

Relatório de Actividades

1º Semestre de 2006

inapa



Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, AS

(Sociedade aberta)

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

Capital Social: 150.000.000 Euros

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o n.º 36 338

Pessoa Colectiva n.º 500 137 994

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 1.º semestre de 2006.

1- Grupo Inapa – Âmbito da Informação

A presente informação sobre as contas individuais e consolidadas de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. reporta-se às actividades por esta desenvolvidas e pelo conjunto das sociedades por si participadas directa e indirectamente durante o 1.º semestre de 2006.

A actividade prosseguida por este Grupo de empresas centra-se, de forma quase exclusiva, na distribuição de papel e reparte-se, geograficamente, por nove países europeus.

No semestre em apreço o perímetro do Grupo alterou-se, por comparação com o período homólogo de 2005, como resultado da aquisição ocorrida no final do ano transacto da distribuidora belga – Olympia.

As demonstrações financeiras consolidadas são apresentadas de acordo com as normas internacionais (IAS/IFRS), para cumprimento do novo normativo legal,

2 – Síntese das actividades do grupo

Pese embora o fraco desempenho do 2º trimestre, em que a actividade se ressentiu de uma queda na procura de 1% face ao período homólogo de 2005, a procura de papel via distribuição cresceu cerca de 1% no semestre (*versus* primeiro semestre 2005). Na origem desta evolução estará o crescimento económico e o aumento dos gastos publicitários verificados no período.

A fragilidade dos preços manteve-se, tendo os preços médios de venda caído cerca de 2% relativamente aos do 2º semestre de 2005. Verificou-se, porém, uma ligeira melhoria - cerca de 1% - se se atender aos preços praticados no final do ano transacto.

O valor do papel transaccionado nos mercados Eugropa (Associação Europeia de Distribuidores de Papel) caiu para 5,3 mil milhões de Euros (5,4 mil milhões de euros em 2005), como consequência da diminuição dos preços médios.

Genericamente, o sector papeleiro registou, no 1º semestre de 2006, um desempenho modesto, com a subida dos custos energéticos e das taxas de juros a terem uma influência decisiva nas contas de exploração da generalidade dos agentes.

Fizeram-se notar, pela primeira vez, no período em apreço, alguns movimentos por parte dos principais produtores de papel, no sentido de minimizarem a sua sobrecapacidade industrial crónica e a criação de condições para que o sector possa vir a beneficiar de um reequilíbrio do mercado (oferta-procura) e dos respectivos preços.

O Grupo encerra o semestre com um resultado negativo de 1,6 milhões de Euros, que compara com 2,4 milhões de resultados positivos em 2005.

Para este resultado contribuíram de forma muito significativa os processos de reestruturação levados a cabo em França e em Espanha.

Em França - mercado que representa 25 % da facturação total do Grupo – a força de trabalho foi reduzida em 25% dos efectivos, no decurso do semestre, redução que foi acompanhada pela concentração de escritórios e pontos de venda, por uma nova organização comercial e logística e uma optimização dos sistemas de informação.

Em Espanha procedeu-se a uma reorganização comercial e logística com a centralização de armazéns e escritórios de venda e redução de 15% dos efectivos.

As vendas do Grupo em volume aumentaram em linha com o mercado Europeu, em 1,2%, situando-se nas 548 mil toneladas.

As vendas em valor, por seu turno, situaram-se nos 536 milhões de euros, 3 milhões menos do que em idêntico período de 2005.

Ao longo do período o Grupo consolidou ou reforçou mesmo a sua posição nos mercados onde actua, naturalmente com excepção dos mercados onde as operações de reestruturação se encontravam a decorrer.

Por força da queda dos preços médios de venda a margem bruta caiu 4 milhões de euros, face ao período homólogo de 2005.

Ao nível dos custos operacionais, e cumprindo os objectivos traçados pelo Grupo, registou-se uma descida de 1% dos mesmos, em resultado de reduções de pessoal (reestruturações ainda não incluídas) e da renegociação e optimização de contratos com terceiros.

Os meios libertos brutos (EBITDA) recorrentes, reduziram-se em 2,5 milhões de Euros, reflexo directo da queda da margem bruta.

Os resultados financeiros deterioraram-se em 2,6 milhões de Euros, em consequência da subida das taxas de juro, pese embora a redução do passivo bancário bruto em 41,7 milhões de euros, face ao primeiro semestre de 2005.

No decurso do semestre em apreço, o Grupo alienou activos financeiros, da qual resultou uma mais valia de 4,8 milhões de euros e uma redução do passivo remunerado em 33,5 milhões de euros.

A operação de integração na Inapa Bélgica, da Olympia, distribuidora belga adquirida em 2005, tem decorrido mais lentamente que o previsto pelo que as sinergias projectadas de cerca de 700 mil Euros anuais, só parcialmente serão concretizadas no exercício corrente.

A subsidiária alemã, que desde finais de 2004, alargara o seu negócio ao *factoring* aos seus clientes, alargou a sua carteira de negócios à área dos produtos de embalagem, que se traduzirá por acréscimos de facturação e de EBITDA de respectivamente 15 e 1 milhões de euros.

Nas maiores empresas do Grupo, estão a iniciar-se novas linhas de negócio que, complementando as actuais, permitirão uma diversificação de produtos, serviços a áreas como a logística, consumíveis de escritório, materiais de embalagem e produtos de comunicação visual.

Estas iniciativas visam criar um acréscimo de sustentabilidade dos actuais negócios que continuam a caracterizar-se por volumes, níveis de facturação e margens unitárias que não evidenciam crescimento significativo.

3 – A actividade da Inapa - Investimentos Participações e Gestão

A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA como holding do Grupo prosseguiu a sua actividade de controlo e acompanhamento de todas as suas participadas, definindo a estratégia e centralizando a política financeira, de comunicação institucional e relações com investidores e mercados de capitais.

A Inapa IPG obteve no 1º semestre de 2006 um resultado líquido de 2,8 milhões euros (48 mil euros negativos 1º sem 2005) período de 2005. para isso contribuíram as mais valias realizadas em investimentos financeiros (2,8 milhões de euros).

4 – Contas Consolidadas 1º Semestre de 2006

As vendas líquidas consolidadas caíram 0,6 % face a idêntico período do ano anterior, situando-se em 536 milhões de Euros (539 milhões de euros em 2005), consequência da redução do preço médio de venda em 17,5 Euros por tonelada, parcialmente compensada pelo ligeiro aumento de volume +1% (6,5 mil toneladas).

GRUPO Inapa

RESUMO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS (OPTICA DE GESTAO)
30 DE JUNHO DE 2006

	CONSOLIDADO				Em '000 Euros
	JUNHO 06		JUNHO 05		Varição
	Valor	% Vendas líquidas	Valor	% Vendas líquidas	R ₀₆ /R ₀₅ (%)
Toneladas	547.541	-	541.168	-	1,2%
VENDAS LÍQUIDAS	536.001	100,0%	539.345	100,0%	-0,6%
CUSTO DAS VENDAS	-452.222	-84,4%	-452.145	-83,8%	0,0%
MARGEM BRUTA	83.779	15,6%	87.201	16,2%	-3,9%
DESCONTOS DE PRONTO PAGAMENTO (LÍQUIDOS)	6.068	1,1%	6.525	1,2%	-7,0%
MARGEM BRUTA II	89.847	16,8%	93.726	17,4%	-4,1%
CUSTOS OPERACIONAIS	-83.326	-15,5%	-84.002	-15,6%	-0,8%
OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS	11.327	2,1%	9.925	1,8%	14,1%
PROVISÕES	-3.253	-0,6%	-2.555	-0,5%	27,3%
RE-EBITDA	14.595	2,7%	17.094	3,2%	-14,6%
ONE - OFF CUSTOS / PROVEITOS	-3.725	-0,7%	-1.210	-0,2%	207,8%
EBITDA	10.870	2,0%	15.884	2,9%	190,0%
AMORTIZAÇÃO DO EXERCÍCIO	-3.437	-0,6%	-3.585	-0,7%	-4,1%
EBITA	7.433	1,4%	12.299	2,3%	-39,6%
IMPAIRMENT	-	-	-	-	-
RESULTADOS OPERACIONAIS - EBIT	7.433	1,4%	12.299	2,3%	-39,6%
FUNÇÃO FINANCEIRA	-12.938	-2,4%	-10.286	-1,9%	25,8%
RESULTADO DA ACTIVIDADE CORRENTE ANTES DE IMPOSTOS	-5.506	-1,0%	2.013	0,4%	-373,5%
PROVISÃO PARA IMPOSTOS	-934	-0,2%	-864	-0,2%	8,2%
INTERESSES MINORITÁRIOS NO RESULTADO	-267	-0,0%	-23	-0,0%	1072,4%
RESULTADO DA ACTIVIDADE CORRENTE	-6.707	-1,3%	1.127	0,2%	-695,2%
RESULTADOS NÃO RECORRENTES					
Mais / (Menos) valias	5.156	1,0%	1.255	0,2%	310,7%
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	-1.551	-0,3%	2.382	0,4%	-165,1%

A margem bruta caiu 4 milhões de Euros para 89,8 milhões de euros resultado da evolução dos preços médios de venda anteriormente referida.

Os resultados operacionais, reflectindo a redução da margem bruta, e o aumento dos custos energéticos, e fundamentalmente os custos de

reestruturação (3,7 Milhões de euros), situaram-se nos 7,4 milhões de Euros, 4,9 milhões de Euros menos que no mesmo período do ano anterior.

O resultado líquido consolidado situou-se assim nos 1,6 milhões de Euros negativos (4 milhões inferior ao ano anterior), considerando 3,7 milhões de custos não recorrentes relacionados com a reestruturação e mais valias de investimentos financeiros (+4,8 milhões de euros).

5- Perspectivas para o 2º Semestre

O consumo de papel não deverá evidenciar um aumento significativo, embora seja possível um acréscimo no último trimestre do ano.

Os preços médios de venda deverão ter um comportamento levemente favorável.

Os processos de reestruturação em curso serão finalizados até Setembro, estando as empresas em causa em condições de avançarem com o novo modelo organizacional a partir do 4º trimestre de 2006.

Lisboa, 18 de Setembro de 2006

O Conselho de Administração

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.

Presidente:

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Vogais:

Jorge Armindo de Carvalho Teixeira

Paulo Azevedo Pereira Silva

Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes

João da Costa Manuel

Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho

Alberto Coutinho Barata Salgueiro

Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto

Pedro Maria Cabral Norton de Matos

Contas Simples

inapa

INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO

ACTIVO	30 de Junho de 2006			31 de Dezembro de 2005	30 de Junho de 2005
	Activo Bruto	Amortizações e Ajustamentos	Activo Líquido	Activo Líquido	Activo Líquido
Imobilizado:					
<u>Imobilizações Incorpóreas:</u>					
Despesas de instalação	4.173.131	4.171.058	2.073	4.092	6.149
Propriedade industrial e outros direitos	43.908	25.363	18.545	18.914	19.646
Imobilizações em curso	12.500		12.500	12.500	0
	4.229.539	4.196.421	33.118	35.506	25.795
<u>Imobilizações Corpóreas:</u>					
Terrenos e recursos naturais	53.441		53.441	660.006	660.006
Edifícios e outras construções	1.221.402	622.269	599.133	617.234	635.335
Equipamento básico	253.521	247.718	5.803	2.295	2.627
Equipamento de transporte	18.938	16.965	1.973	3.945	6.612
Equipamento administrativo	485.544	468.180	17.364	18.160	21.011
Outras imobilizações corpóreas	136.495	62.714	73.781	53.066	53.065
	2.169.341	1.417.846	751.495	1.354.706	1.378.656
<u>Investimentos Financeiros:</u>					
Partes de capital em empresas do grupo	415.039.998		415.039.998	415.035.998	415.035.998
Títulos e outras aplicações financeiras	10.000		10.000	15.839.555	12.760.100
Outros empréstimos concedidos	7.628.000		7.628.000	7.628.000	10.707.456
Imobilizações em curso	201.780		201.780	201.780	201.780
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	52.111.131		52.111.131	63.961.131	63.961.131
	474.990.909		474.990.909	502.666.464	502.666.465
Circulante:					
<u>Dívidas de terceiros-Médio e longo prazo:</u>					
Empresas do grupo	47.249.215		47.249.215	13.249.215	14.949.215
	47.249.215		47.249.215	13.249.215	14.949.215
<u>Dívidas de terceiros-Curto prazo:</u>					
Clientes, c/c	2.279.852		2.279.852	2.266.272	2.512.234
Empresas do grupo	18.338.785		18.338.785	18.234.943	16.238.968
Empresas participadas e participantes	10.544		10.544	10.544	10.544
Adiantamentos a fornecedores	57.000		57.000	43.500	23.000
Estado e outros entes públicos	2.077.828		2.077.828	2.120.061	440.871
Outros devedores	2.316.597		2.316.597	2.786.179	1.946.075
	25.080.606		25.080.606	25.461.499	21.171.692
<u>Títulos negociáveis:</u>					
Outros títulos negociáveis	5.504.224		5.504.224	4.506.724	0
	5.504.224		5.504.224	4.506.724	0
<u>Depósitos bancários e caixa:</u>					
Depósitos bancários	59.182		59.182	1.109.742	4.204.381
Caixa	8.262		8.262	18.032	4.765
	67.444		67.444	1.127.774	4.209.146
<u>Acréscimos e diferimentos:</u>					
Acréscimos de proveitos	3.731.626		3.731.626	5.649.702	3.251.028
Custos diferidos	1.776.541		1.468.172	1.468.172	1.025.078
	5.508.167		5.508.167	7.117.874	4.276.106
TOTAL DO ACTIVO	564.799.445	5.614.267	559.185.178	555.519.762	548.677.075

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
Dinis Pinto Vieira

em euros

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	30 de Junho de 2006	31 de Dezembro de 2005	30 de Junho de 2005
<u>Capital próprio:</u>			
Capital	150.000.000	150.000.000	150.000.000
Acções próprias - Valor nominal	(12.056.940)	(13.232.475)	(13.609.225)
Acções próprias - Descontos e prémios	(2.817.061)	(3.100.136)	(3.212.714)
Prémios de emissão de acções	14.963.937	14.963.937	14.963.937
Reservas:			
Reservas legais	7.500.000	7.000.000	7.000.000
Outras reservas	82.880.716	72.713.105	73.000.000
Resultados transitados	1.000.000	2.865.491	2.865.491
	241.470.652	231.209.922	231.007.489
Resultado líquido do exercício	2.815.749	9.495.036	(48.419)
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	244.286.401	240.704.958	230.959.070
Passivo:			
<u>Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo:</u>			
Empréstimos por obriações - Não convertíveis	77.294.635	77.294.635	76.784.280
Dívidas a instituições de crédito	92.000.000	98.000.000	32.500.000
Fornecedores de imobilizado, c/c	95.416.516	95.416.516	95.416.516
	264.711.151	270.711.151	204.700.796
<u>Dívidas a terceiros - Curto prazo:</u>			
Dívidas a instituições de crédito	44.105.153	41.733.515	101.581.499
Fornecedores, c/c	62.321	128.387	99.948
Empresas do grupo	0	1.053	7.773.508
Outros accionistas	11.436	11.436	11.436
Fornecedores de imobilizado, c/c	106.250	121.375	106.250
Estado e outros entes públicos	1.318.311	72.879	120.998
Outros credores	2.795.238	201.197	862.527
	48.398.709	42.269.842	110.556.166
<u>Acréscimos e diferimentos:</u>			
Acréscimos de custos	1.788.917	1.833.811	2.461.043
	1.788.917	1.833.811	2.461.043
TOTAL DO PASSIVO	314.898.777	314.814.804	317.718.005
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	559.185.178	555.519.762	548.677.075

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

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

em euros

CUSTOS E PERDAS	Exercícios		
	30 de Junho de 2006	31 de Dezembro de 2005	30 de Junho de 2005
Fornecimentos e serviços externos	221.355	720.440	303.604
Custos com o pessoal:			
Remunerações	758.528	1.474.834	694.321
Encargos sociais:			
Pensões	0	261.401	0
Outros	133.470	330.097	128.697
Amortizações e ajustamentos do exercício	28.494	62.402	32.622
Impostos	242.012	529.426	263.990
Outros custos e perdas operacionais	37.545	46.933	4.377
(A)	1.421.404	3.425.533	1.427.611
Juros e custos similares:			
Outros	5.403.414	9.456.134	4.698.067
(C)	6.824.818	12.881.667	6.125.678
Custos e perdas extraordinários	332.206	449.470	205.486
(E)	7.157.024	13.331.137	6.331.164
Imposto sobre o rendimento do exercício	1.200.000	91.700	0
(G)	8.357.024	13.422.837	6.331.164
Resultado líquido do exercício	2.815.749	9.495.036	(48.419)
	11.172.773	22.917.873	6.282.745
PROVEITOS E GANHOS			
Prestações de serviços	2.258.869	5.292.079	2.400.993
Proveitos suplementares	3.477.970	6.979.236	3.115.891
(B)	5.736.839	12.271.315	5.516.884
Rendimentos de participações de capital:	0	9.324.841	0
Rendimentos de tit. negociáveis e outr. tit. participação:			
Outros	257.339	1.110.399	567.118
Outros juros e proveitos similares:			
Outros	299.186	7.066	0
(D)	6.293.364	22.713.621	6.084.002
Proveitos e ganhos extraordinários	4.879.409	204.252	198.743
(F)	11.172.773	22.917.873	6.282.745

RESUMO			
Resultados operacionais: (B) - (A) =	4.315.435	8.845.782	4.089.273
Resultados financeiros: (D-B) - (C-A) =	(4.846.889)	986.172	(4.130.949)
Resultados correntes: (D) - (C) =	(531.454)	9.831.954	(41.676)
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	4.015.749	9.586.736	(48.419)
Resultado líquido do exercício: (F) - (G) =	2.815.749	9.495.036	(48.419)

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
Dinis Pinto Vieira

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

INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO PERÍODO DE 6 MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2006

(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 2006 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do período homólogo de 2005.

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 9.251,7 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).

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

NOTA 7 - VOLUME DE EMPREGO

Durante o exercício a Empresa teve ao seu serviço, em média, 24 empregados (2005: 22 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	4.173,1	-	-	-	4.173,1
Propriedade industrial e outros direitos	42,3	1,6	-	-	43,9
Imobilizações em curso	12,5	-	-	-	12,5
	<u>4.227,9</u>	<u>1,6</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4.229,5</u>
Imobilizações corpóreas					
Terrenos e recursos naturais	660,0	-	-	(606,6)	53,4
Edifícios e outras construções	1.221,4	-	-	-	1.221,4
Equipamento básico	249,7	3,8	-	-	253,5
Equipamento de transporte	18,9	-	-	-	18,9
Equipamento administrativo	482,3	3,3	-	-	485,5
Outras imobilizações corpóreas	115,8	22,7	-	(2,0)	136,5
	<u>2.748,1</u>	<u>29,8</u>	<u>-</u>	<u>(608,6)</u>	<u>2.169,3</u>
Investimentos financeiros					
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	415.036,0	4,0	-	-	415.040,0
Títulos e outras aplicações financeiras	15.839,6	-	-	(15.829,6)	10,0
Outros empréstimos concedidos	7.628,0	-	-	-	7.628,0
Imobilizações em curso	201,8	-	-	-	201,8
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	63.961,1	-	-	(11.850,0)	52.111,1
	<u>502.666,5</u>	<u>4,0</u>	<u>-</u>	<u>(27.679,6)</u>	<u>474.990,9</u>

AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES

	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de instalação	4.169,0	2,1	-	4.171,1
Propriedade industrial e outros direitos	23,3	2,0	-	25,3
	<u>4.192,3</u>	<u>4,1</u>	<u>-</u>	<u>4.196,4</u>
Imobilizações corpóreas				
Edifícios e outras construções	604,2	18,1	-	622,3
Equipamento básico	247,4	0,3	-	247,7
Equipamento de transporte	15,0	2,0	-	17,0
Equipamento administrativo	464,1	4,1	-	468,2
Outras imobilizações corpóreas	62,7	-	-	62,7
	<u>1.393,4</u>	<u>24,5</u>	<u>-</u>	<u>1.417,9</u>

A diminuição ocorrida na rubrica Títulos e outras aplicações financeiras corresponde à alienação de 7.427.160 acções do Millennium BCP (Ver Nota 46).

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, a diminuição registada neste semestre refere-se à devolução de parte desses valores por uma das referidas empresas.

NOTA 12 - CRITÉRIOS DE REAVIAÇÃO DO IMOBILIZADO

Ver Nota 3 (2).

NOTA 13 - EFEITO DAS REAVIAÇÕES NO IMOBILIZADO

	Custos históricos	Reavaliações	Valores contabilísticos reavaliados
	(a)	(a) (b)	(a)
Imobilizações corpóreas			
Terrenos e recursos naturais	43,8	9,6	53,4
Edifícios e outras construções	543,7	55,4	599,1
Equipamento básico	5,8	-	5,8
Equipamento de transporte	2,0	-	2,0
Equipamento administrativo	17,4	-	17,4
Outras imobilizações corpóreas	73,8	-	73,8
	<u>686,5</u>	<u>65,0</u>	<u>751,5</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 2006		30 de Junho de 2005		Resultado líquido consolidado em 30 de Junho de 2006
	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	4.963,0	100,0%	4.963,0	100,0%	1.870
Gestinapa - SGPS, SA	102.827,9	100,0%	102.827,9	100,0%	585
	<u>107.790,9</u>		<u>107.790,9</u>		
b) Estrangeiras					
Inapa France, SA	235.245,1	100,0%	235.245,1	100,0%	-7.307
Inapa Deutschland	72.000,0	47,0%	72.000,0	47,0%	2.770
	<u>307.245,1</u>		<u>307.245,1</u>		
	<u>415.036,0</u>		<u>415.035,9</u>		

NOTA 25 - SALDOS COM O PESSOAL

Os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 149,8 milhares de Euros, sendo relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que se vencem para pagamento em 2006 e 28,8 milhares de Euros relativos ao subsídio de natal. Os saldos a receber ascendem a 116 milhares de euros.

NOTA 31 - COMPLEMENTO DE PENSÕES DE REFORMA

Os empregados efectivos da Inapa-IPG e da sua subsidiária Medialivros- Actividades Culturais, SA beneficiaram até Maio de um plano complementar de pensões de reforma e sobrevivência de benefício definido.

Em Maio o referido plano foi alterado, passando a vigorar um regime de contribuição definida, pelo qual aos empregados efectivos daquelas duas sociedades é garantida uma contribuição para o respectivo fundo de 2% das respectivas remunerações base, sujeita porém à condição de os resultados líquidos consolidados do Grupo excederem os 2.500 milhares de euros no exercício anterior.

As responsabilidades do Grupo neste âmbito limitam-se assim, actualmente, à obrigação de contribuição para o Fundo com 2% das remunerações base dos empregados activos.

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>2005</u>
Taxa de desconto	4 %
Taxas previstas de evolução salarial	4 %
Taxa de crescimento das pensões	3 %

Em 31 de Dezembro de 2005 o valor das mesmas responsabilidades ascendia a 2.487,7 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 1.732,8 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 2006, 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	144,1
• Acréscimo e diferimentos – benefícios de reforma a liquidar	(173,5)
• Custos extraordinários – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial	48,0

Neste 1º semestre de 2006 a Sociedade não efectuou contribuições para o Fundo de Pensões.

NOTA 32 - RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 277.757 milhares de euros, a favor de (i) várias empresas do Grupo Inapa, nomeadamente Inapa France, Inapa Deutschland e Inapa España (178,7 milhões de euros) e, (ii) para efeitos de emissão de papel comercial (99 milhões de euros).

A Inapa-IPG emitiu em favor de empresa participada cartas de conforto em favor de duas instituições financeiras. O envolvimento a 30 de Junho de 2006 era, a esse título, de 5,3 milhões de euros, estando o mesmo, porém, totalmente contragarantido por penhor mercantil sobre produtos acabados e mercadorias prestado pela dita participada.

NOTA 36 - CAPITAL

O capital está presentemente representado por 30 000 000 de acções ao portador de 5 euros cada, totalmente subscritas e realizadas. Com excepção da Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA, que detém 8.912.811 acções, que correspondiam a 30 de Junho de 2006 a 32,33% 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 6,34% dos direitos de voto, Fundo de Pensões do Grupo BCP com 3.000.000 acções correspondentes a 10,88% dos direitos de voto, Guimarães de Mello Europe,Ltd com 1.796.643 acções correspondentes a 6,52% dos direitos de voto, Seguros e Pensões Gere, SGPS,SA a quem são de imputar 3.945.746 acções correspondentes a 14,31% dos direitos de voto e, AF Investimentos - Fundos Mobiliários, SA a quem são de imputar 1.525.330 acções correspondentes a 5,53% dos direitos de voto, não eram conhecidas a 30 de Junho de 2006 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	150.000,0	-	-	150.000,0
Ações próprias - Valor nominal	(13.232,5)	1.188,3	(12,8)	(12.057,0)
Ações próprias - Descontos e prémios	(3.100,1)	277,8	5,2	(2.817,1)
Prémios de emissão de ações	14.963,9	-	-	14.963,9
Reservas legais	7.000,0	500,0	-	7.500,0
Outras reservas	72.713,1	10.860,5	(692,9)	82.880,7
Resultados transitados	2.865,5	9.495,0	(11.360,5)	1.000,0
Resultado líquido do exercício	9.495,0	2.815,8	(9.495,0)	2.815,8
	<u>240.704,9</u>	<u>25.137,4</u>	<u>(21.556,0)</u>	<u>244.286,4</u>

Na Assembleia Geral realizada a 10 de Maio de 2006, que aprovou as contas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, foi deliberado o reforço das Reservas legais em 500 milhares de euros, a transferência para Outras reservas de 10.860,52 milhares de euros e a transferência para Resultados transitados de 1.000,00 milhares de euros.

Neste 1º semestre de 2006 a Sociedade adquiriu 2.550 ações próprias. Adicionalmente, a Sociedade alienou 237.657 ações próprias por 773.204,15 euros, as menos-valias apuradas, no montante total de 692.916,11 euros, foram registadas na rubrica de Outras reservas. Em 30 de Junho de 2006 a Sociedade detém 2.411.388 ações.

NOTA 43 - REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	<u>30 de Junho de 2006</u>	<u>30 de Junho de 2005</u>
Conselho de Administração	<u>366,1</u>	<u>235,07</u>
Conselho Fiscal	<u>33,0</u>	<u>34,55</u>

NOTA 45 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	30.6.2006	30.6.2005		30.6.2006	30.6.2005
Juros suportados	3.891,1	3.862,4	Juros obtidos	556,52	567,12
Diferenças de câmbio desfavoráveis	0,0	0,7			
Outros custos e perdas financeiros	1.512,3	835,0			
Resultados financeiros	<u>(4.846,9)</u>	<u>(4.131,0)</u>			
	<u>556,5</u>	<u>567,1</u>		<u>556,52</u>	<u>567,12</u>

NOTA 46 - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	30.6.2006	30.6.2005		30.6.2006	30.6.2005
Donativos	0,4	1,7	Ganhos em imobilizações	4.058,5	-
Perdas em imobilizações	1,7	-	Correcções relativas a exercícios anteriores	760,8	198,7
Correcções relativas a exercícios anteriores	282,2	155,8	Outros proveitos e ganhos extraordinários	60,2	-
Outros custos e perdas extraordinários	48,0	48,0			
Resultados extraordinários	4.547,2	(6,8)			
	<u>4.879,5</u>	<u>198,7</u>		<u>4.879,5</u>	<u>198,7</u>

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

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

	Milhares de euros			
	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	2006	2005	2006	2005
Empréstimos concedidos a empresas do Grupo -				
Inaveste - SGPS, SA	-	-	9.568,3	11.268,3
Inapa France, SA	4.737,7	-	-	-
Inapa Deutschland	-	-	34.000,0	-
Gestinapa - SGPS, SA	11.759,2	14.870,2	3.680,9	3.680,9
Contas-correntes de empresas do Grupo -				
Inaveste - SGPS, SA	337,2	334,5	-	-
Gestinapa - SGPS, SA	1.266,8	560,4	-	-
Inapa Portugal, SA	236,5	380,2	-	-
Medialivros, SA	3,8	1,9	-	-
Inapa France, SA	879,1	543,4	-	-
Inapa Espanha, SA	193,6	207,9	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	543,6	851,1	-	-
Papier Union	214,9	574,0	-	-
Inapa Belgique	12,8	9,4	-	-
Inapa Suisse	27,7	32,2	-	-
Tavistock	77,1	76,5	-	-
Outras	37,8	18,7	-	-
	<u>20.327,7</u>	<u>18.460,3</u>	<u>47.249,2</u>	<u>14.949,2</u>

O empréstimos de médio e longo prazo e de curto prazo concedidos à Inapa Deutschland e à Inapa France, respectivamente, vencem juros à taxas corrente de mercado. Os restantes empréstimos de médio e longo não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso.

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

b) Dívidas a instituições de crédito

	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	2006	2005	2006	2005
Dívidas a instituições de crédito	44.105,2	101.581,5	92.000,0	32.500,0

As Dívidas de médio e longo prazo correspondem à emissão de papel comercial, junto de quatro instituições financeiras, reembolsáveis pelo seu valor nominal, durante o prazo de um ano, renovável num período de 5 anos.

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

c) Proveitos suplementares

Em 30 de Junho de 2006 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 3.389,2 milhares de euros encontram-se registados em Acréscimos de proveitos.

NOTA 49 – IMPOSTOS CORRENTES E IMPOSTOS DIFERIDOS
IMPOSTOS CORRENTES

A Sociedade e as suas subsidiárias em Portugal são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas (IRC), através do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 63º e seguintes do Código do IRC.

A Inapa IPG, como sociedade dominante, é responsável pelo cálculo do lucro tributável do Grupo, através da soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações periódicas de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo. Deste modo, o encargo do imposto corrente do Grupo foi contabilizado somente ao nível das contas individuais da Inapa IPG.

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

IMPOSTOS DIFERIDOS

Em resultado da aplicação da Directriz Contabilística nº 28/01 de 6 de Junho, emanada da Comissão de Normalização Contabilística e da Norma Internacional de Contabilidade nº 12, as empresas portuguesas deverão passar a calcular e contabilizar os impostos diferidos. 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. Em 30 de Junho de 2006 e 31 de Dezembro de 2005 não se verificaram situações de impostos diferidos.

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 2006

	Número de acções	% Direitos de voto totais (a)
<u>Conselho de Administração:</u>		
Presidente:		
º Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha		
- directamente	28 000	0,10 %
- 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	0,36 %
Vogais:		
º Jorge Armindo de Carvalho Teixeira	-	-
º Paulo Azevedo Pereira da Silva		
- directamente	-	-
- detidas por pessoas ou entidades contempladas no nº 2 do artº 447º do CSC		
- Banco Comercial Português, SA		
- directamente	1 748 187	6,34 %
- Fundo de Pensões do Grupo BCP	3 000 000	10,88 %
- AF Investimentos – Fundos Mobiliários, SA	1 525 330	5,53 %
º Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes	92 426	0,34 %
º Artur Porfírio Silveira de Almeida Soutinho		
- directamente	-	-
- detidas por pessoas ou entidades contempladas no nº 2 do artº 447º do CSC		
- Parpública – Participações Públicas, SA	8 912 811	32,33 %
º João da Costa Manuel	-	-
º Alberto Coutinho Barata Salgueiro	-	-
º Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto	-	-
º Pedro Maria Cabral Norton de Matos	-	-
<u>Conselho Fiscal</u>		
Presidente:		
º José António dos Reis Martinez		
- directamente	10 626	0,04 %
Vogais:		
º Maria Amália Freire de Almeida	-	-
- directamente	-	-
- detidas por pessoas ou entidades contempladas no nº 2 do artº 447º do CSC		
- Parpública – Participações Públicas, SA	8 912 811	32,33 %
º Oliveira, Reis & Associados, SROC,	-	-
representada por Carlos Alberto Domingues Ferraz		
Vogal suplente:		
º 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 2006 e 30 de Junho de 2006

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

Data	Quantidade	Preço	Meio
26.01	10.000	2,80	Venda / Transacção em Bolsa
03.02	1.000	2,80	Venda / Transacção em Bolsa
07.02	14.000	2,82	Venda / Transacção em Bolsa
08.02	3.000	2,89	Venda / Transacção em Bolsa
09.02	2.000	2,92	Venda / Transacção em Bolsa
10.02	5.000	2,98	Venda / Transacção em Bolsa
13.02	5.000	3,03	Venda / Transacção em Bolsa
16.02	5.000	3,02	Venda / Transacção em Bolsa
20.02	5.000	3,11	Venda / Transacção em Bolsa
10.04	20.500	3,37	Venda / Transacção em Bolsa
11.04	24.500	3,37	Venda / Transacção em Bolsa
18.04	5.000	3,39	Venda / Transacção em Bolsa
28.04	25.000	3,34	Venda / Transacção em Bolsa
02.05	1.500	3,37	Venda / Transacção em Bolsa
03.05	5.000	3,34	Venda / Transacção em Bolsa
10.05	1.000	3,35	Venda / Transacção em Bolsa
12.05	5.000	3,31	Venda / Transacção em Bolsa
29.05	8.000	2,86	Venda / Transacção em Bolsa
30.05	513	2,90	Venda / Transacção em Bolsa
31.05	500	2,90	Venda / Transacção em Bolsa
30.05	3.487	2,85	Venda / Transacção em Bolsa
07.06	5.000	2,82	Venda / Transacção em Bolsa
23.06	5.000	2,82	Venda / Transacção em Bolsa
29.06	5.000	2,70	Venda / Transacção em Bolsa
30.06	7.000	2,78	Venda / Transacção em Bolsa

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 (**)
Parpública – Participações Públicas (SGPS), AS	8 912 811	32,33%	15,00%
Banco Comercial Português, SA	1 748 187	6,34%	6,34%
Fundo de Pensões BCP	3 000 000	10,88%	10,88%
AF Investimentos – Fundos Mobiliários, AS	1 525 330	5,53%	5,53%
Seguros e Pensões Gere, SA	3 945 746	14,31%	14,31%
Guimarães de Mello Europe, Ltd	1 796 643	6,52%	6,52%

(*) – 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)

º 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 REGISTRADO NA CMVM
SOBRE INFORMAÇÃO SEMESTRAL**

INTRODUÇÃO

1. Nos termos do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2006, da **INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A.**, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 559.185 milhares de euros e um total de capital próprio de 244.286 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 2.816 milhares de euros), na Demonstração dos resultados do período 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 informação financeira histórica, que seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (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 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 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, 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 a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

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.

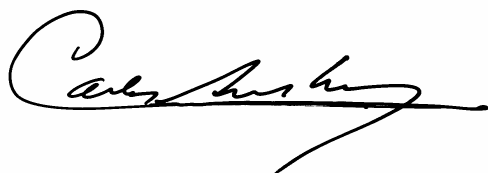
PARECER

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 2006 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 3 do Anexo, os investimentos financeiros em Sociedades filiais e associadas são apresentados 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) tal como adoptadas na 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.

22 de Setembro de 2006



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

Contas Consolidadas

inapa

ACTIVO	Notas	30 DE JUNHO DE 2006	31 DE DEZEMBRO DE 2005
		Activo Líquido	Activo Líquido
ACTIVO NÃO CORRENTE			
Activos tangíveis		113.803	115.079
Goodwill - Diferenças de consolidação		142.228	142.208
Activos intangíveis		134.369	134.655
Investimentos	6	21.759	49.605
Outros activos não correntes		18.156	18.125
Impostos diferidos activos	12	17.061	16.400
TOTAL DO ACTIVO NÃO CORRENTE		447.376	476.072
ACTIVO CORRENTE			
Inventários		80.636	84.360
Clientes		96.607	99.743
Outros activos correntes		59.897	70.605
Caixa e equivalentes a caixa	10	8.681	5.943
TOTAL DO ACTIVO CORRENTE		245.821	260.651
TOTAL DO ACTIVO		693.197	736.723

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	Notas		
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital por acções		150.000	150.000
Acções próprias-Valor nominal		-12.173	-13.348
Acções próprias-Descontos e prémios		-2.869	-3.152
Prémios de emissão de acções		14.964	14.964
Ajustamentos conversão cambial		389	543
Reservas e resultados retidos		-57.795	-58.407
Resultado líquido consolidado do exercício		-1.551	1.590
Capital próprio atribuível aos detentores de capital próprio do Grupo		90.965	92.190
Interesses minoritários		7.470	7.325
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		98.435	99.515
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Empréstimos obtidos a longo prazo	11	294.489	273.306
Passivos por impostos diferidos	12	19.250	18.883
Provisões		5.071	4.967
Outros passivos não correntes		16.242	17.005
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE		335.052	314.161
PASSIVO CORRENTE			
Empréstimos	11	127.557	192.005
Fornecedores		73.896	76.668
Outros passivos correntes		42.944	39.063
Provisões correntes		15.312	15.311
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE		259.710	323.047
TOTAL DO PASSIVO		594.762	637.208
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		693.197	736.723

GRUPO inapa**DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EM 30 DE JUNHO DE 2006****(Método da consolidação integral)***Milhares de Euros*

		IAS / IFRS	
	Notas	30 DE JUNHO DE 2006	30 DE JUNHO DE 2005
Toneladas		547.541	541.168
Rédito	2 e 3	537.289	540.286
Outros rendimentos	4	16.481	15.536
Total de Rendimentos		553.770	555.822
Custo das vendas		-452.084	-451.884
Alteração nos inventários		-138	-261
Gasto com benefícios dos empregados		-43.367	-41.257
Outros Gastos	4	-46.972	-46.483
EBITDA		11.209	15.938
Gasto de depreciação e de amortização		-3.437	-3.613
Imparidade de activos fixos tangíveis		0	0
Ganhos / (Perdas) em associadas		31	0
Função financeira	5	-8.153	-9.056
RESULTADO ANTES IMPOSTOS		-350	3.269
Gasto de impostos sobre o rendimento	12	-934	-864
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		-1.284	2.405
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe		-1.551	2.382
Interesses minoritários resultados		267	23
Resultado por acção - €			
Básico		-0,047	0,088
Diluído		-0,047	0,088

Para ser lido com o anexo às demonstrações financeiras consolidadas

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EM 30 DE JUNHO DE 2006
(Método da consolidação integral)
Milhares de Euros

	IAS / IFRS		30 DE JUNHO DE 2006
	1ºTRIMESTRE	2ºTRIMESTRE	
	(Não auditado)		
Toneladas	288.092	259.449	547.541
Rédito	281.149	256.140	537.289
Outros rendimentos	8.023	8.458	16.481
Total de Rendimentos	289.172	264.598	553.770
Custo das vendas	-236.566	-215.518	-452.084
Alteração nos inventários	-159	21	-138
Gasto com benefícios dos empregados	-22.005	-21.362	-43.367
Outros Gastos	-23.636	-23.336	-46.972
EBITDA	6.806	4.403	11.209
Depreciações e amortizações	-1.725	-1.712	-3.437
Imparidade de activos fixos tangíveis	0	0	0
Ganhos / (Perdas) em associadas	0	31	31
Função financeira	-1.369	-6.784	-8.153
RESULTADO ANTES IMPOSTOS	3.712	-4.062	-350
Gasto de impostos sobre o rendimento	-1.075	141	-934
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	2.637	-3.921	-1.284
Atribuível a :			
Detentores do capital da empresa-mãe	2.406	-3.957	-1.551
Interesses minoritários resultados	232	35	267
Resultado por acção - Euros			
Básico	0,096	-0,143	-0,047
Diluído	0,096	-0,143	-0,047

GRUPO INAPA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2006

(Montantes expressos em milhares de Euros) -método directo

		30 de Junho de 2006	30 de Junho de 2005
Fluxos de caixa das actividades operacionais			
Recebimentos de clientes		530.035	539.360
Pagamentos a fornecedores		(451.547)	(469.179)
Pagamentos ao pessoal		(35.966)	(41.599)
		<u>42.522</u>	<u>28.582</u>
Fluxos gerados pelas operações			
Pagamento do imposto sobre o rendimento		(6.969)	(6.646)
Recebimento do imposto sobre o rendimento		23	502
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		45.142	52.089
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		(61.666)	(56.027)
		<u>19.052</u>	<u>18.499</u>
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias			
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias		0	0
		<u>0</u>	<u>0</u>
Fluxos de caixa das actividades operacionais	[1]	<u><u>19.052</u></u>	<u><u>18.499</u></u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		34.224	12.640
Imobilizações corpóreas		510	313
Imobilizações incorpóreas		0	0
Juros e proveitos similares		586	1.942
Dividendos		0	0
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		4	0
		<u>35.323</u>	<u>14.895</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(55)	(13.475)
Imobilizações corpóreas		(2.155)	(3.148)
Imobilizações incorpóreas		(473)	(440)
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		(271)	(334)
		<u>(2.955)</u>	<u>(17.397)</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento	[2]	<u><u>32.368</u></u>	<u><u>(2.502)</u></u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		104.399	75.978
Aplicações de tesouraria		977	55
		<u>105.376</u>	<u>76.033</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(66.340)	(83.466)
Amortizações de contratos de locação financeira		(720)	(581)
Juros e custos similares		(12.447)	(9.762)
Dividendos		(80)	(141)
Aplicações de tesouraria		(20)	(24)
		<u>(79.607)</u>	<u>(93.973)</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	[3]	<u><u>25.770</u></u>	<u><u>(17.940)</u></u>
Variação de caixa e seus equivalentes	[4] = [1] + [2] + [3]	<u><u>77.190</u></u>	<u><u>(1.943)</u></u>
Efeito das diferenças de câmbio		(4)	6
		<u><u>77.186</u></u>	<u><u>(1.937)</u></u>
Caixa e seus equivalentes no início do período		(186.062)	(150.447)
Caixa e seus equivalentes no fim do período		<u><u>(108.876)</u></u>	<u><u>(152.384)</u></u>
		<u><u>77.186</u></u>	<u><u>(1.937)</u></u>

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS
Dinis Pinto Vieira

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

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2006 E 2005

	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 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	-82	-82
Alterações no perímetro de consolidação					91	91	-87	4
Impostos levados directamente capital próprio					-806	-806	0	-806
<i>Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados</i>	0	-18	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
SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2006	150.000	-16.500	14.964	543	-56.817	92.190	7.325	99.515
Investimentos disponíveis para venda:					-104	-104	0	-104
Diferenças de câmbio na transposição de unidades operacionais estrangeiras				-154		-154	0	-154
Distribuição de dividendos					-95	-95	-122	-217
Compra e venda de acções próprias		1.458			-693	765	0	765
Outras correções no capital próprio das empresas participadas					-86	-86	0	-86
Alterações no perímetro de consolidação						0	0	0
Impostos levados directamente capital próprio						0	0	0
<i>Ganhos e perdas não reconhecidos em resultados</i>	0	1.458	0	-154	-978	326	-122	204
Resultado líquido do período					-1.551	-1.551	267	-1.284
Total Ganhos e perdas do período	0	1.458	0	-154	-2.529	-1.225	145	-1.080
SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2006	150.000	-15.042	14.964	389	-59.346	90.965	7.470	98.435

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 2006

(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, Itália 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 e na PMF- Factoring, GmbH, igualmente sediadas nesse país e na Inapa Switzerland operando no respectivo país de denominação, (iv) bem como em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd. empresa que se dedica essencialmente à distribuição de papel para fabrico de envelopes.

1. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

Bases de apresentação

Na sequência da transposição do Regulamento Comunitário 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 foram preparadas 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 entidade que apresentarem as suas demonstrações financeiras pela primeira vez a partir de 1 de Janeiro de 2005, a data de transição para os IFRS foi 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 déficit, 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 àquelas em que o activo será usado.

A amortização é calculada pelo método das quotas constantes, por duodécimos, a taxas representativas da vida útil estimada, como segue:

Edifícios e outras construções	2% - 10%
Equipamento básico	7,14%
Equipamento de transporte	12,5% - 25%
Equipamento administrativo	10% - 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 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 reflectam 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 compreende os montantes facturados na venda de mercadorias, de produtos e de prestação de serviços líquidos de impostos sobre o valor acrescentado, abates e descontos depois da eliminação das vendas e prestações de serviço intergrupo.

Imposto sobre o rendimento / impostos diferidos

O imposto sobre o rendimento inclui impostos correntes e diferidos.

A Sociedade e as suas subsidiárias sedeadas em Portugal são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento Pessoas Colectivas (IRC), através do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 63º e seguintes do Código do IRC. A Inapa IPG, como sociedade dominante, é responsável pelo cálculo do lucro tributável do Grupo, através da soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo.

As subsidiárias estrangeiras da Sociedade são tributadas de acordo com as regras fiscais vigentes nos respectivos países de origem.

São reconhecidas contabilisticamente, se relevantes, as situações de diferimento de impostos. Os impostos diferidos reconhecidos, correspondem a diferenças temporárias entre os montantes dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação. Os activos por impostos diferidos são registados quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para os utilizar. Na data de cada balanço é efectuada reapreciação das diferenças temporárias subjacentes aos activos por impostos diferidos em função da expectativa actual da sua recuperação futura.

Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, o GRUPO tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um evento passado, seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado. As provisões são revistas na data de cada balanço, e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data.

Benefícios de empregados

O Grupo procede à contabilização dos custos resultantes de pensões e encargos associados, de acordo com o disposto na Norma Internacional de Contabilidade nº 19 (IAS 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 rubricas da demonstração dos resultados: 1,4515 euros.

Câmbio Libra utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,444 euros.

Câmbio Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,6384 euros.

Câmbio Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,638 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 2006 e 2005, distribuíam-se da seguinte forma:

	30 Junho 2006	30 Junho 2005
Mercado Interno		
Vendas de Mercadorias	33.749	31.761
Prestações de serviços	49	118
	<u>33.798</u>	<u>31.879</u>
Mercado Externo		
Vendas de Mercadorias	502.252	507.585
Prestações de serviços	1.239	822
	<u>503.491</u>	<u>508.407</u>
	<u>537.289</u>	<u>540.286</u>

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 I) e restantes empresas da distribuição (Grupo Inapa France, Papier Union Tavistock) e decompõe-se como segue:

	30 de Junho de 2006					30 de Junho de 2005				
	Ibéria	Outros países Europeus	Outras Actividades	Eliminações de consolidação	Consolidado	Ibéria	Outros países Europeus	Outras Actividades	Eliminações de consolidação	Consolidado
RÉDITOS										
Vendas externas	66.536	469.114	1.639			66.194	472.569	1.523		
Vendas Inter-segmentais	3	0	0	-3		2	0	0	-2	
Réditos totais	66.539	469.114	1.639	-3	537.289	66.196	472.569	1.523	-2	540.286
RESULTADOS										
Resultados segmentais	1.862	5.068	1.031	-190	7.771	1.637	10.645	484	-441	12.325
Resultados operacionais					7.771					12.325
Gastos de juros	-1.858	-6.637	-5.493	362	-13.626	-1.744	-5.414	-4.883	455	-11.586
Proveito de juros	298	132	5.110	-67	5.473	333	160	2.535	-498	2.530
Impostos s/lucros	0	-1.128	-1.200		-934	0	-1.357	0		-864
Resultados de actividades ordinárias					-1.316					2.405
Ganhos / (Perdas) em associadas					32					0
Resultados extraordinários					0					0
Resultado consolidado líquido					-1.284					2.405
Atribuível:										
Detentores capital					-1.551					2.382
Interesses minoritários					267					23

4. OUTROS RENDIMENTOS E OUTROS GASTOS CORRENTES

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

	30 Junho 2006	30 Junho 2005
Outros rendimentos		
Proveitos suplementares	3.481	3.116
Outros rendimentos	6.932	5.895
Descontos de pronto pagamento líquidos	6.068	6.525
	16.481	15.536
Outros gastos		
Gastos administrativos (<i>Fornecimento serviços externos</i>)	-40.777	-40.874
Impostos	-1.622	-1.762
Outros gastos correntes	-1.320	-1.292
Provisões / imparidade contas a receber inventarios	-3.253	-2.555
	-46.972	-46.483

5. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de Junho de 2006 e de 2005, tem a seguinte composição:

	30 Junho 2006	30 Junho 2005
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	581	1.053
Rendimento de participações de capital	-	144
Diferenças de câmbio favoráveis	-	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	4.892	1.333
	<u>5.473</u>	<u>2.530</u>
Custos financeiros		
Juros suportados	-9.354	-6.687
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-	-14
Outros custos e perdas financeiros	-4.272	-4.885
	<u>-13.626</u>	<u>-11.586</u>
Função financeira	<u>-8.153</u>	<u>-9.056</u>

6. INVESTIMENTOS

Durante o exercício o movimento ocorrido nesta rubrica resultou da alienação da totalidade das acções em carteira do Millenium BCP (12.560.526 acções), tendo sido apurada uma mais valia de cerca de 4.785 milhares de euros.

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 2006, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
Gestinapa - SGPS,SA	Rua do Salitre, 142 1269-064 Lisboa	100,00	SGPS	Maior 1992	Junho 1992

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
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	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	-	Maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraße28 20354 Hamburg Alemanha	100,00	Holding	-	Abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	94,90	Distribuição papel	-	Abril 2000
PMF Print Medien Factoring GmbH	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Factoring	-	Setembro 2005
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,0	Holding	-	1995
Tavistock Paper Sales, Ltd	1st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	100,0	Distribuição papel	-	Fevereiro 1998
Inapa-Portugal, SA	Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 SINTRA	99,75	Distribuição papel	Junho 1919	1988
Papéis Carreira Madeira, Lda	Rua Infante Santo Núcleo Residencial dos Ilhéus, Loja 11 S. Pedro 9000 Funchal	51,00	Distribuição papel	Novembro 1996	Dezembro 1996

Designação	Sede Social	% de participação	Actividade	Data de constituição	Data de incorporação
Papéis Carreira Açores, Lda	Rua dos Valados Armazéns 24, 25 e 26 - Relva 9500 Ponta Delgada	60,00	Distribuição papel	-	1991
Inapa Switzerland	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	67,4	Distribuição papel	-	Maio 1998
Inapa Italia, Spa	Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão - Itália	100,0	Distribuição papel	-	1998
Inapa Belgique	Vaucampsan, 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

Neste exercício, foi incluída pela primeira vez no consolidado pelo método de equivalência patrimonial a Surpapel:

Empresa participada	Empresa participante	% de participação
Surpapel, SL Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología, 1 41120 Gelves Sevilla – Espanha	Inapa España Distribución Ibérica, SA	25,00

8. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

As participações detidas directa ou indirectamente que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de

consolidação pelos métodos da consolidação integral ou da equivalência patrimonial por não se encontrarem ainda reunidas as condições técnicas necessárias, não se mostrarem materialmente relevantes no contexto das contas consolidadas.

Empresa participada	Empresa participante	% de participação
Inapa Packaging, GmbH	Papier Union, GmbH	100,00
Inapa Vertriebs, GmbH	Papier Union, GmbH	100,00
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 2006, encontrando-se registada pelo valor de zero.

As restantes empresas foram constituídas/ adquiridas no decurso deste período, não apresentando em 30 de Junho de 2006 qualquer actividade e encontram-se contabilizadas ao valor de constituição ou aquisição.

9. EMPRESAS PARTICIPADAS NÃO REFERIDAS NAS NOTAS ANTERIORES (PARTICIPAÇÕES NÃO INFERIORES A 10%)

Empresa participante compreendida na consolidação	Empresa participada	% de participação	31 de Dezembro de 2005	
			Capitais próprios	Resultado líquido do período
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	4.875	-182

10. CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

Caixa e seus equivalentes pode ser analisado como segue:

	30 Junho 2006	31 Dezembro 2005	30 Junho 2005
Caixa e seus equivalentes			
Depósitos bancários	8.567	5.857	11.154
Caixa	114	86	106
	8.681	5.943	11.260

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

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

	30 Junho 2006	31 Dezembro 2005	30 Junho 2005
Anexo Fluxos Caixa			
Caixa	114	86	106
Depósitos bancários	8.567	5.857	11.154
Depósitos bancários - saldos credores	-117.557	-192.005	-163.643
Outras disponibilidades	0	0	0
	-108.876	-186.062	-152.383

11. EMPRÉSTIMOS

	30 Junho 2006	31 Dezembro 2005	30 Junho 2005
Empréstimos correntes			
° Empréstimos bancários			
° Parte dos financiamentos de médio e longo prazo, com vencimento em 2006 e 2007, descobertos bancários concedidos pela banca nacional e financiamentos em euros	111.557	111.005	163.643
° Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito até 2006 com admissão de aceitação de renovação para períodos sucessivos	-	81.000	-
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com emissão de títulos com uma maturidade até um ano	6.000	-	-
	117.557	192.005	163.643
Empréstimos não correntes			
° Empréstimos bancários			
° Financiamentos de médio e longo prazo, em euros, linhas de crédito para facilidades a descoberto, por períodos de cinco anos, parte dos quais são objecto de renegociação periódica	41.489	4.306	36.274
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com emissão de títulos com uma maturidade até um ano, renovável, num período de 5 anos	98.000	104.000	45.000
° Outros empréstimos obtidos			
° Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito até 2007/2008 com admissão de aceitação de renovação para períodos sucessivos	165.000	165.000	212.000
	304.489	273.306	293.274

12. IMPOSTOS DIFERIDOS / IMPOSTOS CORRENTES

Impostos Diferidos

O Grupo, antecipando a obrigatoriedade de contabilização e reconhecimento de impostos diferidos, decidiu a partir do exercício de 2002 incluir nas demonstrações financeiras consolidadas, os efeitos das diferenças temporárias subjacentes aos activos e passivos relevados no Balanço consolidado.

Os valores dos impostos diferidos relativos a 30 de Junho de 2006 e 31 de Dezembro de 2005, em relação ao Grupo, podem ser analisados da seguinte forma:

	Milhares de Euros			
	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	30.Junho.2006	2005	30.Junho.2006	2005*
Prejuízos Fiscais	13.847	12.723	-	-
Reavaliação e outros ajustes no imobilizado	-	-	-8.992	-8.774
Mais-valias fiscais não tributadas	-	-	-2.659	-2.659
Outros	3.214	3.677	-7.599	-7.450
	17.061	16.400	-19.250	-18.883

Impostos correntes

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados, em 30 de Junho de 2006 no montante total de 934 milhares de euros, corresponde ao imposto a pagar no montante de 1.228 milhares de euros e 294 milhares de euros de variação no período dos Impostos diferidos.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 32%) e a taxa efectiva de IRC no Grupo, em 30 de Junho de 2006 é analisado como se segue:

	<i>Milhares €</i>
Resultado líquido antes imposto sobre os lucros	-350
Taxa nominal média sobre o lucro	112
Valor do imposto sobre o rendimento	-934
	<u>-1.046</u>
Retenção na fonte de obrigações(Inapa França)	409
Impacto com alienação investimento financeiro (prior year)	330
Diferenças permanentes Portugal	299
Outros	8
	<u>1.046</u>

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

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 29 de Março de 2006 foi a sociedade notificada da decisão proferida pela CMVM no âmbito do processo acima mencionado e pelo qual esta lhe aplica uma coima única no montante de € 300.000 .

A sociedade não se conformou com a decisão proferida, pela que a impugnou judicialmente, nela sustentando a inexistência das infracções imputadas.

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. Nos termos do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2006, da *INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 693.197 milhares de euros e um total de capital próprio de 98.435 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 1.551 milhares de euros), na Demonstração consolidada dos resultados, na Demonstração consolidada das alterações no capital próprio e na Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do período 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 e o resultado consolidado das suas operações; (b) a informação financeira histórica, que seja preparada de acordo com as normas internacionais de relato financeiro tal como adoptadas na União Europeia, e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
4. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

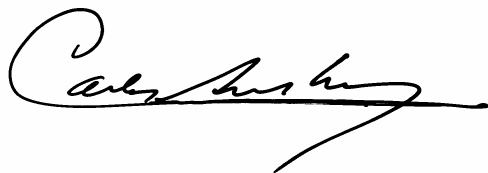
ÂMBITO

5. O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida 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, 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 a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
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 2006 não esteja isenta de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com as normas internacionais de relato financeiro tal como adoptadas na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

22 de Setembro de 2006



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