reforma

A Sociedade 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.

NOTA 6 - IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O pagamento dos impostos sobre lucros é efectuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pela Administração Fiscal dentro dos quatro anos subsequentes. No exercício de 2002 a Empresa reconheceu pela primeira vez situações de impostos diferidos de acordo com o disposto na Directriz Contabilística nº 28 (Ver Nota 49).

A empresa esgotou no exercício de 2004, parte por caducidade do prazo, parte por utilização directa, a totalidade dos prejuízos fiscais reportáveis no valor de 13.633 milhares de euros.

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.

NOTA 7 - VOLUME DE EMPREGO

Durante o exercício a Empresa teve ao seu serviço, em média, 20 empregados (2004: 20 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	Transferências e abates
				Saldo final
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	4.173,13	-	-	-
Propriedade industrial e outros direitos	38,88	1,83	-	-
Imobilizações em curso	<u>18,93</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(18,93)</u>
	<u>4.230,94</u>	<u>1,83</u>	<u>-</u>	<u>(18,93)</u>
				<u>4.213,84</u>
Imobilizações corpóreas				
Terrenos e recursos naturais	660,00	-	-	-
Edifícios e outras construções	1.221,40	-	-	-
Equipamento básico	249,69	-	-	-
Equipamento de transporte	115,50	1,95	-	-
Equipamento administrativo	477,53	1,83	-	-
Outras imobilizações corpóreas	<u>115,78</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>2.839,90</u>	<u>3,78</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
				<u>2.843,68</u>
Investimentos financeiros				
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	415.036,00	-	-	-
Títulos e outras aplicações financeiras	15,00	12.750,10	-	(5,00)
Outros empréstimos concedidos	10.707,46	-	-	-
Imobilizações em curso	<u>201,78</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	<u>63.961,13</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>489.921,37</u>	<u>12.750,10</u>	<u>-</u>	<u>(5,00)</u>
				<u>502.666,47</u>

AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES

	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	4.164,92	2,06	-	4.166,98
Propriedade industrial e outros direitos	<u>19,12</u>	<u>1,94</u>	<u>-</u>	<u>21,06</u>
	<u><u>4.184,04</u></u>	<u><u>4,00</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>4.188,04</u></u>
Imobilizações corpóreas				
Edifícios e outras construções	567,97	18,10	-	586,07
Equipamento básico	246,72	0,33	-	247,05
Equipamento de transporte	106,18	4,66	-	110,84
Equipamento administrativo	452,82	5,53	-	458,35
Outras imobilizações corpóreas	<u>62,71</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>62,71</u>
	<u><u>1.436,40</u></u>	<u><u>28,62</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>1.465,02</u></u>

O aumento ocorrido na rubrica Títulos e outras aplicações financeiras corresponde à aquisição de 6.000.000 de acções do BCP.

A diminuição ocorrida na mesma rubrica corresponde à anulação da aquisição de 5.000 acções da OPEX - Sociedade Gestora de Mercado Não Regulamentado, SA. ocorrida em 2004.

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

NOTA 12 - CRITÉRIOS DE REAVALIAÇÃO DO IMOBILIZADO

Ver Nota 3 (2).

NOTA 13 - EFEITO DAS REAVALIAÇÕES NO IMOBILIZADO

	Custos históricos (a)	Reavaliações (a) (b)	Valores contabilísticos reavaliados (a)
Imobilizações corpóreas			
Terrenos e recursos naturais	605,63	54,38	660,01
Edifícios e outras construções	573,64	61,69	635,33
Equipamento básico	2,63	-	2,63
Equipamento de transporte	6,61	-	6,61
Equipamento administrativo	21,01	-	21,01
Outras imobilizações corpóreas	<u>53,07</u>	<u>-</u>	<u>53,07</u>
	<u><u>1.262,59</u></u>	<u><u>116,07</u></u>	<u><u>1.378,66</u></u>

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

(b) Englobam as sucessivas reavaliações

NOTA 16 - INFORMAÇÃO RELATIVA A EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS

	30 de Junho de 2005		30 de Junho de 2004		Resultado líquido consolidado em 30 de Junho 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, SA	4.963,04	100,00%	4.963,04	100,00%	1.378,3	
GESTINAPA - SGPS, SA	<u>102.827,91</u>	100,00%	<u>102.827,91</u>	100,00%	1.226,4	
	<u>107.790,95</u>		<u>107.790,95</u>			
b) Estrangeiras						
INAPA FRANCE, SA	235.245,05	100,00%	-	-	(638,4)	
INAPA DEUTSCHLAND	<u>72.000,00</u>	47,00%	<u>-</u>	<u>-</u>	3.537,2	
	<u>307.245,05</u>		<u>-</u>	<u>-</u>		
	<u>415.036,00</u>		<u>107.790,95</u>			

NOTA 25 - SALDOS COM O PESSOAL

Os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 143,05 milhares de Euros, dos quais cerca de 97,82 milhares de Euros relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que se vencem para pagamento em 2005 e 45,23 milhares de Euros de subsídio de Natal. Os saldos a receber ascendem a 76,5 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%. Neste 1º semestre de 2005 a Sociedade efectuou 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 tábuia de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos

salários projectados, para o pessoal no activo:

	<u>2004</u>
Taxas previstas de evolução salarial	3 %
Taxa de desconto	6 %
Taxa de crescimento das pensões	Nula

Em 31 de Dezembro de 2004 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 431,83 milhares de euros e encontram-se totalmente cobertas pelo valor do Fundo que em 31 de Dezembro de 2004 era de 403,71 milhares de euros.

A variação ocorrida entre 1 de Janeiro e 30 de Junho de 2005 no grau de cobertura do valor do Fundo de Pensões face às responsabilidades por serviços passados, não foi reconhecida contabilisticamente.

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 tábua de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	<u>2004</u>
Taxa de desconto	4 %
Taxas previstas de evolução salarial	4 %
Taxa de crescimento das pensões	3 %

Em 31 de Dezembro de 2004 o valor das mesmas responsabilidades ascendia a 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 30 de Junho 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:

	<u>Milhares de euros</u>
	Dr / (Cr)
• Acréscimo e diferimentos – custos de benefícios de reforma a amortizar	240,07
• Acréscimo e diferimentos – benefícios de reforma a liquidar	(10,35)
• Custos extraordinários – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial	48,01

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

Custos com os serviços correntes	93,98
Custo financeiro	108,55
Rendimento dos activos do fundo	(75,51)
(Ganhos) e perdas actuariais	<u>0,70</u>
	<u>127,72</u>

Neste 1º semestre de 2005 a Sociedade efectuou contribuições para o Fundo de Pensões, no montante de 276 milhares de Euros.

NOTA 32 - RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 300.564 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 (40 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 PORTUCEL – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA, que detém 8.912.811 acções, que correspondiam a 30 de Junho de 2005 a 32,70% dos direitos de voto totais, limitados porém por cláusula estatutária a 15% dos direitos de voto efectivos, do Banco Comercial Português, SA com 1.748.187 acções correspondentes a 6,41% dos direitos de voto, Guimarães de Mello Europe, Ltd com 1.796.643 acções correspondentes a 6,59% dos direitos de voto, Seguros e Pensões Gere, SGPS,SA a quem são de imputar 3.945.746 acções correspondentes a 14,48% dos direitos de voto, AF Investimentos - Fundos Mobiliários, SA a

quem são de imputar 1.525.330 acções correspondentes a 5,60% dos direitos de voto, e, imputáveis a Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha 1.014.869 acções, correspondentes a 3,72% dos direitos de voto, não eram conhecidas a 30 de Junho 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)	(33,50)	-	(13.609,23)
Acções próprias - Descontos e prémios	(3.228,19)	15,47	-	(3.212,72)
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	-	73.000,00
Resultados transitados	8.311,15	4.315,58	(9.761,23)	2.865,50
Resultado líquido do semestre	4.315,58	(48,42)	(4.315,58)	(48,42)
	231.025,52	14.010,36	(14.076,81)	230.959,07

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, o reforço de Outras reservas em 9.331,23 milhares de euros e a transferência para Resultados transitados de 4.315,58 milhares de euros.

Neste 1º semestre de 2005 a Sociedade adquiriu 6.700 acções próprias. Em 30 de Junho de 2005 a Sociedade detém 2.721.845 acções.

NOTA 43 - REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	<u>30 de Junho de 2005</u>	<u>30 de Junho de 2004</u>
Conselho de Administração	<u>235,07</u>	<u>197,90</u>
Conselho Fiscal	<u>34,55</u>	<u>32,99</u>

NOTA 45 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

<u>Custos e perdas</u>	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	30.6.2005	30.6.2004		30.6.2005	30.6.2004
Juros suportados	3.862,35	344,79	Juros obtidos	567,12	243,00
Diferenças de câmbio desfavoráveis	0,68	-			
Outros custos e perdas financeiros	835,04	243,26			
Resultados financeiros	(4.130,95)	(345,05)			
	567,12	243,00		567,12	243,00

NOTA 46 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

<u>Custos e perdas</u>	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	30.6.2005	30.6.2004		30.6.2005	30.6.2004
Donativos	1,71	10,60	Correcções relat. a exerc. anteriores	198,74	54,42
Multas e penalidades	-	0,05			
Correcções relativas a exercícios anteriores	155,76	39,24			
Outros custos e perdas extraordinários	48,01	48,01			
Resultados extraordinários	(6,74)	(43,48)			
	198,74	54,42		198,74	54,42

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**

	Milhares de euros			
	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	2005	2004	2005	2004
Empréstimos concedidos a empresas do Grupo -				
INAVEST - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA	-	-	11.268,34	18.268,33
GESTINAPA - SGPS, SA	14.870,15	7.584,94	3.680,88	10.000,00
Contas-correntes de empresas do Grupo -				
INAVEST - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA	334,53	330,00	-	-
GESTINAPA - SGPS, SA	560,38	2.520,31	-	-
INAPA Portugal, SA	380,23	484,61	-	-
Medalivros, SA	1,90	5,05	-	-
Inapa France, SA	543,44	460,60	-	-
IDISA, SA	207,92	396,29	-	-
Inapa Deutschland	851,05	78,70	-	-
Papier Union	573,95	289,00	-	-
Inapa Belgique	9,36	11,56	-	-
InapaSuisse	32,20	24,99	-	-
Tavistock	76,50	76,50	-	-
Outras	18,70	16,24	-	-
	18.460,31	12.278,79	14.949,22	28.268,33
Outros devedores				
GESTINAPA - SGPS, SA	-	31.517,51	-	-
	-	31.517,51	-	-

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, SA tem por objectivo principal o financiamento das actividades de investimento daquela subsidiária.

A rubrica de Outros devedores GESTINAPA – SGPS,SA corresponde ao valor, resultante da alienação, em 2003, pelo respectivo valor contabilístico da participação financeira detida pela INAPA-IPG, SA numa empresa do grupo.

b) Dívidas a instituições de crédito

	Milhares de euros			
	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	2005	2004	2005	2004
Dívidas a instituições de crédito	101.581,50	11.599,46	32.500,00	1.000,00

As Dívidas de médio e longo prazo correspondem à emissão de papel comercial, junto de duas 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 1º semestre de 2005 e no final de 2004 era como segue:

	30.6.2005	31.12.2004
Caixa	4,76	5,04
Depósitos bancários	4.204,38	11,26
Descobertos bancários	(101.581,50)	(96.631,39)
Caixa e seus equivalentes	(97.372,36)	(96.615,09)

d) Proveitos suplementares

Em 30 de Junho 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 3.115,89 milhares de euros encontram-se registados em Acréscimos de proveitos.

NOTA 49 – 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, é o seguinte:

	Milhares de Euros			
	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	30.6.2005	30.6.2004	30.6.2005	30.6.2004
Prejuízos Fiscais	<u>-</u>	<u>2.748</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

NOTA 50 – INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

A Sociedade dando seguimento ao disposto na Directriz Contabilística nº 27, emanada da Comissão de Normalização Contabilística, deverá complementar a informação financeira existente por segmento de actividade. Esta informação foi preparada pela Sociedade em termos consolidados, 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.

- : - : - : - : - : -

INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Informações referidas no artº 447º do Código das Sociedades Comerciais

Acções detidas pelos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da Sociedade em 30 de Junho de 2005

	<u>Número de acções</u>	<u>% Direitos de voto totais</u>	(a)
Conselho de Administração:			
Presidente:			
° Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha			
- directamente	282 169	1,03 %	
- detidas por pessoas ou entidades contempladas no nº 2 do artº 447º do CSC			
- Ana Maria Gaziba da Silva Medina de Quevedo Pessanha	10.000	0,04 %	
- Investimentos Prediais da Rocha – Imprerocha, SA	32.700	0,12 %	
- Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, SA	100.000	0,37 %	
- VQP - Investimentos, Gestão e Participações Financeiras, SA	590.000	2,16 %	
Vogais:			
° Jorge Armindo de Carvalho Teixeira			
- directamente	-	-	
- detidas por pessoas ou entidades contempladas no nº 2 do artº 447º do CSC			
- Portucel, SGPS, SA	8 912 811	32,70 %	
° Paulo Azevedo Pereira da Silva			
° Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes	92 426	0,34 %	
° João da Costa Manuel			
° Artur Porfirio Silveira de Almeida Soutinho			
- directamente	-	-	
- detidas por pessoas ou entidades contempladas no nº 2 do artº 447º do CSC			
- Portucel, SGPS, SA	8 912 811	32,70 %	
° Rui Manuel Agapito Silva			
° 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
- ° 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, SA e sociedades por esta dominadas entre 1 de Janeiro de 2005 e 30 de Junho de 2005

Nº de Acções	Preço Unitário
NA	NA

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

Accionistas titulares de participações qualificadas

Accionista	Nº de acções	% Direitos de voto (*)	% Direitos de voto (**)
Portucel, SGPS, SA	8 912 811	32,70%	15,00%
Banco Comercial Português, SA	1 748 187	6,41%	6,41%
Seguros e Pensões Gere, SA - detidas por pessoas ou entidades contempladas no artº 20º CVM - Império Bonaça – Companhia de Seguros, SA - Auto Gere – Companhia de Seguros, SA - Ocidental – Companhia de Seguros, SA - Ocidental – Companhia de Seguros de Vida, SA - Pensõesgere – Sociedade Gestora de Fundo de Pensões, SA Total imputável	168 361 9 500 5 000 388 477 <u>3 374 408</u> <u>3 945 746</u>	0,62% 0,03% 0,02% 1,43% <u>12,38%</u> <u>14,48%</u>	0,62% 0,03% 0,02% 1,43% <u>12,38%</u> <u>14,48%</u>
AF Investimentos – Fundos Mobiliários, SA (fundos mobiliários geridos por esta entidade)	1 525 330	5,60%	5,60%
Guimarães de Mello Europe, Ltd	1 796 643	6,59%	6,59%
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha - Próprias - detidas por pessoas ou entidades contempladas no artº 20º CVM	282 169 732 700	1,03% 2,69%	1,03% 2,69%

(*) – 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 nº1 do artigo 21º do Decreto-Lei 411/91 de 17/10, informamos não ser esta Empresa devedora de quaisquer contribuições, vencidas, à Segurança Social.

**RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA
ELABORADO POR AUDITOR REGISTADO NA CMVM
SOBRE INFORMAÇÃO SEMESTRAL INDIVIDUAL**

INTRODUÇÃO

1. Para os efeitos do artigo 246.º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação financeira do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2005, da INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A., incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 548.677 milhares de euros e um total de capital próprio de 230.959 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 48 milhares de euros) e na Demonstração dos resultados por naturezas do período de seis meses findo naquela data e no correspondente Anexo.
2. As quantias das demonstrações financeiras, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos.

RESPONSABILIDADES

3. É da responsabilidade do Conselho de Administração: (a) a preparação da informação financeira histórica, 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; (b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (c) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (d) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
4. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente sobre essa informação financeira, baseado no nosso trabalho.

ÂMBITO

5. O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida está isenta de distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão / Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, foi planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu, principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; e (v) se, para os aspectos materialmente relevantes, a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários.
6. O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.
7. Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente relatório sobre a informação semestral.

PARECER

8. Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2005 não esteja isenta de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

ÊNFASE

9. As demonstrações financeiras mencionadas no parágrafo 1 referem-se 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), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e 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.

26 de Setembro de 2005

Contas Consolidadas

GRUPO inapa

BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE JUNHO DE 2005

Milhares de euros

ACTIVO	Notas	30 DE JUNHO DE 2005	31 DE DEZEMBRO DE 2004
ACTIVO NÃO CORRENTE			
Activos tangíveis		116.361	116.430
Goodwill - Diferenças de consolidação		139.496	139.476
Activos intangíveis		133.744	133.618
Investimentos	6	43.140	57.665
Outros activos não correntes		18.145	10.034
Impostos diferidos activos		14.100	13.526
TOTAL DO ACTIVO NÃO CORRENTE		464.986	461.749
ACTIVO CORRENTE			
Inventários		83.214	84.550
Clientes		74.034	59.703
Outros activos correntes		68.745	81.918
Caixa e equivalentes a caixa	10	11.260	5.795
TOTAL DO ACTIVO CORRENTE		237.253	231.965
TOTAL DO ACTIVO		702.239	693.715
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital por acções		150.000	150.000
Acções próprias-Valor nominal		-13.725	-13.691
Acções próprias-Descontos e prémios		-3.265	-3.280
Prémios de emissão de acções		14.964	14.964
Ajustamentos de conversão cambial		627	610
Reservas e resultados retidos		-59.285	-64.733
Resultado líquido consolidado do período		2.382	5.349
Capital próprio atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo		91.698	89.217
Interesses minoritários		7.223	7.497
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		98.921	96.715
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Empréstimos obtidos a longo prazo	11	293.274	301.081
Passivos por impostos diferidos		18.732	17.845
Provisões		7.499	8.656
Outros passivos não correntes		10.266	10.899
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE		329.771	338.481
PASSIVO CORRENTE			
Empréstimos	11	163.643	156.242
Fornecedores		66.970	63.072
Outros passivos correntes		30.032	25.697
Passivos por impostos correntes		0	959
Provisões correntes		12.901	13.509
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE		273.546	258.520
TOTAL DO PASSIVO		603.317	597.000
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		702.239	693.715

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

GRUPO inapa

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Método da consolidação integral)

	Notas	IAS / IFRS	Milhares de Euros POC
		30 DE JUNHO DE 2005	30 DE JUNHO DE 2004
Toneladas		541.168	522.696
Rérido	2 e 3	540.286	533.082
Outros rendimentos	4	15.536	12.862
Total de Rendimentos		555.822	545.944
Custo das vendas		-451.884	-441.461
Alteração nos inventários		-261	-133
Gasto com benefícios dos empregados		-41.257	-41.879
Outros Gastos	4	-46.483	-42.705
EBITDA		15.938	19.767
Gasto de depreciação e de amortização		-3.613	-3.784
Imparidade de activos fixos tangíveis		0	0
Função financeira	5	-9.056	-9.789
RESULTADO ANTES IMPOSTOS		3.268	6.193
Gasto de impostos sobre o rendimento		-864	-3.206
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		2.405	2.987
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		2.382	2.868
Interesses minoritários resultados		23	119
Resultado por acção - €			
Básico		0,088	0,109
Diluído		0,088	0,109
			0,029
			0,029

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

GRUPO inapa

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Método da consolidação integral)

Milhares de Euros

	IAS / IFRS (Não auditado)	1ºTRIMESTRE	2ºTRIMESTRE	30 DE JUNHO DE 2005
Toneladas		271.009	270.159	541.168
Rérito		271.352	268.933	540.286
Outros rendimentos		8.060	7.476	15.536
Total de Rendimentos		279.413	276.409	555.822
Custo das vendas		-226.477	-225.407	-451.884
Alteração nos inventários		-95	-166	-261
Gasto com benefícios dos empregados		-20.575	-20.682	-41.257
Outros Gastos		-22.751	-23.732	-46.483
EBITDA		9.515	6.423	15.938
Depreciações e amortizações		-1.863	-1.751	-3.613
Imparidade de activos fixos tangíveis		0	0	0
Função financeira		-5.544	-3.512	-9.056
RESULTADO ANTES IMPOSTOS		2.107	1.161	3.268
Gasto de impostos sobre o rendimento		-540	-324	-864
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		1.568	837	2.405
Atribuível a :				
Detentores do capital da empresa-mãe		1.515	866	2.382
Interesses minoritários resultados		52	-30	23
Resultado por acção - Euros				
Básico		0,058	0,037	0,088
Diluído		0,058	0,037	0,088

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

GRUPO INAPA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em milhares de Euros) -método directo

	<u>30 de Junho de 2005</u>	<u>30 de Junho de 2004</u>
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Recebimentos de clientes	539.360,16	571.870,69
Pagamentos a fornecedores	(469.179,04)	(476.054,79)
Pagamentos ao pessoal	<u>(41.599,47)</u>	<u>(41.937,64)</u>
Fluxos gerados pelas operações	28.581,65	53.878,26
Pagamento do imposto sobre o rendimento	(6.646,44)	(6.614,61)
Recebimento do imposto sobre o rendimento	502,18	24,03
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	52.088,55	11.351,54
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	<u>(56.026,95)</u>	<u>(46.144,13)</u>
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	18.498,99	12.495,09
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Fluxos de caixa das actividades operacionais	 1 	18.498,99
		12.495,09
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	12.640,06	750,00
Imobilizações corpóreas	313,37	99,19
Imobilizações incorpóreas	0,00	2.323,59
Juros e proveitos similares	<u>1.941,85</u>	<u>1.707,44</u>
	<u>14.895,28</u>	<u>4.880,22</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(13.475,39)	(5.680,00)
Imobilizações corpóreas	(3.147,60)	(2.112,76)
Imobilizações incorpóreas	(440,20)	(6,68)
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	<u>(334,14)</u>	<u>(2,50)</u>
	<u>(17.397,33)</u>	<u>(7.801,94)</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento	 2 	(2.502,05)
		(2.921,72)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	75.978,27	23.916,59
Aplicações de tesouraria	<u>55,20</u>	<u>49,77</u>
	<u>76.033,47</u>	<u>23.966,36</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(83.465,61)	(7.016,48)
Amortizações de contratos de locação financeira	(581,36)	(578,58)
Juros e custos similares	(9.761,75)	(9.845,88)
Dividendos	(140,50)	(102,00)
Aplicações de tesouraria	<u>(24,11)</u>	<u>(385,51)</u>
	<u>(93.973,33)</u>	<u>(17.928,45)</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	 3 	(17.939,86)
		6.037,91
Variação de caixa e seus equivalentes	 4 = 1 + 2 + 3 	(1.942,92)
Efeito das diferenças de câmbio	<u>6,28</u>	<u>24,66</u>
	<u>(1.936,64)</u>	<u>15.635,94</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período	(150.446,92)	(144.414,73)
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>(152.383,56)</u>	<u>(128.778,79)</u>
	<u>(1.936,64)</u>	<u>15.635,94</u>

O DIRECTOR FINANCIERO
(TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS)
Alberto Coutinho Barata Salgueiro

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

Grupo inapa

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2005 E 2004

	Atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo						Interesses minoritários	Total Capital Próprio
	Capital	Acções próprias	Prémio de emissão de acções	Ajustamentos conversão cambial	Reservas e Resultados retidos	Total		
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2004	150.000	-16.757	14.964	676	-62.530	86.353	1.776	88.129
Investimentos disponíveis para venda:					1.401	1.401	0	1.401
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				409		409	0	409
Distribuição de dividendos					-104	-104	0	-104
Compra e venda de acções próprias		19			-11	8	0	8
Alterações no perímetro de consolidação					0		4.098	4.098
Impostos levados directamente capital próprio					-1.760	-1.760	0	-1.760
Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados	0	19	0	409	-474	-46	4.098	4.052
Resultado líquido do período	-	-	-	-	2.868	2.868	119	2.987
Total Ganhos e perdas do período	0	19	0	409	2.394	2.822	4.217	7.039
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2004	150.000	-16.738	14.964	1.085	-60.136	89.175	5.993	95.168
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:					913	913	0	913
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				17		17	0	17
Distribuição de dividendos					-99	-99	-127	-226
Compra e venda de acções próprias		-18				-18	0	-18
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					0	0	-82	-82
Alterações no perímetro de consolidação					91	91	-87	4
Impostos levados directamente capital próprio					-806	-806	0	-806
Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados	0 0	-18 0	0 0	17	99	98	-296	-198
Resultado líquido do período					2.382	2.382	22	2.404
Total Ganhos e perdas do período	0	-18	0	17	2.481	2.480	-274	2.206
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2005	150.000	-16.990	14.964	627	-56.903	91.698	7.223	98.921

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO 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, SA e Empresas subsidiárias), de publicações (Medialivros, SA) e de mediação de seguros (Inaveste - Mediação de Seguros, SA); possuindo ainda o Grupo duas "sub-holdings" (Gestinapa - SGPS, SA e Inaveste - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA), 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 e Belux, (ii) na Inapa España Distribución Ibérica,SA (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, igualmente sediada nesse país, na Inapa Italia, Spa e na Inapa Switzerland operando nos respectivos 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. POLITICAS 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 nº 1606/2002, as entidades cotadas 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 pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado as demonstrações financeiras consolidadas estão apresentadas em conformidade 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 entidades 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 indirectamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Accionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais foram incluídas nas demonstrações financeiras anexas pelo método de consolidação integral. O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros nas mesmas, são apresentados no balanço consolidado (na rubrica de capitais próprios) e na demonstração de resultados consolidada (incluída nos resultados líquidos consolidados) respectivamente.

Nas concentrações empresariais ocorridas após 1 de Janeiro de 2004, os activos e passivos de cada filial são identificados ao seu justo valor na data de aquisição conforme estabelecido no IFRS 3. Qualquer excesso/(défice) do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido, respectivamente, como diferença de consolidação 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, Grupo Inapa France e Grupo Inapa Portugal, 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 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 às aquelas 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% - 14,28%

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 enquadrem 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 deduzido 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.

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

Especialização de exercícios / reconhecimento de gastos e rendimentos / rédito

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 rédito comprehende 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.

Imposto sobre o rendimento / impostos diferidos

O encargo com o imposto sobre o rendimento foi calculado, no caso das empresas com sede em Portugal, tendo em consideração o disposto no código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e os incentivos e benefícios fiscais aplicáveis a cada uma das empresas que constituem o 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.

Complementos de pensões de reforma

O Grupo procede à contabilização dos custos resultantes de pensões e encargos associados de acordo com o disposto na Norma Internacional de Contabilidade nº 19.

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

Câmbio Libra utilizado para conversão das rúbricas da demonstração dos resultados: 1,4642 euros.

Câmbio Libra utilizado para conversão das rúbricas de balanço: 1,483 euros.

Câmbio Franco Suiço utilizado para conversão das rúbricas da demonstração dos resultados: 0,648 euros.

Câmbio Franco Suiço utilizado para conversão das rúbricas de balanço: 0,6452 euros.

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.

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.

2. RÉDITOS

As vendas e prestações de serviços por segmentos, dos semestres findos em 30 de Junho de 2005 e 2004, distribuem-se da seguinte forma:

	30 Junho 2005	30 Junho 2004
<i>Mercado Interno</i>		
Vendas de Mercadorias	31.761	33.157
Prestações de serviços	118	56
	31.879	33.213
<i>Mercado Externo</i>		
Vendas de Mercadorias	507.585	498.861
Prestações de serviços	822	1.008
	508.407	499.869
	540.286	533.082

3. 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 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:

	30 de Junho de 2005				30 de Junho de 2004			
	Ibéria	Outros países Europeus	Outras Actividades	Eliminações de consolidação	Ibéria	Outros países Europeus	Outras Actividades	Eliminações de consolidação
			Consolidado				Consolidado	
RÉDITOS								
Vendas externas	66.163	472.521	661	-2	69.510	461.779	728	
Vendas Inter-segmentais	2	0	0		3	0	14	-17
Outros réditos	508	5.187	4.256	0	446	4.187	3.350	
Réditos totais	66.673	477.708	4.917	-2	69.959	465.966	4.092	-17
RESULTADOS								
Resultados segmentais	1.637	10.645	484	-441	12.325	2.275	14.173	382
Resultados operacionais					12.325			
Gastos de juros	-1.744	-5.414	-4.883	455	-11.586	-1.847	-5.097	-5.246
Proveito de juros	333	160	2.535	-498	2.530	434	150	950
Impostos s/lucros	0	-1.357	0		-864	0	-2.197	-4
Resultados de actividades ordinárias					2.405			2.987
Resultados extraordinários					0			0
Resultado consolidado líquido					2.405			2.987
Atribuível:								
Detentores capital					23			118
Interesses minoritários					2.382			2.869

4. OUTROS RENDIMENTOS E OUTROS GASTOS CORRENTES

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

	30 Junho 2005	30 Junho 2004
Outros rendimentos		
Proveitos suplementares	3.116	3.178
Outros rendimentos	5.895	3.740
Descontos de pronto pagamento líquidos	6.525	5.944
	15.536	12.862
Outros gastos		
Gastos administrativos (<i>Fornecimento serviços externos</i>)	-40.874	-37.163
Impostos	-1.762	-1.651
Outros gastos correntes	-1.292	-1.853
Provisões / imparidade contas a receber inventários	-2.555	-2.038
	-46.483	-42.705

5. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2005 e de 2004, tem a seguinte composição:

	30 Junho 2005	30 Junho 2004
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	1.053	850
Rendimento de participações de capital	144	608
Diferenças de câmbio favoráveis	-	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	1.333	76
	2.530	1.534
Custos financeiros		
Juros suportados	-6.687	-9.322
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-14	-
Outros custos e perdas financeiros	-4.885	-2.001
	-11.586	-11.323
Função financeira	-9.056	-9.789

6. INVESTIMENTOS

Durante o exercício o movimento ocorrido nesta rubrica resultou da alienação de 6.037.005 acções Millenium BCP, tendo sido apurada uma mais valia de cerca de 1.230 milhares de euros. 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.

7. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias e associadas incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 30 de Junho de 2005, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
------------	-------------	-------------------	------------	----------------------	----------------------

Designação	Sede Social	% de participa- ção	Actividade	Data de constituição	Data de incorpora- ção
Gestinapa - SGPS,SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Maio 1992	Junho 1992
Inaveste – SGPS, SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Dezembro 1991	Junho 1992
Inapa Distribución Ibérica, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés Madrid	100,00	Distribuição papel	-	Dezembro 1998
Inapa France, SA	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	1st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	100,0	Distribuição papel	-	Fevereiro 1998
Inapa-Portugal, SA	Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 SINTRA	99,75	Distribuição papel	Junho 1919	1988

Designação	Sede Social	% de participa- ção	Actividade	Data de constituição	Data de incorpora- ção
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
Papéis Carreira Açores, Lda	Rua dos Valados Armazéns 24, 25 e 26 - Relva 9500 Ponta Delgada	60,00	Distribuição papel	-	1991
Inapa Belgique	Vaucampsian, 30 1654 Huizingen Belgique	99,94	Distribuição papel	-	Maio 1998
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,75	Distribuição papel	-	Maio 1998
Inaveste - Mediação de Seguros, SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	Mediação seguros	Maio 1982	1988
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Campo de Santa Clara, 160 C/D 1100 LISBOA	64,46	Edição e publicação de obras literárias	Outubro 1987	1988

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.

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

Por ser intenção do Grupo a sua liquidação, a Sociedade Megapapier, SA não foi incluída no processo de consolidação nos exercícios de 2001 a Junho 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%)

<u>Empresa participante compreendida na consolidação</u>	<u>Empresa participada</u>	<u>% de participação</u>	<u>30 de Junho de 2005</u>	
			<u>Capitalis próprios</u>	<u>Resultado líquido do período</u>
Inaveste - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA (17.9%) e Inaveste -Mediação de Seguros ,SA (1.92%)	Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA Largo do Rato, 13 - 1º 1250 Lisboa	19,82	5.058,7	-1.590,1

10. CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

Caixa e seus equivalentes pode ser analisado como segue:

	30 Junho 2005	30 Junho 2004
Caixa e seus equivalentes		
Depósitos bancários	11.154	10.004
Caixa	106	249
	11.260	10.253

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

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

	30 Junho 2005	30 Dezembro 2004	30 Junho 2004
Anexo Fluxos Caixa			
Caixa	106	80	249
Depósitos bancários	11.154	5.715	10.004
Depósitos bancários - saldos credores	-163.643	-156.242	-141.507
Outras disponibilidades	0	0	2.475
	-152.383	-150.447	-128.779

11. EMPRÉSTIMOS

	30 Junho 2005	30 Junho 2004
Empréstimos correntes		
° Empréstimos bancários		
° Parte dos financiamentos de médio e longo prazo, com vencimento em 2005 e 2006 , descobertos bancários concedidos pela banca nacional e financiamentos em euros	163.643	141.507
	<hr/> 163.643	<hr/> 141.507
Empréstimos não correntes		
° Empréstimos bancários		
° Financiamentos de médio e longo prazo, em escudos convertidos para euros, linhas de crédito para facilidades a descoberto, por períodos de cinco anos, parte dos quais são objecto de renegociação periódica	36.274	242.133
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com emissão de títulos com uma maturidade até um ano, renovável, num período de 5 anos	45.000	24.988
° 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	212.000	121.000
	<hr/> 293.274	<hr/> 388.121

12. TRANSIÇÃO PARA AS IAS / IFRS

A reconciliação para o capital próprio em 1 de Janeiro de 2004, 30 de Junho de 2004 e 31 de Dezembro de 2004 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 consolidados POC em 30 de Junho de 2004	117.087
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	1.401
Correcção ao valor de provisões	3.250
Correcção de impostos diferidos associados aos movimentos anteriores	-1.727
Outros efeitos	-740
Diferencial do resultado líquido do semestre 2004 entre POC e IFRS	2.068
Capitais próprios consolidados IFRS em 30 de Junho de 2004 - Pró-forma	95.168
 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
Diferencial do resultado líquido do exercício 2004 entre POC e IFRS	1.098
 Capitais próprios IFRS em 31 de Dezembro de 2004 - Pró-forma	96.715
A reconciliação do resultado líquido em 30 de Junho de 2004 e 31 de Dezembro de 2004 pode ser analisada como segue:	
 Resultado líquido consolidado POC em 30 de Junho de 2004	919
Correção das responsabilidades por pensões de Reforma	-24
Anulação no exercício de Despesas de instalação e outros Custos diferidos	658
Anulação das amortizações do Goodwill e correcção das Marcas	2.024
Reavaliação e correcção do valor dos activos tangíveis	-232
Correcção do valor de investimentos financeiros e de associadas	-1.401
Reversão do valor de provisões	316
Impostos diferidos associados aos movimentos anteriores	485
Outros efeitos	242
 Resultado líquido consolidado IFRS em 30 de Junho de 2004-pró-forma	2.987

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 correcção das Marcas	2.563
Reavaliação e correcção 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, SA e na Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA.

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

INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do nº 1 do Artº 21 do Decreto-Lei nº 411/91, de 17 de Outubro, informamos não serem as empresas consolidadas devedoras de quaisquer contribuições, vencidas, à Segurança Social e ao Estado

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 DE REVISÃO LIMITADA
ELABORADO POR AUDITOR REGISTADO NA CMVM
SOBRE INFORMAÇÃO SEMESTRAL CONSOLIDADA**

INTRODUÇÃO

1. Para os efeitos do artigo 246.º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2005, da INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A., incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 702.239 milhares de euros e um total de capital próprio de 98.921 milhares de euros, incluindo interesses minoritários de 7.223 milhares de euros e incluindo um resultado líquido de 2.382 milhares de euros), na Demonstração consolidada dos resultados, na Demonstração consolidada dos fluxos de caixa e na Demonstração consolidada das alterações no capital próprio do período de seis meses findo naquela data e no correspondente Anexo.
2. As quantias das demonstrações financeiras, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos.

RESPONSABILIDADES

3. É da responsabilidade do Conselho de Administração: (a) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados; (b) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IAS/IFRS”) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e adoptadas pela União Europeia, e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
4. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente, sobre essa informação financeira, baseado no nosso trabalho.

ÂMBITO

5. O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida está isenta de distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão / Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, foi planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu, principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; e (v) se, para os aspectos materialmente relevantes, a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários.
6. O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.
7. Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente relatório sobre a informação semestral.

PARECER

8. Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2005 da INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. não esteja isenta de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro emitidas pelo IASB e adoptadas pela União Europeia e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

ÊNFASES

9. Conforme divulgado na Nota 1 do Anexo, a Sociedade passou a adoptar, com efeitos a 1 de Janeiro de 2004, as Normas Internacionais de Relato Financeiro emitidas pelo IASB e adoptadas pela União Europeia na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas, tendo, em conformidade, sido reexpressas as demonstrações financeiras relativas a 2004, apresentadas para efeitos comparativos. As demonstrações financeiras intercalares foram preparadas de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade 34, “Relato financeiro intercalar” e cumprindo com os requisitos da Norma Internacional de Relato Financeiro 1, “Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro” aplicáveis ao relato financeiro intercalar. As divulgações exigidas por esta norma relativas aos efeitos do processo de transição são apresentadas na Nota 12.

- 10.** As demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade em 30 de Junho de 2004, das quais é apresentada para efeitos comparativos a demonstração de resultados do período de seis meses findo naquela data, foram elaboradas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, tendo sido por nós examinadas e cujo parecer sobre as mesmas, expresso no nosso Relatório de Revisão Limitada Consolidado datado de 16 de Setembro de 2004, contém uma reserva relacionada com a determinação do valor das marcas. Com a primeira aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro 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 9 acima.

26 de Setembro de 2005

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