

**inapa**



RELATÓRIO & CONTAS  
30 JUNHO 2015

**2015**



## Índice

1. Destaques.....	2
2. Factos relevantes.....	4
3. Relatório de Gestão.....	5
3.1. Enquadramento de mercado.....	5
3.2. Performance Consolidada.....	6
3.3. Desempenho por área de negócio.....	8
3.4. Perspetiva futura .....	9
3.5. Mercado de capitais .....	10
4. Informação financeira consolidada intercalar.....	11
5. Informação obrigatória .....	35
5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais.....	35
5.2. Transações de dirigentes.....	35
5.3. Declaração de conformidade .....	36
5.4. Relatório do auditor .....	37
6. Informação adicional.....	39



## 1. Destaques

**Reforço do equilíbrio financeiro por redução da dívida líquida em € 16,1M (-4,9%) face ao período homólogo de 2014**

**Redução, relativamente ao período homólogo de 2014, de €1,7M (-2,4%) em custos operacionais permite atenuar efeito do decréscimo de vendas**

**Resultado líquido de € 1,0M**

### Geração de resultados

- Vendas decresceram 4,8% relativamente a junho de 2014.
- Margem bruta de 18,3%, em linha com o período homólogo.
- Custos operacionais antes de imparidades reduziram € 1,7M.
- EBITDA recorrente de 12,2 milhões de euros, correspondendo a uma margem de 2,7%.
- Resultados operacionais ascenderam a 9,0 milhões de euros.
- Custos financeiros reduziram-se em € 0,9 M (10,8%).
- Resultado antes de imposto de 1,6 milhões de euros.
- Resultado líquido ascendeu a 1,0 milhões de euros.

### Estrutura financeira

- Dívida líquida decresceu 16,1 milhões de euros face a junho de 2014, e decresceu 0,7 milhões de euros face ao final do ano de 2014.
- Capitais circulantes, tiveram um decréscimo de 8,9 milhões de euros face a junho de 2014, e um incremento de 1,4 milhões de euros face a dezembro de 2014.



<b>Tabela 1_Principais indicadores consolidados</b>						
<b>Milhões euros</b>	<b>1S15</b>	<b>1S14</b>	<b>Δ 15/14</b>	<b>2T15</b>	<b>2T14</b>	<b>Δ 15/14</b>
Toneladas ('000)	404	431	-6,3%	196	206	-4,8%
Vendas	444,1	466,3	-4,8%	217,8	225,0	-3,2%
Margem bruta	81,4	85,8	-5,1%	39,7	41,2	-3,7%
Margem bruta (%)	18,3%	18,4%	-0,1 pp	18,2%	18,3%	-0,1 pp
Custos de exploração <sup>1</sup>	67,5	69,2	-2,4%	34,0	34,2	-0,6%
Provisões	1,7	2,5	-31,7%	0,8	1,3	-40,8%
Re-EBITDA	12,2	14,1	-13,5%	4,9	5,7	-13,3%
Margem Re-EBITDA (%)	2,7%	3,0%	-0,3 pp	2,3%	2,5%	-0,3 pp
EBIT	9,0	10,6	-14,6%	3,2	4,0	-18,4%
Custos financeiros líquidos	7,5	8,4	-10,8%	3,8	4,2	-9,9%
Resultado antes de impostos	1,6	2,3	-0,7	-0,5	-0,1	-0,4
Resultado líquido	1,0	1,5	-0,6	-0,6	0,1	n.a.
	<b>30/6/15</b>	<b>30/6/14</b>	<b>Δ 15/14</b>	<b>31/12/14</b>	<b>Δ 6 meses</b>	
Dívida líquida <sup>2</sup>	316,0	332,1	-4,9%	316,7	-0,2%	
Capitais circulantes	148,7	157,6	-5,7%	147,3	1,0%	

(1) Líquidos de proveitos com prestações de serviços e outros rendimentos e exclui provisões

(2) Inclui securitização



## 2. Factos relevantes

- 19/3/2015 Anúncio dos resultados anuais de 2014
- 2/4/2015 Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária
- 6/4/2015 Sentença de Indeferimento da providência de suspensão da deliberação social adotada na Assembleia Geral de 6 de Agosto de 2014 interposta por Nova Expressão, SGPS
- 28/4/2015 Assembleia Geral Ordinária
- 21/5/2015 Anúncio de resultados do primeiro trimestre de 2015
- 31/5/2015 Renúncia ao mandato de administrador de José Félix Morgado
- 9/6/2015 Ação interposta pela Parcaixa
- 17/6/2015 Transações de dirigentes

Até à data de publicação do relatório foram registados os seguintes acontecimentos:

- 23/7/2015 Renúncia ao mandato de administrador de Jorge Pinto Bravo
- 29/7/2015 Cooptação como administrador e designação como CEO de Diogo Rezende



### 3. Relatório de Gestão

#### 3.1. Enquadramento de mercado

Durante o primeiro semestre de 2015 continuou a registar-se na Zona Euro uma evolução favorável de vários indicadores como o PIB e o índice de confiança do consumidor, dando sinal da manutenção da tendência de recuperação económica moderada que se vinha a assistir no final de 2014. Estas expectativas resultam de fatores como a queda do preço do petróleo e “*quantitative easing*” do BCE. Adicionalmente, a depreciação do Euro, a manutenção em níveis baixos das taxas de juro e o aumento do rendimento disponível, quer no sector empresarial quer do consumidor, levaram ao aumento do investimento e do consumo. Como fatores de risco temos a crise na Grécia, a instabilidade das relações entre Ucrânia e Rússia e instabilidade no Médio Oriente, que se apresentam como potenciais desestabilizadores da manutenção da tendência da recuperação económica da zona euro.

Neste contexto, o mercado do papel continua desafiante. Na produção, a desvalorização do Euro face ao Dólar com a conseqüente pressão no preço da pasta no mercado internacional, com maior repercussão nos fabricantes de papel que não têm a produção integrada e a, ainda persistente, sobrecapacidade de produção dos papéis revestidos com a conseqüente pressão nos preços e margem de comercialização. Na distribuição, a recente situação de insolvência de um dos operadores relevantes irá, por certo, contribuir para a racionalização da capacidade que aliada ao esforço de otimização das estruturas/empresas instaladas adequando-as às necessidades do mercado poderá contribuir para um melhor desempenho dos operadores respetivos.

Apesar dos sinais macroeconómicos positivos, durante o primeiro trimestre de 2015 os indicadores da procura de papel na Europa mantiveram uma tendência negativa. Assim, no que respeita à evolução do papel para artes gráficas e de escrita e impressão, as estatísticas do setor revelam que na Europa os papéis revestidos (*Coated woodfree*) e os papéis não revestidos (*Uncoated woodfree*) terão sofrido uma quebra face ao período homólogo de cerca 3% e 2% respetivamente.

Ainda segundo as referidas estatísticas, os volumes de papel comercializados nos cinco mercados europeus mais relevantes da Inapa (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal) terão diminuído 3,1%. É de realçar que os dois principais mercados do Grupo Inapa, Alemanha e França, registaram quebras de cerca de 5 e 3%. Estes dados constituem os agregados de volumes de papéis revestidos e não revestidos - que totalizam entre 80 a 85% dos papéis comercializados - e não incluem as restantes subfamílias onde se incluem as especialidades, cartolinas, autoadesivo, entre outras.

A insolvência generalizada das operações da Paperlinx na Europa, cujas operações foram encerradas, vendidas ou fortemente reduzidas, provocou um impacto relativamente reduzido nas operações do Grupo dada a sua limitada presença nos principais mercados onde a Inapa está implantada.



### 3.2. Performance Consolidada

O ano de 2015 mantém a tendência de abrandamento da procura que se verificou no último trimestre de 2014 a que acresceu a turbulência decorrente das flutuações cambiais e da queda do preço do petróleo. Neste cenário, a procura de papel gráfico e de impressão em termos globais manteve uma evolução regressiva, e mais concretamente, com impacto no comportamento das vendas consolidadas da Inapa que decresceram, face ao mesmo período de 2014, 4,8%, atingindo os 444,1 milhões de euros. As vendas de papel caíram 6,3% em volume e 6,2% em valor.

O crescimento dos negócios complementares de 4,3%, correspondente a 14,6% do total das vendas, permitiu compensar a tendência negativa do papel. O negócio de embalagem cresceu 4,4% enquanto as vendas da comunicação visual aumentaram 1,9%.

No que se refere ao enquadramento do mercado, assistimos a uma alteração do modelo de negócio de um dos *players* com repercussão no equilíbrio entre a procura e a oferta nos principais mercados onde a Inapa está presente que, a par da sobrecapacidade instalada do lado dos produtores e dos efeitos estruturais ligados ao *Digital Media*, continuam a gerar uma pressão na procura e consequentemente nos preços de venda e margens de comercialização.

Tabela 2. Evolução do negócio do papel, embalagem e comunicação visual					
Milhões euros	1S15			1S14	
	Vendas	Peso	Δ 15/14	Vendas	Peso
Papel	379,1	85,4%	-6,2%	404,0	86,6%
Negócios complementares	65,0	14,6%	4,3%	62,3	13,4%
Embalagem	33,7	7,6%	4,4%	32,3	6,9%
Comunicação visual	16,0	3,6%	1,9%	15,7	3,4%
Outros <sup>1</sup>	15,3	3,5%	6,6%	14,4	3,1%
Total	444,1	100%	-4,8%	466,3	100%

**Nota: (1)** Cross-selling no negócio do papel, consumíveis gráficos e de escritório

Apesar das condições adversas do mercado acima descritas, a Inapa manteve um contínuo esforço comercial de defesa da margem também sustentado pela melhoria do mix de vendas, que lhe permitiu alcançar uma margem bruta percentual de 18,3%, em linha com o nível registado no período homólogo de 2014.

No primeiro semestre de 2015, em resultado do impacto positivo de ajustamento do modelo organizacional a par de uma forte gestão de custos, os custos de exploração reduziram 1,7 milhões de euros (-2,4%) face ao mesmo período de 2014. Este decréscimo deve-se essencialmente à diminuição dos gastos de despesas administrativas.

As provisões para cobranças apresentam um rácio sobre vendas de 0,4%, registando um decréscimo de 0,8 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior. Esta evolução positiva deve-se à manutenção de linhas de atuação prudentes face ao risco de crédito da carteira de clientes e a uma



gestão articulada com a seguradora de crédito do Grupo, cujo programa se encontra alargado à Turquia desde o último trimestre de 2014.

A melhoria de eficiência por via de políticas de defesa da margem bruta e redução dos custos operacionais a par do contínuo rigor na gestão do risco da carteira de clientes, compensou parcialmente as perdas registadas pelo decréscimo da atividade. Neste contexto, o Re-EBITDA foi de 12,2 milhões de euros, 2,7% das vendas.

Os encargos não recorrentes de 0,6 milhões de euros refletem o esforço de reorganização e de ajustamento do processo de negócio em curso em França e na Alemanha.

Os resultados operacionais (EBIT) ascenderam a 9,0 milhões de euros, representando 2,0% das vendas.

Neste particular cumpre referir que, quer a margem EBITDA, quer EBIT, se situaram em níveis dos referenciais de mercado disponíveis a esta data.

No primeiro semestre de 2015 os encargos financeiros diminuiram 10,8% (-0,9 milhões de euros), quando comparados com o período homólogo do ano anterior. Esta tendência deve-se ao efeito conjugado da redução progressiva do endividamento e da diminuição das taxas de referência, que se encontram em níveis historicamente baixos, bem como a reduções de *spreads* cujos efeitos serão mais evidentes no segundo semestre de 2015.

Até junho, os resultados líquidos consolidados da Inapa foram de 1,0 milhões de euros, que compara com 1,5 milhões de euros em 2014. O efeito da redução da atividade comercial foi atenuado pelo esforço de manutenção da margem, suportado pelo incremento do peso dos negócios complementares, pela redução do nível de custos operacionais, fruto das reestruturações efetuadas, e pela diminuição das amortizações e dos encargos financeiros.

O capital circulante registou uma melhoria de 5,7% face a junho de 2014 ou seja, uma redução de 8,9 milhões de euros. Esta evolução reflete a contínua melhoria na gestão dos níveis de inventários e prazos de cobranças a clientes ajustados à evolução do negócio.

No semestre em apreço a Inapa manteve com sucesso a política de redução do passivo financeiro do Grupo, sendo a dívida líquida a 30 de junho de 2015 de 316,0 milhões de euros, inferior em 16,1 milhões de euros face a junho de 2014 e menos 0,7 milhões de euros face a dezembro de 2014.

Com o objetivo de alinhar a maturidade da dívida ao perfil futuro de geração de cash-flow, foi possível alcançar com alguns dos principais bancos financiadores, acordos de renovação e reprogramação dos planos de reembolsos tendo a dívida não corrente representado cerca de 58% da dívida bruta total a 30 de junho de 2015 comparativamente com 42% do período homólogo.



### 3.3. Desempenho por área de negócio

A evolução do crescimento dos negócios complementares de embalagem e comunicação visual veio confirmar a adequação da estratégia de diversificação, sendo que o seu peso nas vendas totais aumentou para 14,6% comparativamente com 13,4% no período homólogo, e a sua contribuição relativa para a geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo de 25%.

#### Papel

Em volume, as vendas dos primeiros seis meses registaram uma diminuição de 6,3% face aos níveis de 2014, para 404 mil toneladas. Em valor o negócio do papel ascendeu a 379,1 milhões de euros. Não obstante os desequilíbrios estruturais entre a procura e a oferta ainda persistentes no mercado, a Inapa conseguiu manter o preço médio de venda em linha com o período homólogo de 2014.

O cross-selling no negócio do papel, com a venda de produtos de embalagem e comunicação visual e consumíveis gráficos e de escritório, evidenciou um crescimento de 6,6% no período em análise, consolidando a abordagem da Inapa ao mercado.

O Grupo manteve uma política de defesa da margem, focada na melhoria da rentabilidade por via do *mix* de produtos vendidos, tendo conseguido manter a margem do negócio do papel em cerca de 16,6%, uma redução de 0,3 pontos percentuais comparativamente com o período homólogo.

Os resultados operacionais (EBIT) deste negócio ascenderam a 9,3 milhões de euros, representando 2,3% das vendas, semelhante à performance registada no período homólogo, refletindo uma gestão rigorosa dos custos fixos que permitiu atenuar o efeito da quebra nas vendas.

#### Soluções e materiais de embalagem

O negócio de embalagem no total do Grupo Inapa representou 39 milhões de euros de vendas. Excluindo o cross-selling, situou-se nos 33,7 milhões de euros, registando um crescimento de 4,4% relativamente a 2014.

No semestre em apreço a Inapa manteve uma evolução de crescimento sustentado numa maior penetração nos clientes de grande dimensão e no alargamento para novas zonas geográficas nos mercados onde já opera.

Os resultados operacionais (EBIT) foram de 2,0 milhões de euros, representando 5,8% das vendas. Em consequência da otimização operacional decorrente da reorganização efetuada em 2014, todas as geografias apresentaram uma evolução positiva comparativamente com o período homólogo.



## Comunicação visual

O negócio da comunicação visual registou um volume de faturação total de 21 milhões de euros. Excluindo o cross-selling as vendas ascenderam a 16 milhões de euros, traduzindo um crescimento de 1,9% relativamente ao mesmo período de 2014. A manutenção das taxas de juro em níveis historicamente baixos contribuiu com um impacto positivo nas economias da zona Euro e nas decisões de investimento traduzindo-se num aumento das vendas de equipamentos e na inerente prestação de serviços de assistência técnica e venda de peças de substituição.

Os resultados operacionais (EBIT) foram de 0,3 milhões de euros, representando 1,7% das vendas.

### 3.4. Perspetiva futura

A evolução da procura de papel gráfico e de impressão no futuro próximo será influenciada pelo desempenho das economias onde a Inapa opera, nomeadamente pelo quadro macroeconómico europeu, a par dos, ainda, persistentes desequilíbrios estruturais que subsistem no sector.

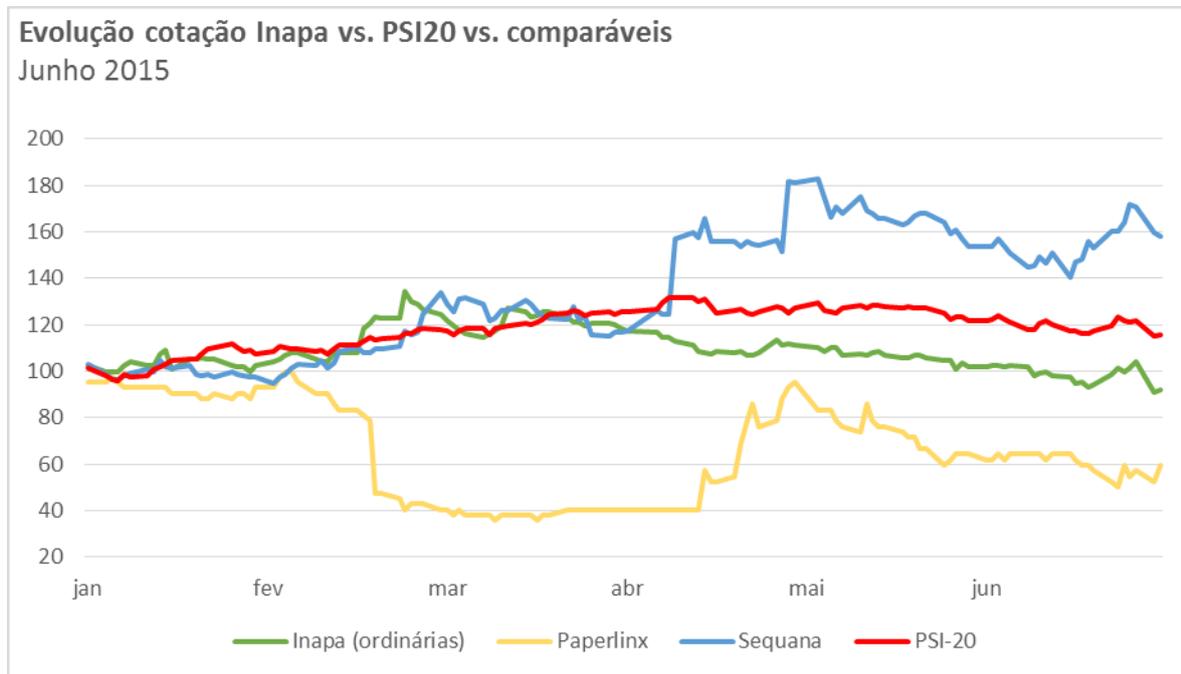
No que se refere aos negócios de embalagem e comunicação visual perspetiva-se a manutenção da tendência positiva que tem vindo a observar-se, suportada no crescimento orgânico através de uma maior penetração nos mercados onde operamos e do reforço do *cross-selling*. Dentro dos objetivos assumidos no plano estratégico Agenda 2020, a Inapa mantém o esforço de identificação de oportunidades de investimento que revelem perspetivas de crescimento, rentabilidade e criação de valor.

Em resultado do constante ajustamento do modelo organizacional e dos processos de negócio espera-se que os custos operacionais manterão a tendência de decréscimo já verificada.

Em termos de balanço o Grupo irá prosseguir com o objetivo de redução do seu rácio de endividamento por via da otimização do fundo de maneio e geração de cash-flow decorrentes da atividade. Manter-se-ão também os esforços de melhoria do rácio de maturidade da sua dívida por forma a ajustá-lo ao padrão de geração de fundos libertados pelo negócio.

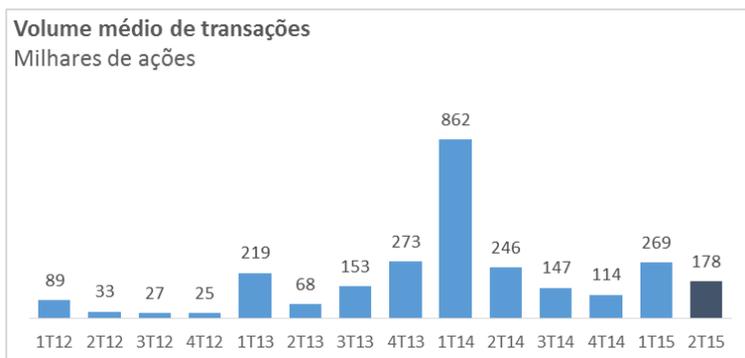


### 3.5. Mercado de capitais



A 30 de junho de 2015 as ações ordinárias registavam uma depreciação de 8% face ao final de 2014. O título inverteu a tendência registada no trimestre anterior, tendo fechado o semestre com uma cotação de 0,14€. No primeiro trimestre o título teve uma tendência semelhante à registada pelo PSI-20, enquanto no segundo trimestre ficou abaixo do índice. Esta evolução do título da Inapa foi melhor que a Paperlinx, que viu a sua cotação afetada pela situação financeira do grupo na Europa, mas abaixo da registada pela Sequana.

As transações do título Inapa no primeiro semestre do ano, aumentaram comparativamente com os últimos dois trimestres 2014, mas abaixo do primeiro semestre do ano anterior. No segundo trimestre do ano houve também um ligeiro abrandamento nos volumes transacionados relativamente ao trimestre anterior.



As ações preferenciais a 30 de junho de 2015 registavam uma cotação de 0,15€, três cêntimos abaixo do preço de emissão (realizado em outubro de 2011) e sete cêntimos abaixo do final de 2014. A liquidez registada pelos títulos é baixa tendo sido transacionados nos primeiros seis meses do ano 84,5 mil títulos.



## 4. Informação financeira consolidada intercalar

### INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2015	2º TRIMESTRE 2015 *	30 JUNHO 2014	2º TRIMESTRE 2014 *
<b>Toneladas *</b>		<b>404.066</b>	<b>196.271</b>	<b>431.461</b>	<b>206.087</b>
Vendas e Prestação de serviços	3	448.238	219.704	471.137	227.131
Outros rendimentos	3	10.720	4.814	11.492	5.552
<b>Total de Rendimentos</b>		<b>458.958</b>	<b>224.518</b>	<b>482.629</b>	<b>232.683</b>
Custo das vendas		-366.829	-180.113	-384.988	-185.711
Custos com pessoal		-38.645	-19.588	-38.759	-19.428
Outros custos	5	-41.857	-20.189	-44.937	-21.837
		<b>11.627</b>	<b>4.628</b>	<b>13.946</b>	<b>5.707</b>
Depreciações e amortizações		-2.558	-1.354	-3.212	-1.599
Ganhos / (Perdas) em associadas		19	10	3	1
Função financeira	6	-7.534	-3.760	-8.445	-4.174
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>1.554</b>	<b>-476</b>	<b>2.292</b>	<b>-65</b>
Imposto sobre o rendimento	17	-631	-168	-755	120
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>923</b>	<b>-644</b>	<b>1.537</b>	<b>55</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		957	-628	1.534	57
Interesses não controlados		-34	-16	3	6
<b>Resultado por acção de operações continuadas - euros</b>					
Básico		0,002	-0,001	0,003	0,0004
Diluído		0,002	-0,001	0,003	0,0004

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

\* Não auditado



## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	30 JUNHO 2015	2º TRIMESTRE 2015 *	30 JUNHO 2014	2º TRIMESTRE 2014 *
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	923	-644	1.537	55
<b>Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados</b>				
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-
Diferenças de conversão cambial	1.243	13	99	125
<b>Rendimento reconhecido directamente no capital próprio</b>	<b>1.243</b>	<b>13</b>	<b>99</b>	<b>125</b>
<b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>	<b>2.166</b>	<b>-631</b>	<b>1.636</b>	<b>180</b>
<b>Atribuível a :</b>				
Detentores do capital da empresa-mãe	2.200	-615	1.633	174
Interesses não controlados	-34	-16	3	6
	<b>2.166</b>	<b>-631</b>	<b>1.636</b>	<b>180</b>

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

\* Não auditado



## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

BALANÇO CONSOLIDADO EM 30 DE JUNHO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2015	31 DEZEMBRO 2014
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis		86.071	86.487
Goodwill	7	164.522	164.520
Outros activos intangíveis		114.892	114.725
Partes de capital em empresas associadas		1.096	1.077
Activos financeiros disponíveis para venda	8	40	39
Outros activos não correntes	11	6.560	7.045
Activos por impostos diferidos	17	22.766	23.055
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>395.948</b>	<b>396.949</b>
<b>Activo corrente</b>			
Inventários		67.347	62.957
Clientes	11	145.838	134.705
Impostos a recuperar		7.305	6.172
Activos financeiros disponíveis para venda	8	-	-
Outros activos correntes	11	27.788	31.977
Caixa e equivalentes de caixa	12	16.649	31.831
<b>Total do activo corrente</b>		<b>264.926</b>	<b>267.643</b>
<b>Total do activo</b>		<b>660.874</b>	<b>664.592</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	14	180.135	180.135
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções		450	450
Reservas		48.044	44.752
Resultados transitados		-36.096	-36.097
Resultado líquido do período		957	2.078
		193.490	191.318
Interesses não controlados		100	133
<b>Total do capital próprio</b>		<b>193.589</b>	<b>191.452</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	15	156.382	156.560
Financiamentos associados a activos financeiros	15	36.092	44.878
Passivos por impostos diferidos	17	24.075	23.853
Provisões		252	344
Benefícios concedidos a empregados		8.383	8.022
Outros passivos não correntes	16	2.680	6.721
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>227.865</b>	<b>240.377</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	15	140.167	147.101
Fornecedores	16	64.509	50.409
Impostos a pagar		14.017	12.617
Outros passivos correntes	16	20.728	22.636
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>239.420</b>	<b>232.763</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>660.874</b>	<b>664.592</b>

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

\* Não auditado



## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA O SEMESTRE FINDO EM 30 JUNHO 2015 E EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014  
(Montantes expressos em milhares de euros)

	Atribuíveis aos detentores de capital próprio do Grupo					Interesses não controlados	Total Capital Próprio	
	Capital	Prémio de emissão de ações	Reserva de conversão cambial	Outras Reservas e Resultados transitados	Resultado líquido do período			Total
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2014</b>	<b>204.176</b>	<b>450</b>	<b>4.612</b>	<b>-17.865</b>	<b>1.273</b>	<b>192.648</b>	<b>1.211</b>	<b>193.859</b>
Total do rendimento integral	-	-	191	-3.200	2.078	-931	-110	-1.041
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	731	-731	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-542	-542	-102	-644
Redução de capital para cobertura de resultados transitados	-24.042	-	-	24.042	-	-	-	-
Outras variações	-	-	-	143	-	143	-866	-723
<b>Total de Ganhos e Perdas do Período</b>	<b>-24.042</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>21.716</b>	<b>805</b>	<b>-1.330</b>	<b>-1.078</b>	<b>-2.408</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014</b>	<b>180.135</b>	<b>450</b>	<b>4.803</b>	<b>3.851</b>	<b>2.078</b>	<b>191.318</b>	<b>133</b>	<b>191.452</b>
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2015</b>	<b>180.135</b>	<b>450</b>	<b>4.803</b>	<b>3.851</b>	<b>2.078</b>	<b>191.318</b>	<b>133</b>	<b>191.452</b>
Total do rendimento integral	-	-	1.243	-	957	2.200	-34	2.166
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	2.078	-2.078	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras variações	-	-	-	-28	-	-28	-	-28
<b>Total de Ganhos e Perdas do Período</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.243</b>	<b>2.050</b>	<b>-1.121</b>	<b>2.172</b>	<b>-34</b>	<b>2.138</b>
<b>SALDO EM 30 DE JUNHO DE 2015</b>	<b>180.135</b>	<b>450</b>	<b>6.046</b>	<b>5.901</b>	<b>957</b>	<b>193.490</b>	<b>100</b>	<b>193.589</b>

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



## INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015  
(Montantes expressos em milhares de Euros)

	Notas	30 JUNHO 2015	2º TRIMESTRE 2015 (Não auditado)	30 JUNHO 2014	2º TRIMESTRE 2014 (Não auditado)
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>					
Recebimentos de clientes		438.973	217.884	486.257	247.893
Pagamentos a fornecedores		-368.214	-191.265	-390.276	-197.737
Pagamentos ao pessoal		-39.131	-19.063	-39.862	-19.786
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>31.628</b>	<b>7.556</b>	<b>56.118</b>	<b>30.370</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-1.291	-599	-1.214	-632
Recebimento do imposto sobre o rendimento		1.151	380	783	0
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		12.485	8.415	19.221	8.311
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-39.229	-25.568	-46.670	-26.602
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b>[1]</b>	<b>4.744</b>	<b>-9.816</b>	<b>28.239</b>	<b>11.449</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		2	2	-	-
Activos fixos tangíveis		341	191	1.287	942
Activos intangíveis		-	-	-	-
Juros e rendimentos similares		1.649	669	1.425	746
Dividendos		-	-	-	0
		<u>1.992</u>	<u>862</u>	<u>2.712</u>	<u>1.688</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-263	-	-263	-29
Activos fixos tangíveis		-1.385	-559	-1.708	-602
Activos intangíveis		-	-	-536	-422
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-	-	-
Empréstimos concedidos		-	-	-	-
		<u>-1.648</u>	<u>-559</u>	<u>-2.507</u>	<u>-1.052</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b>[2]</b>	<b>344</b>	<b>303</b>	<b>204</b>	<b>636</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		95.457	64.693	26.720	8.680
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-	-	-
Aplicações de tesouraria		-	-	-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		-	-	-	-
		<u>95.457</u>	<u>64.693</u>	<u>26.720</u>	<u>8.680</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-96.154	-55.683	-47.405	-10.852
Amortizações de contratos de locação financeira		-643	-323	-368	-48
Juros e custos similares		-7.953	-3.534	-8.476	-5.571
Dividendos		-	-	-542	-542
		<u>-104.750</u>	<u>-59.540</u>	<u>-56.791</u>	<u>-17.012</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	<b>[3]</b>	<b>-9.293</b>	<b>5.153</b>	<b>-30.071</b>	<b>-8.332</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	<b>[4] = [1] + [2] + [3]</b>	-4.205	-4.360	-1.627	3.753
Efeito das diferenças de câmbio		121	175	-20	4
		<u>-4.084</u>	<u>-4.185</u>	<u>-1.647</u>	<u>3.757</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-55.744	-	-107.162	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<b>12</b>	<u>-59.828</u>	<u>-4.186</u>	<u>-108.809</u>	<u>3.705</u>
		<u>-4.084</u>	<u>-4.186</u>	<u>-1.647</u>	<u>3.705</u>

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



## **INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA**

### **ANEXO CONDENSADO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015**

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

#### **1. INTRODUÇÃO**

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

Sede Social: Rua Braamcamp 40 - 9ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal

Capital Social: 180 135 111,43 euros

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

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, principalmente na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sedeadada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH e Complott Papier Union, GmbH, igualmente sedeadadas nesse país, (ii) Inapa France, SA, (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada diretamente e, indiretamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço, (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo que detém participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA, e Inapa Comunicação Visual, Lda, (v) Inapa España Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua atividade de comercialização de papel), (vi) Europackging, SGPS, Lda, sedeadada em Portugal, que desenvolve atividade em Portugal e em França através das suas subsidiárias, (vii) uma empresa localizada no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem atividade, (viii) Inapa Bélgica e Inapa Luxemburgo que operam no mercado Benelux e (ix) Korda Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi, que opera no mercado turco.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 27 de agosto de 2015, sendo opinião do Conselho de Administração que estas refletem de forma apropriada as operações do Grupo, bem como a sua posição financeira.



## 2. BASES DE PREPARAÇÃO E POLITICAS CONTABILÍSTICAS

### Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo. Por outro lado, as demonstrações financeiras consolidadas intercalares dos seis meses findos em 30 de junho de 2015 foram preparadas de acordo com o IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar e apresentam notas condensadas, pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas anuais relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014.

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

### Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as adotadas pelo Grupo Inapa na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 e que se encontram descritas no anexo incluído naquelas demonstrações financeiras.

### Novas normas, interpretações e alterações de normas

Em 1 de janeiro de 2015 entraram em vigor as seguintes normas, interpretações ou alterações em resultado da sua publicação pelo IASB e pelo IFRIC e da sua adoção pela União Europeia:

- Melhorias às normas 2011 - 2013. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13, e IAS 40;
- IFRIC 21 (nova), 'Taxas do governo'.

A entrada em vigor das normas acima referidas não teve impacto relevante nas presentes demonstrações financeiras.

Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações a normas existentes e interpretações, cuja aplicação ainda não é obrigatória para períodos que se iniciem até 1 de janeiro de 2015, nomeadamente por não terem sido adotadas pela União Europeia ou por esta entidade não obrigar a sua adoção em 2015:

- IAS 1 (alteração), 'Revisão às divulgações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia;
- IAS 16 e IAS 38 (alteração), 'Métodos de cálculo de amortização e depreciação permitidos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia;



- IAS 16 e IAS 41 (alteração), 'Agricultura: plantas que produzem ativos biológicos consumíveis' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia;
- IAS 19 (alteração), 'Planos de benefícios definidos – Contribuições dos empregados' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de fevereiro de 2015);
- IAS 27 (alteração), 'Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia;
- IFRS 9 (nova), 'Instrumentos financeiros' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia;
- IFRS 11 (alteração), 'Contabilização da aquisição de interesse numa operação conjunta' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia;
- IFRS 14 (nova), 'Desvios tarifários' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
- IFRS 15 (nova), 'Rédito de contratos com clientes' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia;
- Alteração à IFRS 10, 12 e IAS 28, 'Entidades de investimento: aplicação da isenção à obrigação de consolidar' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia;
- Melhorias às normas 2010 - 2012, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de fevereiro de 2015). Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 e IAS 38;
- Melhorias às normas 2012-2014, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Estas melhorias ainda estão sujeitas ao processo de endosso pela União Europeia. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 5, IFRS 7, IAS 9, e IAS 34.

Na preparação das presentes demonstrações financeiras o Grupo não adotou antecipadamente nenhuma destas normas.

De acordo com a análise efetuada pela Empresa, não se estima que a aplicação das alterações e das novas normas acima referidas, que ainda não são de aplicação obrigatória nos períodos iniciados em 1 de janeiro de 2015, tenha impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.

### **Estimativas e erros fundamentais**

Durante o primeiro semestre de 2015 não foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas nas estimativas contabilísticas relativos a períodos anteriores.

As estimativas efetuadas na preparação das demonstrações financeiras do semestre findo em 30 de junho de 2015 apresentam as mesmas características das efetuadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício de 2014.



## Julgamentos e pressupostos relevantes

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada em conformidade com os princípios contábilísticos geralmente aceites, por recurso a estimativas e suposições que afetam os montantes reportados de ativos e passivos e de proveitos e custos durante o período de reporte. Será de referir que, apesar de as estimativas se terem baseado no melhor conhecimento do Conselho de Administração em relação aos eventos e ações correntes, os resultados reais podem, em última análise, vir a diferir das mesmas.

### 3. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As vendas e prestações de serviços realizadas nos semestres findos em 30 de junho de 2015 e de 2014, distribuem-se da seguinte forma:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>30 de junho de 2014</u>
<b>Mercado Interno</b>		
Vendas de mercadorias	21.739	22.992
Prestação de serviços	104	204
	<u>21.842</u>	<u>23.195</u>
<b>Mercado Externo</b>		
Vendas de mercadorias	422.375	443.356
Prestação de serviços	4.021	4.585
	<u>426.396</u>	<u>447.942</u>
<b>Total</b>	<b><u>448.238</u></b>	<b><u>471.137</u></b>

Em 30 de junho de 2015 e de 2014, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>30 de junho de 2014</u>
Proveitos suplementares	437	423
Desconto de pronto pagamento líquidos	4.125	4.429
Outros rendimentos	6.158	6.641
	<u>10.720</u>	<u>11.492</u>

### 4. RELATO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

A apresentação da informação por segmentos é efetuada de acordo com os segmentos operacionais identificados, que são a atividade de distribuição de papel, a atividade de embalagem e a atividade de comunicação visual. Em Outras atividades estão registados os valores relativos às “holdings” não imputados aos negócios identificados.



Os resultados de cada segmento correspondem àqueles que lhes são diretamente atribuíveis ou os que, numa base razoável, lhes podem ser atribuídos. As transferências intersegmentais são efetuadas a preços de mercado e não são materialmente relevantes.

Em 30 de junho de 2015 e de 2014, a informação financeira por segmentos de negócio, analisa-se da seguinte forma:

	30 de junho de 2015					30 de junho de 2014						
	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Atividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado	Distribuição	Embalagem	Comunicação Visual	Outras Atividades	Eliminaç. de consolid.	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>												
Vendas externas	394.439	33.714	15.956	4		444.113	418.409	32.278	15.657	4		466.348
Vendas intersegmentais	316	1.192	1.737		-3.245	-	1.000	991	1.444		-3.435	-
<b>Outros réditos</b>	13.467	532	341	505		14.844	15.329	475	473	4		16.281
<b>Réditos totais</b>	<b>408.222</b>	<b>35.438</b>	<b>18.034</b>	<b>509</b>	<b>-3.245</b>	<b>458.958</b>	<b>434.738</b>	<b>33.744</b>	<b>17.574</b>	<b>7</b>	<b>-3.435</b>	<b>482.629</b>
<b>RESULTADOS</b>												
Resultados segmentais	9.247	1.951	278	-2.631	224	9.069	9.537	1.704	570	-1.305	227	10.733
<b>Resultados operacionais</b>						<b>9.069</b>						<b>10.733</b>
Gastos de juros	-5.330	-445	-187	-4.979	1.935	-9.007	-5.195	-440	-161	-5.479	1.867	-9.409
Proveito de juros	3.075	-	38	468	-2.108	1.473	2.619	8	17	384	-2.065	964
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-631	-	-	-	-	-	-754
<b>Resultados de atividades ordinárias</b>						<b>904</b>						<b>1.534</b>
Ganhos/(perdas) em associadas						19						3
<b>Resultado consolidado líquido</b>						<b>923</b>						<b>1.537</b>
<b>Atribuível:</b>												
Detentores capital						957						1.534
Interesses não controlados						-34						3

Nos semestres findos em 30 de junho de 2015 e de 2014, os valores das vendas do negócio da distribuição efetuados nos diferentes países onde o Grupo tem atividade analisam-se como segue:

	Vendas	
	30 de junho de 2015	30 de junho de 2014
Alemanha	197.567	220.295
França	80.426	96.076
Portugal	17.985	19.612
Outros	98.461	82.427
	<b>394.439</b>	<b>418.409</b>

## 5. OUTROS CUSTOS

O saldo da rubrica de Outros custos dos semestres findos em 30 de junho de 2015 e de 2014 pode ser analisado como se segue:

	30 de junho de 2015	30 de junho de 2014
Gastos administrativos	-37.967	-39.928
Impostos indiretos	-1.733	-2.074
Outros custos	-465	-461
Imparidade de ativos correntes	-1.692	-2.475
	<b>-41.857</b>	<b>-44.937</b>



## 6. FUNÇÃO FINANCEIRA

O resultado da função financeira para os semestres findos em 30 de junho de 2015 e de 2014 tem a seguinte composição:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>30 de junho de 2014</u>
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	496	-
Diferenças de câmbio favoráveis	886	964
Outros proveitos e ganhos financeiros	90	-
	<u>1.473</u>	<u>964</u>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	-5.789	-6.658
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-988	-970
Outros custos e perdas financeiros	-2.230	-1.781
	<u>-9.007</u>	<u>-9.409</u>
<b>Resultados financeiros</b>	<u><u>-7.534</u></u>	<u><u>-8.445</u></u>

## 7. GOODWILL

A variação do saldo registado na rubrica Goodwill durante o semestre findo em 30 de junho de 2015 e no exercício de 2014 foi a seguinte:

<b>1 de janeiro de 2014</b>	
Valor de aquisição	160.301
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2014</b>	<u>148.535</u>
<b>Movimentos em 2014</b>	
Diferenças cambiais	-
Aumentos	15.985
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-
	<u>164.520</u>
<b>31 de dezembro de 2014</b>	
Valor de aquisição	176.286
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<u>164.520</u>
<b>Movimentos no semestre</b>	
Diferenças cambiais	-
Aumentos	2
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-
	<u>164.522</u>
<b>30 de junho de 2015</b>	
Valor de aquisição	176.288
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 30 de junho de 2015</b>	<u><u>164.522</u></u>



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

O aumento em 2014 no valor de Goodwill resulta da aquisição da participação de 5,1%, no capital da Papier Union GmbH, tendo sido exercida a opção de compra detida pelo Grupo. Na sequência desta operação foi transferido o saldo a receber, que se encontrava registado em outros ativos não correntes para Goodwill, juntamente com o valor de interesses não controlados relativo a esta participação.

## 8. INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a rubrica de Investimentos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
<b>Não corrente</b>		
Outros	40	39
	<u><b>40</b></u>	<u><b>39</b></u>
<b>Corrente</b>		
Outros	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>

O movimento ocorrido durante o semestre findo em 30 de junho de 2015 e no exercício de 2014, na rubrica Investimentos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2014</b>	<b>40</b>
Aquisições	-
Alienações	-1
Varição de justo valor	-
<b>Saldo final em 31 de dezembro de 2014</b>	<u><b>39</b></u>
Aquisições	3
Alienações	-2
Varição de justo valor	-
<b>Saldo final em 30 de junho de 2015</b>	<u><u><b>40</b></u></u>



## 9. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 30 de junho de 2015, são conforme segue:

Designação	Sede Social	% de Participação do Grupo	Atividade	Detentora direta	Data de incorporação
Inapa-Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	1988
Inapa España Distribución de Papel, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	maio 1998
Inapa Belgique	Vaucampsian, 30 1654 Huizingen Belgica	99,94	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	maio 1998
Inapa Packaging, S.A.	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon França	100,00	Embalagem	Europacking SGPS, Lda	janeiro 2008
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	92,50	Holding	Inapa – IPG, SA	abril 2000
Papier Union, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	abril 2000
Inapa Packaging, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	2006
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	1995
Complot Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Papier Union, GmbH	janeiro 2008
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	maio 1998
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal	100,00	Editorial	Inapa – IPG, SA	novembro 2009



Europackaging SGPS, Lda	Rua Castilho 44- 3º 1250-071 Lisboa	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	outubro 2011
Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral nº 8 Luanda, Angola	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	dezembro 2009
Semaq Emballages, SA	Rue de Strasbourg – ZI de Bordeaux Fret França	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, S.A.	fevereiro 2012
Inapa Embalagem, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Embalagem	Europackaging, SGPS, Lda	março 2012
Inapa Shared Center, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Serviços Partilhados	Inapa – IPG, SA e Inapa Portugal, SA	julho 2012
Da Hora Artigos de Embalagem, Lda	Urbanização das Minhoteiras, lote 3 – Crestins Maia 4470-592 Moreira Maia	100,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda	novembro 2012
Inapa Comunicação Visual, Lda.	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Comunicação Visual	Inapa Portugal SA	janeiro 2013
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer 34394 Istambul Turquia	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	setembro 2013
Tradembal – Comércio, Indústria, Exportação e Importação de Produtos Sintéticos, S.A.	Rua da Industria, 9 Porto Salvo 2740 Oeiras Portugal	75,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda.	setembro 2013

Todos os saldos e transações com as subsidiárias foram anuladas no processo de consolidação.

Foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de equivalência patrimonial, na rubrica Partes de capital em empresas associadas, as seguintes empresas:

<u>Empresas Associadas</u>	<u>Empresa detentora da participação</u>	<u>% de participação</u>
Surpapel, SL	Inapa España Distribución Ibérica, SA	25,00
Inapa Logistics	Papier Union, GmbH	100,00
Inapa Vertriebs GmbH	Papier Union, GmbH	100,00

## 10. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

As participações que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de consolidação pelo método da consolidação integral. O efeito da sua não integração não é materialmente relevante. A Megapapier não foi consolidada pelo método da consolidação integral por ser intenção do Grupo a sua liquidação, tendo sido valorizada por um valor nulo.



<u>Empresa</u>	<u>Sede social</u>	<u>Detentora directa</u>	<u>% de participação</u>
Megapapier - Mafipa Netherland BV	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein Holanda	Inapa France, SA	100%
Inapa Logistics	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebs GmbH	Warburgstrasse,28 20354 Hamburg Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

## 11. CLIENTES E OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES

Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014 a rubrica de Clientes decompõe-se como segue:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
<b>Clientes</b>		
Clientes c/ corrente	139.730	123.718
Clientes c/ letras	3.789	7.549
Clientes cobrança duvidosa	24.248	25.056
	<u>167.767</u>	<u>156.323</u>
Perdas de imparidade acumuladas	-21.929	-21.618
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<b><u>145.838</u></b>	<b><u>134.705</u></b>

As rubricas de Outros ativos em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014 analisam-se como segue:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
<b>Outros ativos não correntes</b>		
Outros devedores	7.047	7.532
Perdas de imparidade acumuladas	-487	-487
	<u>6.560</u>	<u>7.045</u>
<b>Outros ativos correntes</b>		
Outros devedores	13.565	13.795
Perdas de imparidade acumuladas	-634	-634
	<u>12.930</u>	<u>13.161</u>
Adiantamento a fornecedores	673	518
Acréscimos de proveitos	10.519	16.023
Custos diferidos	3.665	2.275
	<u>27.788</u>	<u>31.977</u>



## 12. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A rubrica de Caixa e seus equivalentes apresentados no balanço pode ser analisada como segue:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>	<u>30 de junho de 2014</u>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	16.381	31.599	17.377
Numerário	268	231	294
<b>Caixa e seus equivalentes no balanço</b>	<b><u>16.649</u></b>	<b><u>31.831</u></b>	<b><u>17.671</u></b>

### Demonstração dos Fluxos de Caixa

A discriminação de caixa e seus equivalentes, para efeitos de Demonstração de fluxos de caixa, analisa-se como segue:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>	<u>30 de junho de 2014</u>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>			
Depósitos bancários imediatamente realizáveis	16.381	31.599	17.377
Numerário	268	231	294
<b>Caixa e seus equivalentes no balanço</b>	<b><u>16.649</u></b>	<b><u>31.831</u></b>	<b><u>17.671</u></b>
Descobertos bancários	-76.476	-87.574	-126.480
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<b><u>-59.828</u></b>	<b><u>-55.744</u></b>	<b><u>-108.809</u></b>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 15).

## 13. IMPARIDADES

Durante o primeiro semestre de 2015 e no exercício de 2014, as imparidades de ativos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	<u>Goodwill</u>	<u>Outros ativos intangíveis</u>	<u>Inventários</u>	<u>Clientes</u>	<u>Outros ativos Correntes</u>	<u>Total</u>
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2014</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.392</b>	<b>22.123</b>	<b>4.239</b>	<b>66.984</b>
Reforço	-	-	142	3.804	-	3.946
Utilizações	-	-	-163	-2.018	-3.117	-5.298
Reversões	-	-	-69	-2.280	-	-2.349
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	1	-11	-	-9
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b><u>11.766</u></b>	<b><u>27.464</u></b>	<b><u>1.303</u></b>	<b><u>21.618</u></b>	<b><u>1.122</u></b>	<b><u>63.273</u></b>
Reforço	-	-	80	1.692	-	1.772
Utilizações/transferências	-	-	-190	-308	-	-498
Reversões	-	-	-14	-1.072	-	-1.086
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	0
Ajustamento cambial	-	-	-5	-1	-	-6
<b>Saldo em 30 de junho de 2015</b>	<b><u>11.766</u></b>	<b><u>27.464</u></b>	<b><u>1.174</u></b>	<b><u>21.929</u></b>	<b><u>1.122</u></b>	<b><u>63.455</u></b>



## 14. CAPITAL

A 30 de junho de 2015 o capital social era representado por 450.980.441 ações, das quais 150.000.000 ações têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 ações são preferenciais que, na sequência da não atribuição de dividendo prioritário relativo aos exercícios de 2012 e 2013, durante o ano de 2014 passaram a conferir direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

As ações preferenciais conferem o direito a um dividendo prioritário de 5% do respetivo valor de emissão (0,18 euros por ação), retirado dos lucros que, nos termos da legislação aplicável, podem ser distribuídos aos acionistas. Para além do direito a dividendo prioritário, as ações preferenciais conferem todos os direitos inerentes às ações ordinárias, exceto o direito de voto. O dividendo prioritário que não for pago num exercício social deve ser pago nos três exercícios seguintes, antes do dividendo relativo a estes, desde que haja lucros distribuíveis. No caso de o dividendo prioritário não ser integralmente pago durante dois exercícios sociais, as ações preferenciais passam a conferir direito de voto nos mesmos termos que as ações ordinárias e só o perdem no exercício seguinte àquele em que tiverem sido pagos os dividendos prioritários.

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014, foi aprovada uma alteração aos estatutos da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A., na sequência da qual, durante o período em que as ações preferenciais confirmam direito de voto, não são considerados os votos, correspondentes a ações detidas por um acionista, ou por acionistas que com ele se encontre sujeito a um domínio comum, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.

Em 30 de junho de 2015, o Grupo não detém ações próprias nem se verificaram durante 2015 transações de ações próprias.

Com efeitos a 30 de junho de 2015 e a 31 de dezembro 2014, a Inapa-IPG foi notificada ao abrigo dos artigos 16º e 248º- B do Código dos Valores Mobiliários e do Regulamento da CMVM 5 / 2008, da detenção de participações qualificadas pelas seguintes pessoas, singulares ou coletivas:

Accionista	30 de junho de 2015				
	Nº de Ações ordinárias	% de Ações ordinárias	Nº de Ações preferenciais	% de Ações preferenciais	% Direitos de Voto
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	-	-	8,26%
Participação imputável à CGD	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
Parcaixa - SGPS, S.A.	-	-	148.888.866	49,47%	25,07%
CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	1.262	0,001%	-	-	0,000%
Caixa - Banco de Investimento, S.A.	1.500	0,001%	-	-	0,000%
Participação imputável ao MillenniumBCP	26.986.310	17,99%	121.559.194	40,39%	32,94%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português	10.494.412	7,00%	75.748.367	25,17%	19,12%
Novo Banco, SA	-	-	27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	9.500.000	6,33%	-	-	2,11%
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>85.573.810</b>	<b>57,05%</b>	<b>298.004.725</b>	<b>99,01%</b>	<b>74,49%</b>



Accionista	31 de dezembro de 2014				
	Nº de Ações ordinárias	% de Ações ordinárias	Nº de Ações preferenciais	% de Ações preferenciais	% Direitos de Voto
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	-	-	8,26%
Participação imputável à CGD	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
Parcaixa - SGPS, S.A.	-	-	148.888.866	49,47%	25,07%
CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	1.262	0,001%	-	-	0,000%
Caixa - Banco de Investimento, S.A.	1.500	0,001%	-	-	0,000%
Participação imputável ao MillenniumBCP	26.986.310	17,99%	121.559.194	40,39%	32,94%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português	10.494.412	7,00%	75.748.367	25,17%	19,12%
Novo Banco, SA	-	-	27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	9.500.000	6,33%	-	-	2,11%
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>85.573.810</b>	<b>57,05%</b>	<b>298.004.725</b>	<b>99,01%</b>	<b>74,49%</b>

## 15. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de junho 2015 e 31 de dezembro de 2014, os empréstimos tinham a seguinte composição:

	30 de junho de 2015	31 de dezembro de 2014
<b>Dívida corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	76.476	87.574
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	33.507	33.854
° Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	17.888	15.916
° Outros financiamentos de curto prazo	10.669	8.183
° Dívidas com locações financeiras	1.626	1.574
<b>Total da dívida corrente</b>	<b>140.167</b>	<b>147.101</b>
<b>Dívida não corrente</b>		
° <b>Empréstimos bancários</b>		
° Financiamento de médio e longo prazo	112.476	109.210
° Outros financiamentos não correntes	27.504	31.181
° Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	8.050	8.800
° Dívidas com locações financeiras	8.352	7.369
° <b>Financiamentos associados a ativos financeiros - titularização de créditos</b>	36.092	44.878
<b>Total da dívida não corrente</b>	<b>192.474</b>	<b>201.438</b>
<b>Total da dívida</b>	<b>332.641</b>	<b>348.538</b>

Em 30 de junho de 2015 as condições contratuais dos empréstimos são semelhantes às existentes em 31 de dezembro de 2014.

Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:



	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Empréstimos		
Correntes	138.541	145.526
Não correntes	148.030	149.192
	<u>286.571</u>	<u>294.718</u>
Financiamentos associados a titularização de créditos	36.092	44.878
Dívidas por locações financeiras	9.978	8.943
	<u>332.641</u>	<u>348.538</u>
Caixa e equivalentes a caixa	16.649	31.831
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<u>16.649</u>	<u>31.831</u>
	<u><b>315.992</b></u>	<u><b>316.707</b></u>

## 16. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES

Em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014, as rubricas de Fornecedores e Outros passivos correntes e não correntes decompõem-se como segue:

	<u>30 de junho de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
<b>Outros passivos não correntes</b>		
Outros credores	2.680	6.721
	<u>2.680</u>	<u>6.721</u>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	57.106	47.903
Conta letras	1.202	394
Faturas em recepção e conferência	6.201	2.112
	<u>64.509</u>	<u>50.409</u>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamentos de clientes	1.669	1.526
Outros credores	11.312	10.550
Acréscimos e diferimentos	7.746	10.560
	<u>20.728</u>	<u>22.636</u>

## 17. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados intercalares, em 30 de junho de 2015, no montante total de 631 milhares de euros, corresponde ao imposto corrente do semestre no montante de 159 milhares de euros e à variação no período dos impostos diferidos no montante de 472 milhares de euros.

O diferencial entre a taxa nominal (média de 30%) e a taxa efetiva do imposto sobre o rendimento (IRC) no Grupo, em 30 de junho de 2015, é analisado como se segue:



### 30 de junho de 2015

Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.554
Taxa nominal média sobre o lucro	30%
	-466
Valor do imposto sobre o rendimento	-631
	-165
Diferenças permanentes - Alemanha	-1
Diferenças permanentes - Portugal	723
Diferenças permanentes - Espanha	-402
Diferenças permanentes - França	-29
Dividendos tributados	-762
Diferença entre tx nominal e efetiva	171
Outras diferenças	135
	-165

### Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afetar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 30 de junho de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

No semestre findo em 30 de junho de 2015 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2015	Variações no perímetro	Reservas de justo valor e outra reservas	Resultado do exercício	30-06-2015
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	19.293	-	-	-168	19.125
Outros	3.675	-11	-	-110	3.554
	23.055	-	-	-278	22.766
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-8.259	-	-29	-59	-8.347
Amortizações	-14.583	-	-	-131	-14.714
Outros	-1.011	-	-	-4	-1.015
	-23.853	-	-29	-194	-24.075
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	-799	-	-29	-472	-1.309



	<u>01-01-2014</u>	<u>Variações no perímetro</u>	<u>Reservas de justo valor e outra reservas</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>31-12-2014</u>
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	18.614	-	-	679	19.293
Outros	3.646	-	-	29	3.675
	<u>22.347</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>708</u>	<u>23.055</u>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos tangíveis	-8.172	6	-	-93	-8.259
Amortizações	-14.622	-	-	39	-14.583
Outros	-1.059	-	-	48	-1.011
	<u>-23.854</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	<u>-6</u>	<u>-23.853</u>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<u><b>-1.507</b></u>	<u><b>6</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>702</b></u>	<u><b>-799</b></u>

São reconhecidos impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respetivo benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros. O Grupo reconheceu impostos diferidos ativos no valor de 19.125 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

<u>Empresa</u>	<u>Valor do imposto</u>	<u>Data limite de utilização</u>
Inapa França	8.124	ilimitado
Inapa España Distribución Ibérica	7.127	2023-2033
Inapa Suisse	1.011	2022
Inapa Belgique	2.016	ilimitado
Outros	847	
	<u><b>19.125</b></u>	

## 18. TRANSAÇÕES COM ENTIDADES RELACIONADAS

Os saldos em 30 de junho de 2015 e em 31 de dezembro de 2014 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:



**30 de junho de 2015**

	<b>Clientes</b>	<b>Depósitos à ordem</b>	<b>Outros ativos correntes e não correntes</b>	<b>Empréstimos bancários</b>	<b>Fornecedores Imobilizado</b>	<b>Fornecedores</b>	<b>Outros passivos correntes</b>
PMF	-	-	4.344	-	-	-	-
Surpapel SL	90	-	3.413	-	-	-	2
Medialivros	-	-	87	-	-	-	-
BCP	37	1.580	1	96.798	3.484	-	121
CGD	-	219	108	10.922	-	-	-
	<u>127</u>	<u>1.799</u>	<u>7.953</u>	<u>107.720</u>	<u>3.484</u>	<u>-</u>	<u>123</u>

**31 de dezembro de 2014**

	<b>Clientes</b>	<b>Depósitos à ordem</b>	<b>Outros ativos correntes e não correntes</b>	<b>Empréstimos bancários</b>	<b>Fornecedores Imobilizado</b>	<b>Fornecedores</b>	<b>Outros passivos correntes</b>
PMF	-	-	3.556	-	-	-	-
Surpapel SL	69	-	913	-	-	-	2.500
Medialivros	2	-	87	-	-	-	48
BCP	2	258	1	101.463	3.795	-	1.060
CGD	-	143	80	12.706	-	-	-
	<u>73</u>	<u>401</u>	<u>4.636</u>	<u>114.169</u>	<u>3.795</u>	<u>-</u>	<u>3.608</u>

Durante os seis meses findos em 30 de junho de 2015 e 2014, as transações efetuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

**2015**

	<b>Vendas e prestações de serviços</b>	<b>Outros proveitos</b>	<b>Outros custos</b>	<b>Custos financeiros</b>
PMF	-	142	-	-
Surpapel SL	122	-	7	-
Megapapier	-	-	-	-
BCP	137	-	-	1.629
CGD	253	-	-	430
	<u>512</u>	<u>142</u>	<u>7</u>	<u>2.059</u>

**2014**

	<b>Vendas e prestações de serviços</b>	<b>Outros proveitos</b>	<b>Outros custos</b>	<b>Custos financeiros</b>
PMF	-	116	-	-
Surpapel SL	100	-	1	-
Megapapier	-	-	-	-
BES	-	-	-	1.011
CGD	-	-	-	675
BCP	2	-	-	2.283
	<u>102</u>	<u>116</u>	<u>1</u>	<u>3.969</u>

As partes relacionadas consideradas relevantes para efeitos das demonstrações financeiras foram as subsidiárias e associadas, mencionadas na Nota 9, os acionistas, mencionados na Nota 14 e os Órgãos Sociais.



## 19. PASSIVOS CONTINGENTES

Em 1 de agosto de 2007, Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA e suas subsidiárias Inaprest – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, SA (sociedade extinta) e Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA uma ação na qual pede, em síntese:

- a anulação dos seguintes atos:

- de constituição em Setembro de 2006 de um penhor mercantil para contra-garantia das cartas de conforto emitidas por Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA como garantia dos financiamentos mantidos por aquela sociedade junto ao Banco Espírito Santo e à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
- dos negócios efetuados em 1991 de concentração das atividades de distribuição de papel na SDP (atual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
- da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (atual Inapa Portugal);
- da compensação de créditos levada a cabo, também em 1994, entre a Papelaria Fernandes e a Inaprest.

- a condenação da Inapa:

- a manter as cartas de conforto emitidas em favor do Banco Espírito Santo e da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
- a indemnizar a Papelaria Fernandes em caso de eventual mobilização do penhor mercantil como contra-garantia das cartas de conforto.

A Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA veio, posteriormente, a regularizar as suas responsabilidades perante o Banco Espírito Santo e a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo pelo que:

- as cartas de conforto emitidas pela Inapa - IPG deixaram de ter objeto tendo sido devolvidas pelos respetivos beneficiários;
- esta sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição resolutive do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.

A ação, à qual foi atribuída um valor de 24.460 milhares de euros, foi contestada pela Inapa - IPG e pela sua subsidiária Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA, aguardando-se presentemente que o Tribunal determine os efeitos na ação da dissolução / liquidação de Inaprest – Prestação de Serviços,



Participações e Gestão, SA. O Grupo entende que deste processo não deverão resultar impactos financeiros, não tendo em consequência sido constituída qualquer provisão.

Durante o segundo trimestre de 2015 foi interposta uma ação contra a INAPA – IPG, pela sua acionista Parcaixa – SGPS, SA, na qual, em síntese, esta pede que:

- a) seja anulada a deliberação adotada pela Assembleia Geral de acionistas de 28 de abril de 2015 que aprovou a afetação a reservas livres da quantia de 1.973.533,63 euros e a resultados transitados da quantia de 623,00 euros, com fundamento em que as mesmas deveriam ter sido afetadas ao pagamento do dividendo prioritário correspondente às ações preferenciais emitidas pela sociedade;
- b) seja proferida sentença, em substituição da deliberação cuja anulação requer, pela qual se decreta que os montantes aplicados pela deliberação da referida Assembleia Geral em reservas livres e em resultados transitados, sejam afetados ao pagamento do dividendo prioritário correspondente às ações preferenciais emitidas pela sociedade.

## 20. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 30 de junho de 2015, ocorreram os seguintes factos:

A 27 de julho, o administrador Eng. Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo apresentou a sua renúncia ao mandato, que produz efeitos a partir de 31 de agosto de 2015.

A 29 de julho, no seguimento da renúncia ao mandato do Dr. José Manuel Félix Morgado, o Conselho de Administração da Sociedade deliberou cooptar o Dr. Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende, para desempenhar o cargo de administrador da INAPA no mandato do triénio em curso. Foi ainda deliberado designar o Dr. Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende como Presidente da Comissão Executiva da INAPA.

Com exceção dos eventos mencionados acima, não existem outros acontecimentos a registar.



## 5. Informação obrigatória

### 5.1. Valores mobiliários detidos pelos órgãos sociais

Valores mobiliários emitidos pela sociedade e por sociedades com as quais esteja em relação de domínio ou de grupo detidos por titulares dos órgãos de administração e fiscalização, para cumprimento do disposto na alínea a) do n.º 1 do art.º 9.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, à data da publicação do relatório.

#### Conselho de Administração

Nome	Ações ordinárias	Ações preferenciais	Direitos de voto
Álvaro João Pinto Correia	0	0	0%
José Manuel Félix Morgado (renúncia de mandato a 30 de junho)	37 886	0	0,08%
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende (cooptação a 29 de julho)	0	0	0%
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	0	0%
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	0	0%
Arndt Klippgen	0	0	0%
Emídio de Jesus Maria	0	0	0%
João Miguel Pacheco Sales Luís	0	0	0%
Gonçalo Faria de Carvalho	0	0	0%

#### Revisor Oficial de Contas

Nome	Ações ordinárias	Ações preferenciais	Direitos de voto
PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, representada por: - José Pereira Alves – ROC efetivo	0	0	0%
José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente	0	0	0%

### 5.2. Transações de dirigentes

Para cumprimento do disposto na alínea a) do n.º 1 do art.º 9.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, a Inapa informa que durante o ano de 2015, se verificou entre os dias 4 e 16 de junho a venda de 151.251 ações ordinárias pelo administrador José Manuel Félix Morgado.



### 5.3. Declaração de conformidade

Para cumprimento do disposto no n.º1, alínea c) do artigo 246º do Código de Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação consolidada contida nas demonstrações financeiras condensadas referentes aos primeiros seis meses findos em 30 de junho de 2015, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do conjunto das empresas incluídas na consolidação.

Lisboa, 27 de agosto de 2015

**Álvaro João Pinto Correia**

Presidente do Conselho de Administração

**Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende**

Administrador e Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**António José Gomes da Silva Albuquerque**

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo**

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Emídio de Jesus Maria**

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

**João Miguel Pacheco Sales Luís**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

**Gonçalo Faria de Carvalho**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

**Arndt Klippgen**

Administrador e vogal do Conselho de Administração



## 5.4. Relatório do auditor

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

#### **Introdução**

1 Nos termos do Código dos Valores Mobiliários (CVM), apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de junho de 2015, da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, incluída: no Relatório de gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 660.874 milhares de euros e um total de capital próprio de 193.589 milhares de euros, o qual inclui interesses não controlados de 100 milhares de euros e um resultado líquido de 957 milhares de euros), na Demonstração dos resultados consolidados separada, na Demonstração do rendimento integral consolidado, na Demonstração das alterações no capital próprio consolidado e na Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do período findo naquela data e no correspondente Anexo.

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

#### **Responsabilidades**

3 E 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 e o rendimento integral consolidado das suas operações, as variações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa; (b) que a informação financeira histórica seja preparada em conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo CVM; (c) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (d) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (e) a informação de qual quer facto relevante que tenha influenciado a sua atividade, 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, atual, clara, objetiva, lícita conforme exigido pelo CVM, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

#### **Ambito**

5 O trabalho a que procedemos teve como objetivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efetuado com base nas Normas Técnicas e Diretrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objetivo, 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 adotadas, 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, atual, clara, objetiva e lícita.

---

*PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.*

*Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal*

*Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.pt*

*Matriculada na CRC sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000*

*Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 9077*

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda, pertence à rede de entidades que são membros de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.



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 efetuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer sobre a informação semestral.

### ***Parecer***

8 Com base no trabalho efetuado, 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 2015 contém distorções materialmente relevantes que afetem a sua conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade<sup>34</sup> – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

### ***Relato sobre outros requisitos***

9 Com base no nosso trabalho, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão não é concordante com a informação financeira consolidada do período.

27 de agosto de 2015

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

José Pereira Alves, R.O.C.



## 6. Informação adicional

### ADVERTÊNCIA

O documento contém informações e indicações futuras, baseadas na expectativa atual ou opiniões da gestão, que consideramos razoáveis. As indicações futuras não devem ser consideradas como dados históricos e estão sujeitas a conjunto de fatores e incertezas que poderão ter reflexos nos resultados futuros.

Embora as indicações reflitam as expectativas atuais, os investidores e analistas e, em geral, todos os utilizadores deste documento, são advertidos de que as informações futuras estão sujeitas a variadas incertezas e riscos, muitos dos quais são difíceis de antecipar. Todos são advertidos a não dar uma importância inapropriada às informações e indicações futuras. Não assumimos nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou indicação futura.

Relatório disponível no site institucional da Inapa  
[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)

### Relação com Investidores

Hugo Rua  
[hugo.rua@inapa.pt](mailto:hugo.rua@inapa.pt)  
Tel.: +351 213 823 007

A Inapa está admitida à negociação na Euronext Stock Exchange. Informação sobre a sociedade pode ser consultada através dos símbolos:

- Ações ordinárias: INA
- Ações preferenciais: INAP

**Inapa – Investimentos,  
Participações e Gestão, SA**  
Rua Braamcamp, 40 - 9º Dto  
1250-050 Lisboa  
Portugal