



let's



grow



together

**Relatório  
e Contas  
2019**

**inapa**

**let's**

**grow**

# together

É o conceito escolhido para o Relatório e Contas de 2019. O ano de 2019 fica marcado pela conclusão da aquisição pela Inapa da empresa alemã de distribuição de papel Papyrus Deutschland. Com esta fusão, a Inapa assume assim uma posição de liderança no mercado de papel na Alemanha e na Europa Ocidental.

Tal como a Natureza, estamos em constante crescimento. Crescemos porque aprendemos e crescemos porque revolucionamos, seja financeira ou ecologicamente, e este é um resumo do que nos faz transitar para uma nova fase, em que a sustentabilidade é o caminho a seguir.

O papel é cada vez mais o herói na redução da pegada ecológica e com isto a nossa responsabilidade cresce também.

Preparamo-nos agora para avançar, para mudar e para fazer a diferença, mas acreditamos que tal só acontece quando trabalhamos juntos.

Só assim conseguimos marcar o Planeta pela positiva e deixar a nossa marca crescer.

Juntos.

Este conceito materializa-se ao longo das páginas seguintes na forma de um desdobrável, na capa e nos separadores, dando a revelar conteúdos e imagens.

**Capa impressa em:**  
Amber Graphic 300 g

**Separadores impressos em:**  
Amber Graphic 240 g

**Miolo impresso em:**  
Amber Graphic 130 g



## GRUPO INAPA

- |     |                            |     |                            |
|-----|----------------------------|-----|----------------------------|
| 09. | Grupo Inapa                | 26. | Posicionamento Estratégico |
| 11. | Estrutura de Participações | 28. | Órgãos Sociais             |
| 12. | Mensagem CEO               | 30. | Governo Societário         |
| 14. | Inapa no Mundo             | 34. | Principais Acionistas      |
| 16. | Perfil do Grupo            | 35. | Fatores de Risco           |
| 22. | História da Inapa          | 41. | Ética                      |
| 24. | Mercados de Atuação        | 44. | Recursos Humanos           |



## SÍNTESE DE ATIVIDADE DO GRUPO

- |     |                                     |     |                                     |
|-----|-------------------------------------|-----|-------------------------------------|
| 51. | Principais Indicadores de Atividade | 66. | Comportamento em Bolsa              |
| 53. | Factos Relevantes do Ano            | 68. | Ações Próprias                      |
| 54. | Enquadramento Económico             | 68. | Proposta de Aplicação de Resultados |
| 57. | Síntese Consolidada                 | 69. | Declaração de Conformidade          |
| 59. | Desempenho das Áreas de Negócio     |     |                                     |
| 63. | Síntese da Atividade da Inapa - IPG |     |                                     |
| 64. | Perspetivas para 2020               |     |                                     |



## INFORMAÇÃO FINANCEIRA

- |      |  |      |   |
|------|--|------|---|
| 73.  | Contas Consolidadas  | 164. | Notas às Demonstrações Financeiras Individuais  |
| 81.  | Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas  | 198. | Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual |
| 149. | Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Consolidada | 204. | Relatório e Parecer da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração                       |
| 156. | Contas Individuais   |      |   |



## RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

- |      |                                       |
|------|---------------------------------------|
| 211. | A. Estrutura Acionista                |
| 215. | B. Órgãos Sociais e Comissões         |
| 240. | C. Organização Interna                |
| 247. | D. Remunerações                       |
| 260. | E. Transações com Partes Relacionadas |

**let's make  
history  
together**

**Juntos  
fazemos história**

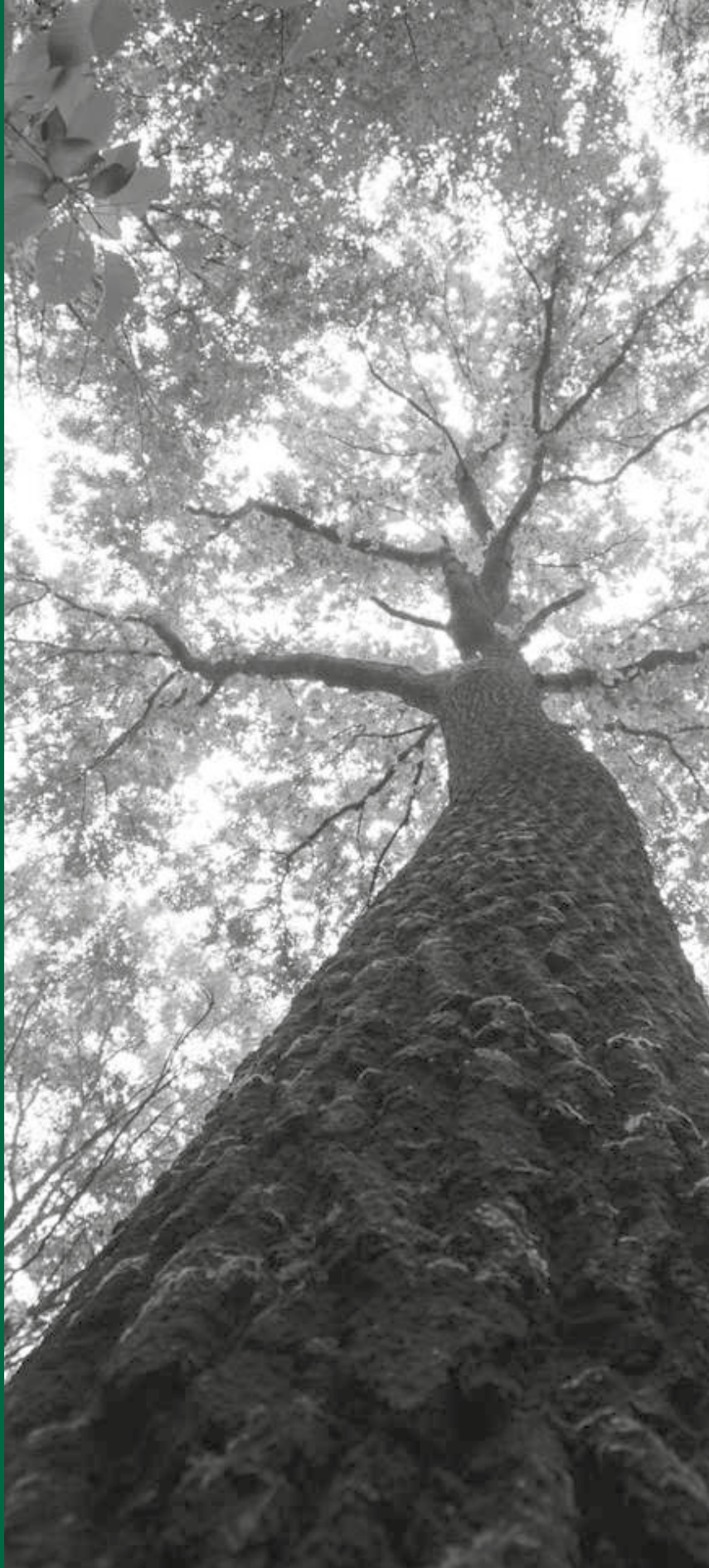
**GRUPO INAPA**



# Capítulo 1

**Miolo impresso em:**  
Amber Graphic  
130 g

**Separador impresso em:**  
Amber Graphic  
240 g





# Grupo inapa



## Papel

Oferta de uma gama completa de produtos e serviços para a indústria gráfica e escritório ("office"), com o mais amplo *portfolio* de produtos de papel, consumíveis gráficos e de escritório, bem como serviços de logística.



## Distribuição de Embalagem

Soluções à medida e oferta de uma ampla gama de produtos de embalagem: caixas, filmes, cintas, fitas, enchimentos, sacos, etiquetas e equipamentos.



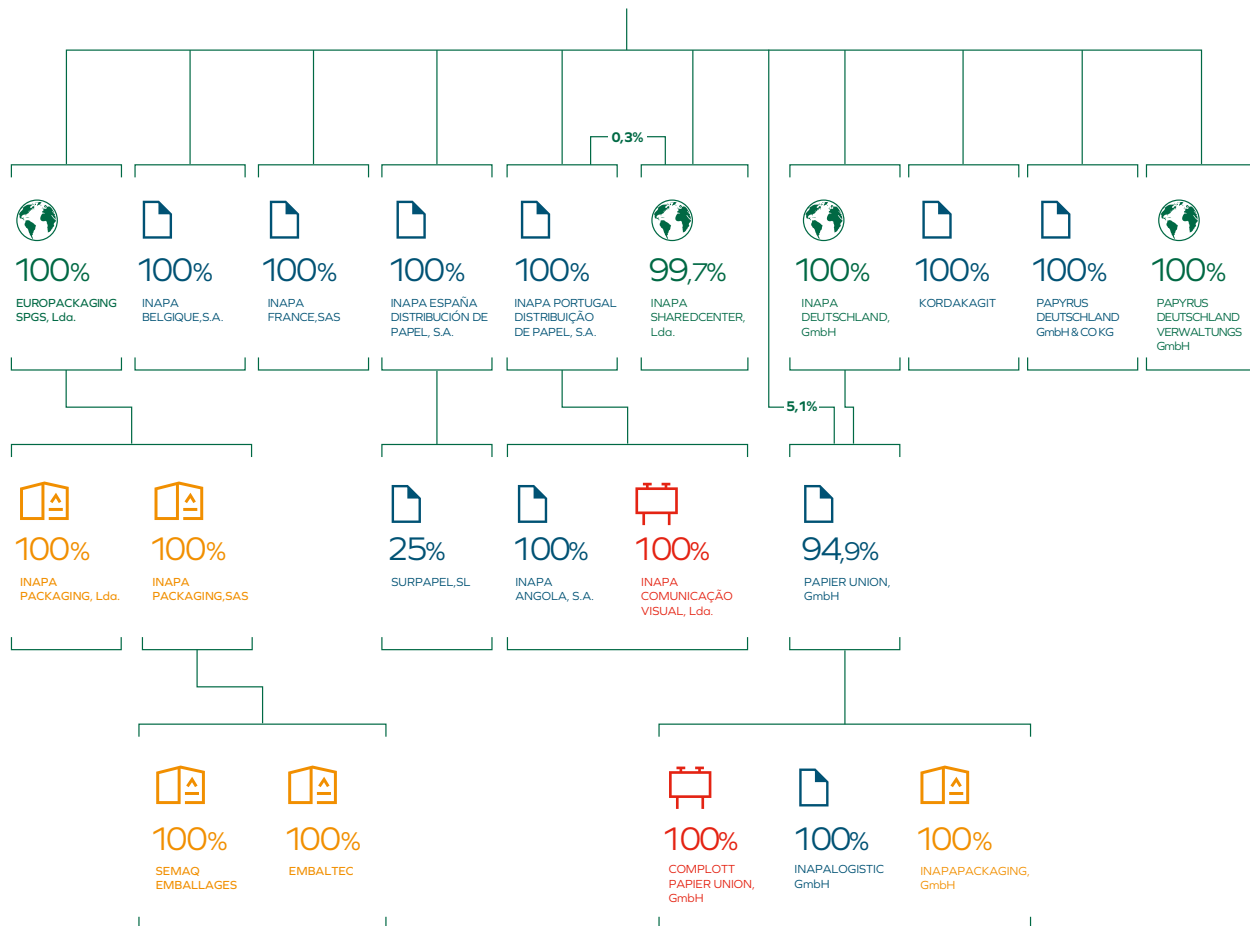
## Comunicação Visual

Distribuição de uma gama abrangente de produtos e serviços para impressão digital de grande formato: impressoras, tintas/tinteiros, media, *software* e assistência técnica.



# Estrutura de Participações

## INAPA - Investimentos Participações e Gestão, S.A.



HOLDING E SERVIÇOS PARTILHADOS



PAPEL



EMBALAGEM



COMUNICAÇÃO VISUAL

# Mensagem do Presidente da Comissão Executiva

## 2019 foi um ano marcante na história da Inapa.

A conclusão da aquisição da Papyrus Deutschland em julho permitiu-nos alcançar uma clara posição de liderança na distribuição de papel nos mercados em que a Inapa está presente, constituindo uma sólida base de desenvolvimento futuro do grupo.

A consolidação do negócio da Papyrus Deutschland no período de agosto a dezembro permitiu alcançar um crescimento expressivo de 20% do volume de negócios em 2019, ultrapassando a barreira dos mil milhões de euros de faturação anual (€1.031 milhões). Não tendo em conta o impacto da pandemia causada pela COVID-19, impossível de estimar na data em que escrevo esta mensagem, o volume de negócios anual deverá vir a situar-se acima dos €1.200 milhões, representando um crescimento da ordem de 40% sobre o volume de negócios de 2018.

Apesar do atraso no processo de autorização de compra por parte da Autoridade da Concorrência Alemã, só concedida em julho, face à expectativa inicial de ainda decorrer no ano de 2018, a estimativa de geração de valor por consolidação das operações está em linha com o projeto apresentado aos acionistas em novembro de 2018.

O nível de atividade na Alemanha em 2019 foi impactado por decisões de aprovisionamento da parte de alguns clientes que tendo uma estratégia de “*dual sourcing*” eram servidas simultaneamente pela Papier Union e pela Papyrus Deutschland, tendo reduzido as suas compras a estas empresas de forma a desenvolver a relação com outros fornecedores. Este efeito, já antecipado nas nossas previsões, foi exponenciado pelo período alargado de 9 meses em que decorreu a análise da Autoridade da Concorrência Alemã.

Para tirar partido do enorme potencial gerado por esta aquisição é preciso reorganizar significativamente as operações na Alemanha, um processo já iniciado em 2019 e que se irá prolongar por todo o ano de 2020 e primeira metade de 2021. Do ponto de vista de aumento da eficiência das operações, o montante de sinergias identificado está acima dos €20 milhões anuais, situando-se na parte superior do intervalo das estimativas iniciais apresentadas aos acionistas.

A estratégia do Grupo para o triénio 2019-2021 é uma evolução na continuidade da estratégia definida para o triénio anterior, assentando em quatro pilares de atuação: consolidação e otimização do negócio de papel, crescimento diversificado nas áreas de embalagem e comunicação visual (*viscom*), reforço da sustentabilidade financeira e desenvolvimento sustentável.

As empresas do sector da distribuição de papel alcançaram um volume de negócios total de €922 milhões representando um crescimento de 22% face a 2018. Este desenvolvimento, num mercado que sofreu uma retração de cerca de 8% na Europa Ocidental, teve por base a aquisição na Alemanha e um desempenho resiliente nas restantes geografias.

As empresas das áreas de embalagem e comunicação visual tiveram um crescimento de 4% do volume de negócios, situando-se agora num total de €109 milhões de euros. Simultaneamente, a empresa continuou a apostar no “*cross-selling*” de embalagem e viscom feito pelas empresas de distribuição de papel, tirando partido das relações comerciais estabelecidas, com uma evolução muito positiva da atividade face a períodos anteriores.

Continuámos a assegurar uma forte disciplina comercial, apostando em produtos de maior valor acrescentado, o que nos permitiu aumentar a margem bruta gerada por tonelada de papel vendida, bem como a margem bruta em percentagem de faturação nos outros negócios.

A margem bruta gerada teve um acréscimo de 17% correspondentes a mais 26,5 milhões de euros ao mesmo tempo que os custos de exploração líquidos aumentaram 13% (mais 16,7 milhões de euros), levando a um aumento de EBITDA recorrente de 9,9 milhões de euros.

Num ano de quebra significativa de mercado - agravado no caso da Inapa pela indefinição sobre a autorização de compra da Papyrus Deutschland durante todo o primeiro semestre - e de reorganização importante do grupo, o resultado líquido situou-se em -4,1 milhões de euros, correspondentes a 0,4% do volume de negócios. Cabe aqui recordar que a análise da evolução da atividade de 2018 para 2019 tem de ter em conta dois efeitos de grande impacto:

- i) a aquisição da Papyrus Deutschland, cuja demonstração de resultados de agosto a dezembro bem como o Balanço a 31 de dezembro foram consolidados nos resultados globais;
- ii) a adoção das normas IFRS 16 em 2019.

Mantivemos a política de reforço de balanço com atenção particular na redução de dívida líquida, que se situou em €337 milhões no fecho do ano, mais 65 milhões do que em 2018. Este crescimento deveu-se aos efeitos de adoção da norma IFRS 16 (com um impacto de cerca de 44 milhões de euros) e da aquisição da Papyrus Deutschland por um total de 46 milhões de euros.

No momento em que escrevo esta mensagem, estamos no meio do surto pandémico provocado pela COVID-19, sendo muito difícil perspetivar a evolução futura da economia e do nosso nível de atividade nos diversos mercados em que estamos presentes. Cabe destacar que as diversas operações do Grupo Inapa continuaram a desenvolver a sua atividade, servindo os seus clientes, entre os quais se contam alguns que estão na primeira linha de combate à pandemia, tais como hospitais, forças de segurança, indústria farmacêutica e tantas outras. A estes uma palavra de especial agradecimento pela sua dedicação ao bem comum e à proteção geral da população. Aos nossos colaboradores o reconhecimento do seu empenho no trabalho efetuado sob circunstâncias especialmente adversas.

Contamos com uma equipa preparada para responder aos desafios e às oportunidades de crescimento, diversificação, eficiência e sustentabilidade que irão marcar os próximos anos. Aos nossos colaboradores, clientes, fornecedores, instituições financeiras e acionistas deixamos uma especial palavra de agradecimento pela sua contribuição para que a Inapa possa prosseguir com os seus valores para desempenhar a sua missão.

## Diogo Rezende

CEO Grupo Inapa

**inapa**



# #1

França  

# #1

Bélgica Office  
Luxemburgo 

# #3

Espanha 

# #1

Portugal   

Angola 



Papel



Distribuição  
de Embalagem



Comunicação  
Visual

# #1

   Alemanha

Em 2019, a Inapa concluiu a aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG, tornando-se no principal distribuidor de papel da Europa Ocidental.

# #2

 Áustria

# #3

 Turquia

 Holanda

## Inapa no Mundo

Com uma equipa de 1.838 colaboradores, o Grupo Inapa opera em 10 países – Alemanha, França, Bélgica, Luxemburgo, Espanha, Portugal, Áustria, Holanda, Turquia e Angola, ocupando uma posição de liderança nos principais mercados onde atua.

### 10 Países

Alemanha  
França  
Bélgica  
Luxemburgo  
Espanha  
Portugal  
Áustria  
Holanda  
Turquia  
Angola

# Corresponde à posição ocupada no mercado de distribuição de papel

# Perfil do Grupo

A Inapa é a empresa portuguesa mais internacionalizada, com operações em diversos países, e vendas anuais superiores a mil milhões de euros, sendo o principal distribuidor de papel na Europa Ocidental.

A **Inapa** percorreu um longo caminho desde que foi fundada, em **1965**, como a primeira fábrica portuguesa de papel em grande escala. As fronteiras geográficas do Grupo expandiram-se e a estratégia de negócio mudou, focando-se na distribuição de Papel e em duas áreas de negócio com elevado potencial de crescimento e rentabilidade: Embalagem e Comunicação Visual.

A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. é a sociedade que consolida as empresas operacionais do Grupo, que atuam nos sectores do papel, embalagem e comunicação visual.







**1838**  
Colaboradores



**400**  
Camiões  
a circular  
diariamente



Estamos  
presentes em  
**10**  
países



**80**  
Mil clientes



conheça mais sobre  
o mundo INAPA



# Distribuição de Papel

A Inapa é hoje líder nos principais mercados Europeus.

O sector da distribuição de papel movimenta na Europa cerca de 9 milhões de toneladas e emprega mais de 25 mil pessoas, representando um valor de 8 mil milhões de euros.

Com cerca de 890 mil toneladas distribuídas anualmente, a Inapa é o principal maior distribuidor de papel na Europa Ocidental.

Para responder às necessidades dos seus 80 mil clientes, a Inapa disponibiliza um *portfolio* com mais de 12 mil referências de papel.

A Inapa apresenta-se hoje como um fornecedor global de serviços, complementando o negócio do papel com a oferta de consumíveis para o sector gráfico e de escritório, bem como com o serviço de logística. Adicionalmente, e de forma

a dar resposta à cada vez maior complexidade da impressão gráfica, o Grupo disponibiliza aos seus clientes equipas especializadas para aconselhamento técnico.

A Inapa assegura um serviço de entregas em 24 horas, em qualquer ponto dos mercados onde opera, sendo esse prazo de apenas 12 horas nos principais centros económicos.

Em 2019, a distribuição de papel representou cerca de 89% da faturação da Inapa, tendo a venda de papéis de escritório (*Office Papers*) representado cerca de 30% dessa faturação.



890.000  
Toneladas

80.000  
Clientes

### Consumíveis Gráficos

O profundo conhecimento das necessidades dos clientes permitiu ao Grupo assumir-se como um fornecedor global para a indústria gráfica, levando a um crescimento acentuado desta área de negócio, que tem impulsionado importantes sinergias com a área de distribuição de papel.

A carteira de consumíveis gráficos da Inapa foi desenvolvida através da criação de algumas parcerias com marcas de reconhecida notoriedade, que permitiram a constituição de um *portfolio* bastante abrangente de produtos, desde tintas a produtos de limpeza, aditivos a chapas de impressão e vernizes, produzidos com matérias-primas vegetais renováveis.

No âmbito do desenvolvimento deste negócio, a Inapa tem continuado a celebrar parcerias com empresas de referência no segmento dos consumíveis gráficos, o que tem permitido expandir o *portfolio* de produtos e fomentar o *cross-selling* na atual base de clientes.

### Consumíveis de Escritório

No segmento de papéis de escritório, a base de clientes da Inapa é composta por empresas, escritórios e organismos públicos, que apresentam necessidades particulares e um nível de serviço bastante exigente.

Com o objetivo de proporcionar a estes clientes um ponto de contacto e um fornecimento único, a Inapa desenvolveu uma área de distribuição de consumíveis de escritório denominada '*Office Supplies*'.

Para esse efeito, foram estabelecidas parcerias com alguns operadores nesta área, entre eles a Spycers e a Waser, que disponibilizam aos clientes a mais vasta oferta de consumíveis de escritório e um elevado nível de serviço.

Neste contexto, destacamos também a parceria estabelecida entre a Inapa Portugal e o grupo espanhol Liderpapel, que é o distribuidor exclusivo em Portugal de várias marcas de prestígio internacional.

Através desta parceria, a Inapa Portugal oferece ao mercado uma ampla gama de consumíveis de escritório, com mais de 8.500 referências, especialmente dirigida ao segmento das médias empresas.

A Inapa comercializa atualmente consumíveis de escritório em Portugal, Bélgica, França, Alemanha e Espanha.

O futuro passará certamente pela expansão e desenvolvimento desta área de negócio, aos mercados onde a Inapa está presente, com um potencial de crescimento assinalável, a par da introdução deste modelo de negócio noutras geografias onde opera.

### Serviços de Logística

Como prestadora de serviços na área da impressão e embalagem, a Inapa disponibiliza também aos seus clientes serviços de logística para responder às suas necessidades e acrescentar valor ao seu negócio.

Com uma área de armazenagem com mais de 200 mil metros quadrados e cerca de 400 camiões em circulação – uma oferta singular no que toca a serviços de armazenamento e transporte – a Inapa ocupa uma posição privilegiada enquanto operador logístico.

A sua larga experiência em logística e o profundo conhecimento da indústria de papel fazem com que seja hoje uma empresa de referência em serviços logísticos para a indústria gráfica e transformadora.



# Distribuição de Embalagem

A distribuição de soluções e materiais de embalagem é a segunda área de negócio mais importante da Inapa. Com operações na Alemanha, França e Portugal, apresenta múltiplas sinergias com a distribuição de papel, registando um elevado potencial de *cross-selling* quer para os clientes da área gráfica, quer para os clientes do segmento de escritório (“Office”).

A globalização económica, no que se refere à especialização e concentração geográfica da produção, a alteração dos comportamentos do consumidor e, em particular, o aumento das vendas *online* determinou um aumento muito significativo das necessidades de um acondicionamento seguro, versátil e rápido do mais variado tipo de produtos, fazendo antever um crescimento sustentado do consumo a médio-longo prazo.

Atendendo a que a embalagem é, em muitos casos, o primeiro contacto do cliente com o fornecedor e com o produto, o investimento das empresas neste domínio deverá aumentar, sendo este um fator adicional da dinamização deste segmento. A Inapa, a par da distribuição de soluções de embalagem, desenvolve ainda tecnologias e conceitos de

embalagem únicos, oferecendo aos clientes não só a conceção da sua embalagem exclusiva, como ainda o serviço de embalamento e os serviços de logística que lhe possam estar associados.

**Em 2019, a Inapa reforçou a sua presença no norte de França com a aquisição da Spécial Pack, implantada nos vales de Bresle e do Vimeux, regiões onde ainda não estava representada.**

O Grupo prevê um aumento desta área de negócio, em resultado não só do alargamento deste segmento de negócio a outras geografias em que a Inapa opera, mas também do crescimento orgânico das unidades já existentes.

73M€

Faturação

202

Colaboradores



# Comunicação Visual

**A área de negócio que apresenta a maior taxa de crescimento da indústria gráfica.**

As novas tecnologias de impressão, a inovação ao nível dos materiais de suporte e os novos conceitos de comunicação, conduziram a um mercado específico: o da comunicação visual, com um desenvolvimento e um retorno interessante dos capitais investidos.

Face às potencialidades deste novo mercado, e em associação à forte complementaridade desta área de negócio com a do papel, a Inapa decidiu em 2007 adquirir a ComPlott, um dos principais operadores no mercado alemão.

A Comunicação Visual é a área de negócio que apresenta a maior taxa de crescimento da indústria gráfica, compreendendo não só os materiais de impressão, mas também os consumíveis, a venda dos equipamentos de impressão, *software* e a respetiva manutenção.

O rápido desenvolvimento da tecnologia de impressão digital, em combinação com as impressoras de grande formato, criaram um novo mercado de aplicações gráficas. As impressoras de grandes formato, que operam entre os 60 centímetros e os 5 metros de largura, permitem o mais variado tipo de impressões num alargado conjunto de suportes, como o papel, lona, vinil, filme, tecido ou madeira.

Estes formatos permitem aplicações tão variadas como os painéis de publicidade exterior e interior, sinalética, impressões para utilização em móveis ou eletrodomésticos, coberturas publicitárias de edifícios e meios de transporte.

No mercado alemão, a Inapa é hoje o 3º maior operador neste mercado, tendo no final de 2011 adquirido a empresa FLS Bildsysteme Vertriebs GmbH, localizada no Sul da Alemanha, para consolidar, assim, a sua posição de liderança.

Em 2013, o Grupo passou também a ter uma operação de comunicação visual, em Portugal, com a aquisição da empresa Crediforma, atual Inapa Comunicação Visual, um dos maiores distribuidores da HP na impressão de grande formato.

Em 2018, a Inapa França e a Inapa Espanha celebraram acordos de representação com fabricantes de máquinas, tendo assim iniciado operações abrangentes na área de viscom nesses mercados.

Esta área de negócio apresenta expectativas positivas para o futuro, quer em termos de desempenho e crescimento nos mercados onde já se desenvolve, quer no que se refere ao possível alargamento desta área de negócio a novos mercados onde a Inapa opera.

36M€

Faturação

79

Colaboradores

# História da Inapa

A Inapa (Indústria Nacional de Papéis) nasce pela mão de dois visionários da indústria do papel, Joaquim Rasteiro e Vasco Quevedo Pessanha.

## 1965

### Criação

As ações da Inapa são cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa.

## 1980

Negócio da distribuição de papel expande-se em Portugal, Espanha e Inglaterra.

## 1992

Expansão do negócio da distribuição de papel em França, Bélgica, Luxemburgo e Suíça.

## 1998

O Grupo vende os seus ativos industriais, deixando a produção de papel para focar-se apenas na sua distribuição;

Aquisição da Papier Union, o terceiro maior distribuidor de papel alemão.

## 2000

Celebra-se o 50º aniversário da Inapa.

## 2015

O Grupo desinveste da sua operação na Suíça, onde era o quarto operador no mercado;

Liderança em França: aquisição da Papyrus France e da empresa francesa de embalagem, Embaltec SAS.

## 2016

É eleita, pelo quarto ano consecutivo, a empresa portuguesa mais internacionalizada pelo INDEG-ISCTE Executive Education;

A Papyrus France funde-se com a Inapa França.

## 2017

Inapa assina acordo para aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG, a empresa do OptiGroup que opera na Alemanha

## 2018

Aquisição de empresas de distribuição de embalagem na Alemanha (GmbH Verpackung e da Hennessen GmbH & Potthoff) e em França (Logistipack, SAS).

2006

Aquisição das empresas de distribuição de embalagem Semaq (França) e Da Hora (Portugal).

2012

Aquisição da empresa de Comunicação Visual Crediforma (Portugal);

Aquisição das empresas de distribuição de embalagem Trademal (Portugal) e Realpack (Alemanha);

Entrada no mercado Turco através da aquisição da distribuidora de papel Korda.

2013

Maturidade,  
Expansão  
e Crescimento

**Inapa conclui a aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG, tornando-se no principal distribuidor de papel da Europa Ocidental.**

2019

Consolidação,  
Crescimento  
e Coesão

# Mercados de Atuação

O Grupo Inapa desenvolve a sua atividade em 10 países: Alemanha, França, Espanha, Portugal, Bélgica, Luxemburgo, Áustria, Holanda, Turquia e Angola.

A Inapa detém uma posição de liderança em todas as geografias em que está presente, sendo um dos três primeiros *players* do mercado. O Grupo tem sede em Portugal, mas a maioria das receitas provém das operações nos restantes países europeus, principalmente da Alemanha e da França, que são responsáveis por cerca de 90% das receitas do Grupo.

O Grupo disponibiliza aos seus mais de 80 mil clientes, um *portfolio* de mais de 12 000 referências de papel, 16 000 referências de consumíveis de escritório, 5 000 de embalagem e uma gama completa de soluções para comunicação visual e consumíveis gráficos.

Com mais de 400 camiões a circular diariamente e uma área de armazenagem de aproximadamente 200 mil metros quadrados, o Grupo assegura anualmente a colocação de cerca de 890 mil toneladas de papel junto dos seus clientes.

## ALEMANHA

Na Alemanha, a Inapa detém a Papier Union e a Papyrus Deutschland, a mais recente aquisição do Grupo, cujas vendas representam aproximadamente 61% do negócio de papel do Grupo, a Inapa Packaging e a ComPlott na área de comunicação visual. Através da sua infraestrutura, realiza também a distribuição de papel na Áustria e Holanda.

A Alemanha é o maior mercado do Grupo, onde detém uma quota de mercado de aproximadamente 40% na distribuição de papel, após a conclusão da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG.

## FRANÇA

Em França, com a aquisição da operação francesa da Papyrus em 2016, a Inapa tornou-se o maior distribuidor de papel neste mercado. As vendas totais do Grupo nesta geografia representam aproximadamente 25% do volume de negócios. Na área de negócio de embalagem, a Inapa

detém a Semaq, a Carton Service e a Embaltec SAS.

## ESPAÑA

A Inapa Espanha é atualmente o terceiro maior *player* no mercado espanhol após a aquisição do negócio de distribuição de papel do Grupo Burgo em Espanha, sob a marca Ebix, em 2010. As suas vendas representam cerca de 6% das vendas de papel consolidadas.

## PORTUGAL

A subsidiária portuguesa da Inapa é líder em Portugal na área de distribuição de papel, que representa 4% das vendas de papel consolidadas. Em Portugal, o Grupo conta ainda com a Inapa Packaging para o negócio da distribuição de embalagem e com a Inapa Comunicação Visual para a área de Viscom.

## BÉLGICA/LUXEMBURGO

Na Bélgica e no Luxemburgo, a Inapa está mais dedicada ao segmento "Office", sendo líderes na distribuição de papel nesse mercado. As vendas conjuntas destas geografias representam aproximadamente 1% das vendas totais de papel do Grupo.

## ANGOLA

O Grupo decidiu investir em 2009, em Angola, com o intuito de explorar o potencial existente em mercados menos maduros, no seguimento da sua estratégia de consolidação do sector do papel.

## TURQUIA

Em 2013, o Grupo entrou no mercado Turco com a aquisição da empresa de distribuição de papel Korda. A Korda está no top três dos distribuidores de papel neste mercado, sendo um dos poucos operadores com uma escala nacional, através dos seus três armazéns (Istambul, Ankara e Gaziantep). O mercado Turco tem vindo a registar um forte crescimento nos últimos anos.





**890 000**

Toneladas de Papel



**200 000 m<sup>2</sup>**

Área de Armazém



**80 000**

Clientes



**16 000**

Referências  
de Consumíveis de Escritório



**12 000**

Referências de Papel



**5 000**

Referências  
de Embalagem



**400**

Camiões  
a circular  
diariamente

# Posicionamento Estratégico

A estratégia do Grupo para o triénio 2019-2021 é uma evolução na continuidade da estratégia definida para o triénio anterior, assentando em quatro pilares de atuação: otimização do negócio de papel, crescimento diversificado, reforço da sustentabilidade financeira e desenvolvimento sustentável.

## OTIMIZAÇÃO DO NEGÓCIO DO PAPEL

- Procurar oportunidades de consolidação e racionalização de recursos nos diversos mercados.
- Otimizar a distribuição e logística numa ótica transfronteiriça.
- Potenciar o *cross-selling* com *Packaging*, *Viscom*, *Office* e *Graphic Supplies* através de parcerias.
- Melhorar a capacidade de otimização de *pricing*.
- Implementar o SAP em todas as geografias e áreas de negócio.
- Reduzir custos através de centralização de funções.

## CRESCIMENTO DIVERSIFICADO

- Crescer na área da Embalagem de forma orgânica e inorgânica.
- Desenvolver o negócio de *Viscom* alargando o âmbito de atuação a mais mercados.
- Potenciar a infraestrutura de papel para otimizar custos de distribuição e aumentar vendas.

## REFORÇO DA SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA

- Manter a tendência de diminuição de dívida através de geração de *cash-flow*, redução de fundo de maneiço e desinvestimento em ativos fixos.
- Assegurar planos de reembolso de dívida com maturidades compatíveis com a geração de *cash-flow*.
- Adequar a alocação da dívida às fontes de geração de *cash-flow*.
- Melhorar o rácio de Capitais Próprios/Dívida.

## DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

- Compatibilizar a evolução do negócio com os objetivos de desenvolvimento sustentável da ONU.

### Otimização do negócio de papel

A Inapa tem liderado o movimento de consolidação no sector, com a aquisição da operação francesa da Papyrus, integrada em junho de 2017, e, em 2019, com a aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG, a empresa do OptiGroup que opera na Alemanha. No triénio 2019-2021, a Inapa concluirá o processo de otimização de custos decorrentes da integração em França, nomeadamente ao nível da distribuição, e irá implementar o plano de criação de valor apresentado aos acionistas em 2018 referente à integração das operações na Alemanha, quer em termos de abordagem comercial, quer em termos de sinergias operacionais.

Ainda no contexto de procurar ser mais eficiente no mercado da distribuição de papel, a Inapa tem expandindo a sua rede de distribuição, com uma abordagem sem fronteiras, entrando em mercados adjacentes, alavancando na dimensão e estruturas existentes.

A nível comercial, o Grupo continuará a potenciar a venda cruzada de suplementos gráficos e de acessórios para o escritório e de soluções de embalagem e comunicação visual, alavancando na base de clientes do negócio de distribuição de papel e no estabelecimento de parcerias. Adicionalmente, o Grupo irá procurar otimizar a sua abordagem comercial através da melhoria da capacidade de definição de *pricing*.

Finalmente, a implementação do novo ERP no Grupo, comum a todas as geografias e áreas de negócio, representa uma peça fundamental para a obtenção de uma operação ainda mais eficiente, a todos os níveis.

### **Crescimento Diversificado**

As áreas da Embalagem e da Comunicação Visual, com maior potencial de crescimento, constituem uma aposta chave da Inapa. O Grupo continua a desenvolver estas áreas de negócio através do crescimento orgânico e de aquisições estratégicas, com o objetivo de continuar a ser uma referência em todos os principais mercados europeus.

Neste contexto, o Grupo adquiriu, em novembro de 2016, a Embaltec SAS, uma empresa francesa que opera no segmento de embalagem, com uma forte implantação no Norte de França. Em abril de 2019, a Inapa concluiu a

aquisição da empresa Special Pack, implementada nos vales de Bresle e do Vimeux, zonas economicamente bastante dinâmicas, com predominância da indústria metalúrgica e comércio. Este investimento permitiu à Inapa melhorar a rentabilidade deste negócio em França, através da obtenção de sinergias ao nível comercial, operacional e logístico, em resultado da maior dimensão neste mercado.

### **Reforço da Sustentabilidade Financeira**

A redução da dívida tem sido um vetor fundamental da atuação da Inapa, que se manterá no triénio 2019-2021, através da geração de *cash-flows*, otimização de fundo de manei e venda de ativos fixos.

Tendo concretizado no triénio anterior o objetivo de reequilibrar a maturidade da dívida a curto prazo vs médio e longo prazo, a Inapa irá manter-se focada na adequação dos planos de reembolso e da alocação da dívida à geração de *cash-flows*.

### **Desenvolvimento Sustentável**

A Inapa está empenhada em desenvolver o seu negócio de acordo com os Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, tendo definido como prioridades os objetivos: 3) Saúde de Qualidade; 7) Energias Renováveis e acessíveis; 12) Produção e consumo sustentáveis e 13) Ação climática.



# Órgãos Sociais

Por deliberação da Assembleia Geral de 31 de maio de 2007, a sociedade adotou como modelo de administração e fiscalização na alínea b) do n.º1 do art.º 278º do CSC, a saber, Conselho de Administração, compreendendo uma Comissão de Auditoria e Revisor Oficial de Contas.

## MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

### CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende**  
Presidente do CA (desde 4/5/2018)  
e Presidente da CE - Ano de eleição 2015

**Inês Patrícia Arêde Simões Louro**  
Vogal do CA e CE  
Ano de eleição 2019

**Frederico João de Moser Lupi**  
Vogal do CA e CE  
Ano de eleição 2015

**João Miguel Pacheco Sales Luís**  
Vogal do CA  
Ano de eleição 2013

**Victor Maurílio Silva Barros**  
Vogal do CA e Presidente da Com. Auditoria  
Ano de eleição 2019

**Emília de Noronha Galvão Franco Frazão**  
Vogal do CA e da Com. Auditoria  
Ano de eleição 2019

**Patrícia Isabel Sousa Caldinha**  
Vogal do CA e da Com. Auditoria  
Ano de eleição 2019

### COMISSÃO EXECUTIVA

**Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende**  
Presidente

**Inês Patrícia Arêde Simões Louro**  
Finanças

**Frederico João de Moser Lupi**  
Operações

### COMISSÃO DE AUDITORIA

**Victor Maurílio Silva Barros**  
Presidente

**Emília de Noronha Galvão Franco Frazão**  
Vogal

**Patrícia Isabel Sousa Caldinha**  
Vogal

### COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

**Nuno Galvão Teles**  
Presidente

**Pedro Manuel Macedo Vilas Boas**  
Vogal

**Tiago Manuel Rodrigues Estevinho**  
Vogal

### REVISOR OFICIAL DE CONTAS

**Deloitte & Associados, SROC S.A.**



# Governo Societário

## Assembleia Geral

Nuno Galvão Teles

Ricardo Andrade Amaro

## Comissão de Remunerações

Nuno Galvão Teles

**Presidente**

Pedro Manuel Macedo  
Vilas Boas

Tiago Manuel  
Rodrigues Estevinho

## Conselho de Administração Não Executivos

## Conselho de Administração Executivos

O modelo de governo societário adotado atribui aos órgãos sociais as competências seguintes:

Ao **Conselho de Administração** compete a representação da sociedade, a par da sua gestão, subordinando-se neste particular, às deliberações dos acionistas ou às intervenções da Comissão de Auditoria, nos casos em que a lei ou os estatutos o determinem, deliberar sobre as matérias constantes das alíneas a) a n) do art.º 406º do Código das Sociedades Comerciais, bem como:

- Delegar, numa comissão executiva, a gestão corrente da sociedade e as demais competências que vier a fixar em deliberação a adotar especialmente para o efeito;
- Delegar, nos limites consentidos por lei, num ou mais admi-

nistradores da sociedade, poderes de gestão determinados, cujos limites necessariamente definirá;

- Deliberar, nos termos e limites da lei, sobre instruções vinculativas às Sociedades Subordinadas;
- Deliberar, sob proposta da Comissão Executiva, sobre o orçamento e o plano da Sociedade e das Sociedades Subordinadas;
- Deliberar sobre a realização de investimentos ou desinvestimentos relevantes nas, e pelas, Sociedades Subordinadas;

João Miguel  
Pacheco Sales  
Luís



Victor  
Maurílio Silva  
Barros



Emília de Noronha  
Galvão Franco  
Frazão



Patrícia Isabel  
Sousa Caldinha



Diogo Francisco  
Bastos Mendes  
Rezende  
**Presidente**



Inês Patrícia  
Arêde Simões  
Louro



Frederico João  
de Moser Lupi



## Comissão de Auditoria

Victor Maurílio Silva Barros  
**Presidente**

Emília de Noronha Galvão  
Franco Frazão

Patrícia Isabel  
Sousa Caldinha

## Comissão Executiva

Diogo Rezende  
**Presidente**

Inês Louro

Frederico Lupi

## Revisor Oficial de Contas

Deloitte & Associados,  
SROC S. A.

- Deliberar sobre a aquisição e alienação de participações sociais maioritárias ou de domínio bem como as sujeitas a processo especial de aquisição ou alienação nos termos do Código de Valores Mobiliários;

- Deliberar sobre a realização de operações de cisão, fusão ou dissolução pelas Sociedades Subordinadas ou sociedades participadas pela Inapa;

- Deliberar sobre qualquer assunto sobre o qual algum administrador requiera deliberação do Conselho.

Impõe-se neste particular referir que aos administradores não executivos incumbe o acompanhamento da atividade desenvolvida pela Comissão Executiva e pela Comissão de Auditoria, pronunciarem-se sobre os temas da competência do órgão que integram ou que ao mesmo sejam apresentados por uma e outra das referidas Comissões, bem como um papel de aconselhamento da gestão executiva, tão mais relevante quanto o é, com perfeito conhecimento de causa, mas descomprometido das exigências e constrangimentos da gestão diária.

O exercício destas atribuições por parte dos membros não executivos do Conselho de Administração tem-se demonstrado relevante para o adequado funcionamento deste modelo, não se tendo verificado, até ao presente, quaisquer constrangimentos.

À **Comissão Executiva** do Conselho de Administração incumbe assegurar a gestão corrente da sociedade bem como:

- Estabelecer os planos de política, de objetivos e de estratégia da sociedade e do Grupo, para aprovação em Conselho de Administração;

- Estabelecer as linhas gerais de organização interna societária, para aprovação em Conselho de Administração;

- Elaborar os orçamentos de exploração e os planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazo, para aprovação em Conselho de Administração;

- Aprovar contratos de aquisição de bens ou serviços cujo valor para cada tipo de bens ou serviços seja inferior a 500 000 euros;

- Negociar e celebrar contratos de financiamento de curto prazo da sociedade e das sociedades subordinadas, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da sociedade;

- Negociar contratos de financiamento a mais de um ano e um dia da sociedade e das sociedades subordinadas, de emissão de obrigações e de programas de papel comercial, ficando, porém, expressamente condicionada a vinculação da sociedade, neste tipo de operações, a uma deliberação prévia do Conselho de Administração;

- Adquirir, alienar ou onerar bens ou valores do ativo imobilizado da sociedade contemplados nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração;

- Adquirir, alienar ou onerar bens ou valores do ativo imobilizado da sociedade não contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração até ao valor individual de 1,5% por cento do capital social realizado;

- Tomar ou dar de arrendamento quaisquer prédios ou frações de imóveis;

- Representar a sociedade em juízo e fora dele, ativa e passivamente, bem como propor e seguir quaisquer ações, confessá-las e delas desistir, transigir e comprometer-se em árbitros;

- Adquirir, alienar ou onerar participações noutras sociedades, desde que estas não excedam individualmente 2,5% do capital social realizado, carecendo as demais de prévia deliberação do Conselho de Administração;

- Celebrar, alterar e rescindir contratos de trabalho e exercer o poder disciplinar sobre o pessoal;

- Abrir, movimentar e encerrar contas bancárias;

- Constituir mandatários da sociedade.



À **Comissão de Auditoria** incumbe:

- Fiscalizar a administração da sociedade;
- Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela Administração;
- Convocar a Assembleia Geral quando o Presidente da respetiva Mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por acionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de

prestação de contas da sociedade;

- Fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais;
- Participar ao Ministério Público os factos delituosos de que tenha tomado conhecimento e que constituam crimes públicos;
- Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções.

Ao **Revisor Oficial de Contas** incumbe, por força da lei, verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte; verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título; verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas; verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados.

# Principais Acionistas

Os acionistas com participações qualificadas, tal como consideradas no artº 16 do CVM, eram a 31 de dezembro de 2019, os seguintes:

## PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

	AÇÕES ORDINÁRIAS	% AÇÕES ORDINÁRIAS	% DIREITO DE VOTO
<b>Parública - Participações Públicas SGPS, SA</b>	<b>236 199 384</b>	<b>44,89%</b>	<b>33,33%</b>
<b>Participação Imputável ao Millenium BCP (art 20.º do CVM)</b>	<b>143 253 889</b>	<b>27,22%</b>	<b>27,22%</b>
- Banco Comercial Português SA	93 513 669	17,77%	17,77%
- Fundo de Pensões do Grupo BCP	49 740 220	9,45%	9,45%
<b>Nova Expressão SGPS, SA</b>	<b>34 700 000</b>	<b>6,59%</b>	<b>6,59%</b>
<b>Novo Banco</b>	<b>34 445 831</b>	<b>6,55%</b>	<b>6,55%</b>
Total Participações Qualificadas	448 599 104	85,25%	73,69%

O volume de ações ordinárias transacionado no decorrer do ano de 2019 situou-se nos 51,5 milhões de ações, valor que representa cerca de 10% do capital social titulado por ações ordinárias com direito de voto. Não foram comunicadas ao abrigo do art. 16º CVM durante o exercício quaisquer novas participações qualificadas, mantidas até ao final do exercício.

A soma das participações qualificadas totaliza 85,25% do capital social titulado por ações ordinárias com direito de voto, o que coloca o "free-float" da Inapa relativamente a estes títulos nos 14,8%.

# Fatores de Risco

A principal atividade do Grupo é a distribuição de papel, servindo, como tal, de elo entre, a montante, os produtores de papel e, a jusante, os consumidores intermédios (empresas e indústrias transformadoras do papel, tais como gráficas, empresas de publicidade, empresas de media, grupos editoriais e livrarias, entre outras), a distribuição moderna (empresas de grande distribuição e cadeias de retalho especializado) e os consumidores finais (empresas do segmento *office* e particulares).

A Inapa está sujeita aos riscos associados ao sector de atividade em que opera, designadamente a flutuações nos preços do papel, desequilíbrios conjunturais entre a oferta e a procura, evolução dos padrões de consumo e comportamento da economia em geral.

Neste contexto os riscos mais relevantes com que se confronta no exercício desta atividade estão associados à capacidade de poder refletir nos preços de venda as flutuações verificadas nos preços de aquisição do papel e dos custos operacionais, de entre os quais sobressaem os relativos aos serviços de logística e de transporte.

Acresce que o negócio de distribuição de papel é sensível a alterações nos padrões comportamentais da procura, principalmente em segmentos tais como a publicidade e os media e é ainda sensível às alterações na estrutura da distribuição.

O equilíbrio entre a oferta e a procura de papel está dependente de diversos fatores, de entre os quais importa destacar a evolução das capacidades produtivas instaladas e o nível da atividade económica.

A capacidade do Grupo em fazer refletir nos preços de venda dos seus produtos ou nos preços dos serviços que presta, o aumento dos preços do papel e/ou dos combustíveis, não é totalmente elástica, podendo suceder que as margens diretas dos produtos vendidos e o contributo líquido dos serviços prestados sejam afetados por uma evolução negativa dos mesmos, que poderão fazer aumentar os custos de transporte associados à distribuição e exercer consequentemente um efeito negativo na atividade, situação financeira e resultados do Grupo.

A Inapa tem à sua disposição alguns meios de mitigação deste risco, entre os quais se destacam os seus sistemas, que no processo de venda, introduzem níveis de autoriza-

ção de acordo com a margem gerada pela operação.

A evolução das capacidades produtivas nas diferentes geografias, o comportamento da procura de papel em mercados emergentes como China e Índia e o seu efeito nos fornecedores destes mercados, os efeitos cambiais na competitividade dos diversos mercados e algumas questões regulatórias que afetam o comércio internacional de papel, são fatores cujo impacto combinado ou isolado, pode afetar de forma direta e indireta a atividade da empresa, a sua situação financeira e os resultados.

Em complemento, a atividade de distribuição de papel, tem sofrido recentemente alterações estruturais, com a ocorrência de movimentos de concentração entre distribuidoras, com particular incidência na Europa. Este quadro concorrencial pode afetar de forma direta e indireta as decisões estratégicas futuras da empresa e, em consequência, o seu posicionamento em cada mercado bem como os correspondentes resultados económico financeiros e alocação de ativos.

O negócio da Inapa por se desenvolver em 8 países europeus e, desde 2009 e 2013, em Angola e na Turquia, com a atividade externa a representar cerca de 96% da totalidade do volume de negócios, está naturalmente exposto aos riscos decorrentes do desempenho específico de cada uma das economias em que opera, constituindo tal circunstância, em contrapartida, um fator de atenuação de risco em razão da pouca provável ocorrência do mesmo padrão de comportamento económico em todos os mercados simultaneamente.

A exposição ao risco cambial é limitada, ainda que real, dado que o valor agregado das vendas em moeda distinta do euro (dólar americano, kwana e lira turca) representa cerca de 3% das vendas totais do Grupo.

Como qualquer empresa ou grupo económico o desempenho da Inapa depende da sua capacidade de assegurar a sua base de clientes. Para além de um número muito significativo

"A principal atividade do Grupo é a distribuição de papel."

de clientes – mais de 80 000, da sua dispersão geográfica, da oferta de uma vasta gama de produtos, competitivos e de qualidade superior, a par de um adequado nível de serviço de pré- e pós-venda, a Inapa tem vindo a desenvolver um programa de fidelização da sua clientela tradicional através da oferta integrada de serviços e de produtos complementares ao seu negócio principal, assumindo-se, cada vez mais, no mercado do papel como um Prestador Global de Serviços.

Um agravamento das condições económicas globais que afetem as economias a uma escala local pode originar dificuldades aos clientes do Grupo para saldar as suas obrigações para com esta.

Como fator de atenuação do risco de crédito a Inapa tem mantido desde 2011 um seguro para cobertura de risco de crédito das suas subsidiárias operacionais em empresas de seguros europeias de grande dimensão. Este seguro abrange os principais países do Grupo (Alemanha, França, Portugal, Espanha e Turquia), cobrindo assim a maioria das vendas do Grupo.

Independentemente da cobertura atrás contemplada, a Inapa também gere o risco de crédito atuando da seguinte forma: cada empresa do Grupo tem o seu comité de cobranças constituído pelo CEO, Diretor financeiro e Diretores de Compras e Vendas; os limites de crédito definidos são registados no sistema informático e inibem novas encomendas cujo limite esteja totalmente utilizado; os limites de concessão de crédito são sujeitos a revisões anuais e/ou sempre que haja alguma informação relevante decorrente da recomendação dos sistemas de monitorização internos

"A Inapa tem vindo a desenvolver um programa de fidelização da sua clientela tradicional."

e externos; a aprovação de vendas acima dos limites de crédito definidos apenas é feita pelo Conselho de Administração de cada empresa do Grupo.

Uma quebra dos níveis de atividades das economias ou uma redução dos índices de confiança dos agentes económicos, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura de papel, nomeadamente de papel de impressão e escrita, e por essa via afetar a atividade, as vendas, os resultados e a situação financeira do Grupo.

A capacidade de o Grupo implementar com sucesso a estratégia delineada, depende da sua capacidade em manter e sempre que necessário recrutar os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função.

Apesar da política de recursos humanos do Grupo estar orientada para atingir estes objetivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.



A procura e a atividade operacional da empresa estão sujeitas aos riscos de surgimento de pandemias. Os riscos operacionais estão mitigados (i) pela elevada dispersão geográfica das suas operações, tanto ao nível do grupo como de cada uma das operações nacionais e dos seus fornecedores, (ii) pelos planos de contingência adotados por cada empresa do Grupo que permitem assegurar que, com exceção das áreas de armazenagem e transporte, que necessitam da presença física de trabalhadores, as demais possam ser asseguradas, no essencial, através de teletrabalho.

A implementação de medidas que influenciem a mobilidade de pessoas ou mercadorias por parte de entidades governamentais poderia ter um impacto significativo em termos de tesouraria e financiamento geral da atividade.

A Inapa concede aos trabalhadores das suas filiais Inapa France, SAS, Inapa Packaging SAS, Semaq, SAS Papyrus Deutschland e Papier Union GmbH, planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, procedendo à contabilização dos inerentes custos e dos encargos associados de acordo com o disposto na Norma Internacional de Contabilidade n.º 19 (IAS 19).

O montante registado nas contas consolidadas referente às responsabilidades por pensões baseia-se em pressupostos actuariais pré-definidos, sendo que os beneficiários dos planos de pensões poderão viver mais anos que os previstos e, como tal, beneficiar do plano para além do dotado para o efeito, por se tratarem de planos de pensões de benefício definido.

Assim, as responsabilidades relativas a pensões podem exercer uma pressão adversa sobre os fluxos de caixa.

Relativamente à consolidação das contas, a Inapa dispõe de métodos de controlo internos e externos para mitigação de riscos.

Como qualquer outra atividade, a Inapa está sujeita a ser parte numa pluralidade de litígios relacionados com a sua atividade, incluindo aqueles cuja sentença lhe tenha sido favorável, total ou parcialmente e que possam vir a ser objeto de recurso pelas contrapartes nos termos das normas processuais aplicáveis e até ao trânsito em julgado dessas mesmas sentenças.

A Inapa conta com o apoio de equipas de assessoria jurídica locais que acompanham em cada geografia as empresas subsidiárias nas fases pré-contenciosa e contenciosa dos litígios, sendo acompanhadas/coordenadas pelo polo jurídico da sociedade-mãe sempre que a sua relevância ou especificidade o recomendam.

As atividades do Grupo exigem investimentos. A Inapa prevê financiar parte destes investimentos através da mobilização dos fluxos de caixa gerados pelas suas atividades operacionais. No entanto, caso as atividades operacionais do Grupo não gerem rendimentos suficientes, a Inapa poderá vir a ter de financiar uma parte dos investimentos previstos através do recurso a fontes externas, incluindo empréstimos bancários e/ou recurso aos mercados de capitais.



O Grupo está exposto ainda a um conjunto de riscos diversos, nomeadamente riscos de liquidez, riscos de taxa de juro, risco dos preços de matérias-primas, riscos operacionais e outros.

Na medida em que a Inapa não cobre a sua exposição a variações adversas nas taxas de juro, tais variações poderão exercer um efeito negativo na sua atividade, situação financeira e resultados.

Contudo, e como forma de gerir estas variações, a área financeira do Grupo segue em permanência o desenvolvimento do mercado estando em condições de utilizar instrumentos financeiros que permitem minorar os efeitos da volatilidade das taxas de juro.

Num contexto de consolidação do sector, a Inapa poderá ser alvo de uma oferta pública de aquisição.

Não obstante terem sido implementadas metodologias criteriosas de gestão por cada tipo de risco ao qual o Grupo está exposto, perante a ocorrência de cenários excepcionalmente adversos, as políticas e procedimentos utilizados pela Inapa na identificação, acompanhamento, gestão e contenção dos riscos poderão não se revelar totalmente eficazes.

Para operar nas suas atividades de papel, embalagem e comunicação visual, a sociedade necessita de fundo de maneiio. Cenários económicos mais adversos que levem a alterações de políticas comerciais e financeiras dos nossos parceiros, incluindo fornecedores, clientes ou instituições financeiras poderiam criar necessidades de capital circulante pressionando os níveis de liquidez.

A Inapa gere o risco de liquidez do Grupo atuando da seguinte forma: procurando que a dívida financeira do Grupo tenha uma elevada componente de médio e longo prazo, com maturidades adequadas à capacidade esperada de geração de fundos; através do recurso a facilidades de crédito disponíveis a todo o momento (linhas em conta corrente). A gestão de tesouraria é feita localmente em cada empresa do Grupo supervisionada pela Holding. A previsão de *cash-flow* é regularmente atualizada e acompanhada para evitar potenciais desvios.

Na nota 3 às demonstrações financeiras consolidadas pode ser consultado um maior detalhe do que diz respeito à gestão do risco financeiro nas suas várias vertentes (risco de mercado, risco de crédito, concentração de risco de crédito e liquidez).

Na nota 8 e 9 às demonstrações financeiras consolidadas pode ser consultada a análise do goodwill e outros ativos intangíveis com respetivos testes de imparidade e análise de sensibilidades.

No decurso normal da atividade da Inapa, e em resultado da sua estrutura organizativa, o Grupo está sujeito a determinados riscos operacionais, incluindo interrupções no serviço prestado ou atrasos na prestação de serviços, omissões, erros.

Estes riscos são acompanhados pela sociedade de uma forma contínua, através dos sistemas administrativos e de informação implementados, estando alguns dos riscos operacionais cobertos por apólices de seguros.

O normal desenvolvimento do negócio poderá ser afetado de forma transitória por riscos decorrentes de fusão ou reestruturação de subsidiárias.

As operações desenvolvidas pelo Grupo estão ainda dependentes do processamento informático.

O processamento informático envolve a manutenção e tratamento de registos de reporte financeiro, de monitorização e controlo das operações de logística, armazenamento e transporte bem como de contabilidade interna.

Apesar da avaliação que é regularmente efetuada aos sistemas computacionais e de que as suas capacidades se têm vindo a comprovar como adequadas, não é possível garantir em absoluto a total identificação e correção atempada de todos os problemas relacionados com os sistemas de tecnologias de informação, nem o êxito sistemático na implantação de melhorias tecnológicas.

A sociedade poderá também estar exposta a riscos relacionados com processos de migração de sistemas base, que possam ter um efeito transitório na atividade.



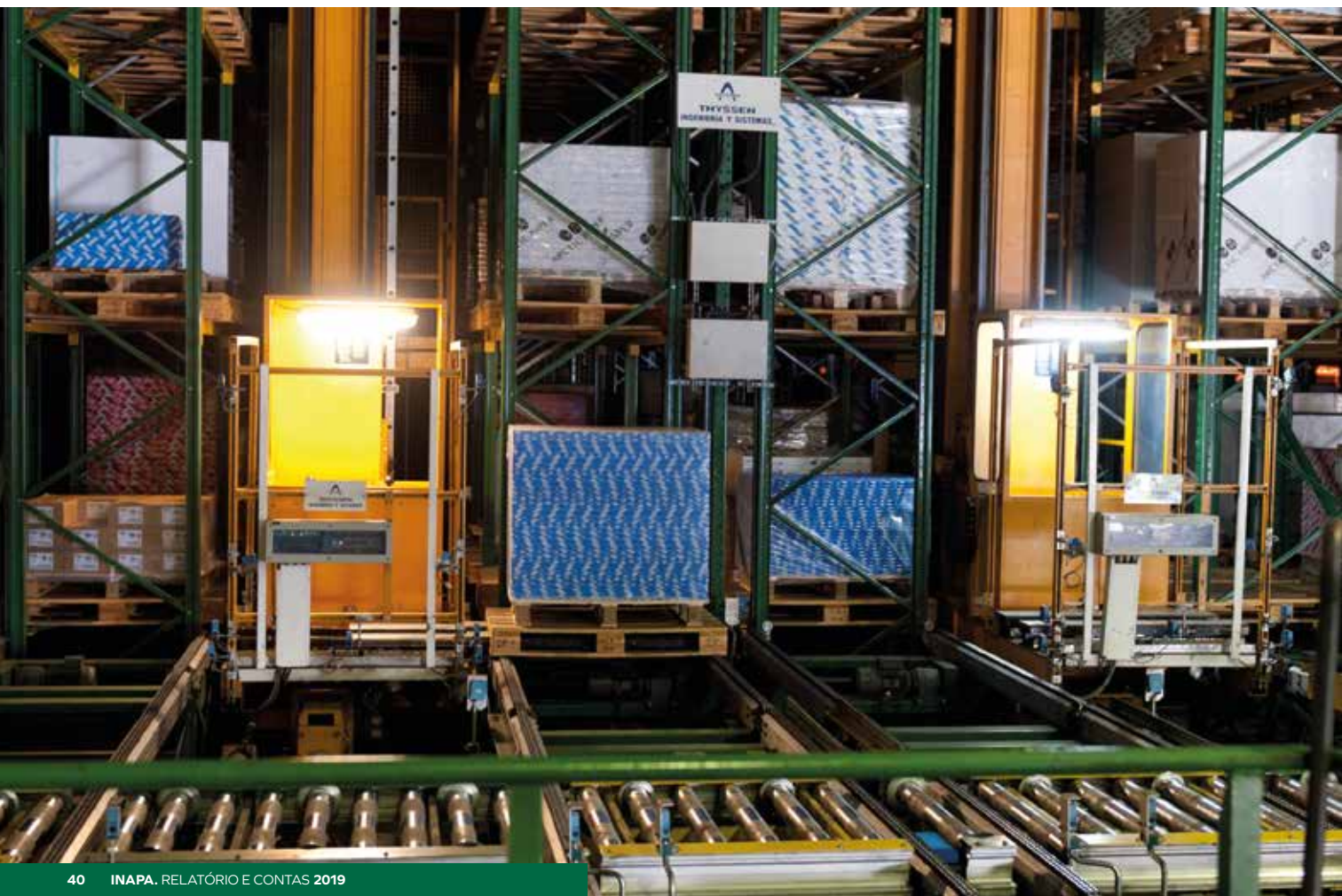
O risco de fraude informática / *cyber attack* é algo que tem vindo a ganhar dimensão internacional, não sendo possível mitigar totalmente este risco, apesar das medidas e procedimentos implementados.

Nesse cenário, poderão ocorrer alterações significativas na atual estratégia da Inapa com repercussões nos diversos negócios e mercados onde atua.

O Grupo poderá ser afetado negativamente por alterações na legislação e demais regulamentação fiscal aplicável em Portugal, na União Europeia e nos diversos países onde desenvolve a sua atividade.

As unidades do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer atividade económica, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos ativos do Grupo ou interrupções temporárias na atividade.

"O equilíbrio entre a oferta e a procura de papel está dependente de diversos fatores, de entre os quais importa destacar a evolução das capacidades produtivas instaladas e o nível da atividade económica."





# Ética

Fazer negócios com ética é uma pedra basilar da cultura da Inapa e está no cerne do nosso sucesso.

Ao agirmos com elevados padrões éticos, criamos uma atmosfera positiva e colaborativa. A forma como fazemos negócios não é um objetivo de curto prazo, deverá antes contribuir para a sustentabilidade a longo prazo do Grupo.

As ações diárias dos colaboradores devem ir ao encontro dos mais elevados padrões éticos. Todos devem agir de acordo com fortes princípios morais, comunicar com transparência e tratar com estima, consideração, dignidade e

tolerância todas as pessoas, independentemente da raça, nacionalidade, cor da pele, etnia, cidadania, religião, gênero, idade ou deficiência.

A Inapa está empenhada em seguir as melhores práticas internacionais ao nível do respeito pelos Direitos Humanos, do trabalho, de proteção ambiental e combate à corrupção, seguindo nomeadamente os 10 Princípios Universais do Pacto Global da ONU:

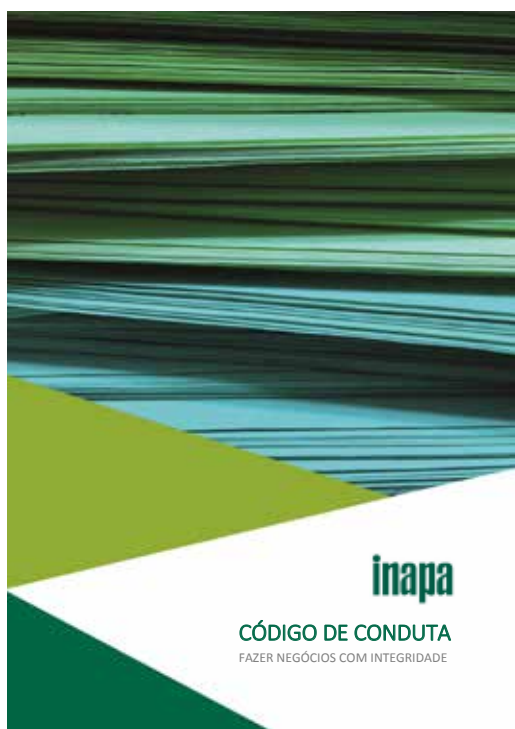
## 10 PRINCÍPIOS UNIVERSAIS DO PACTO GLOBAL DA ONU

<b>Direitos Humanos</b>	<b>1</b>	Respeitar e salvaguardar os direitos humanos reconhecidos internacionalmente.
	<b>2</b>	Garantir a não participação em violação dos direitos humanos.
	<b>3</b>	Garantir a liberdade de associação e o reconhecimento efetivo à negociação coletiva.
<b>Práticas Laborais</b>	<b>4</b>	Abolir todas as formas de trabalho forçado e obrigatório.
	<b>5</b>	Abolir de forma efetiva o trabalho infantil.
	<b>6</b>	Eliminar a discriminação no emprego.
	<b>7</b>	Apoiar uma abordagem preventiva aos desafios ambientais.
<b>Proteção Ambiental</b>	<b>8</b>	Realizar iniciativas para promover a responsabilidade ambiental.
	<b>9</b>	Promover o desenvolvimento e a difusão de tecnologias amigas do ambiente.
<b>Anticorrupção</b>	<b>10</b>	Combater a corrupção em todas as suas formas, incluindo a extorsão e o suborno.

# "O Grupo Inapa lançou o seu Código de Conduta."

No final de 2017 foi lançado o novo Código de Conduta da Inapa, onde se procurou alinhar as boas práticas do modelo corporativo com a conduta de todos os colaboradores e parceiros pelos mais elevados padrões éticos. Os colaboradores do Grupo receberam uma cópia do novo Código, na sua língua, para que o usem como ferramenta de consulta sempre que tenham alguma dúvida.

No código são apresentadas linhas orientadoras em termos dos princípios que devem respeitar (integridade, respeito, transparência e conformidade) e como se deve proceder para reportar uma eventual irregularidade. São ainda dadas diretrizes orientadoras sobre como se devem comportar de forma a garantir a integridade perante i) os colegas, ii) a empresa, iii) os parceiros comerciais e iv) a comunidade.



Consulte aqui o novo  
Código de Conduta da Inapa.



## PRINCÍPIOS DO CÓDIGO DE CONDUTA

### Integridade

Agir de forma consistente com honestidade absoluta e elevados padrões éticos.

### Respeito

Tratar os clientes, fornecedores, colaboradores e outros *stakeholders* com cortesia, tolerância, lealdade e justiça.

### Transparência

A não-existência de agendas ou condições ocultas, garantindo que os compromissos sejam respeitados e que as informações sejam fornecidas para melhorar a colaboração entre as partes interessadas, atribuindo responsabilidades pelas ações tomadas.

### Conformidade

Certificar-se de que as decisões e/ou negócios estão conforme a lei, os regulamentos e as práticas recomendadas do setor.



# Recursos Humanos

Os Recursos Humanos é um dos pilares de desenvolvimento do Grupo Inapa. As políticas de gestão refletem os princípios orientadores que sustentam os planos e ações do Grupo, sendo desenvolvidas de forma articulada com as orientações estratégicas e as necessidades do negócio, assentando numa plataforma comum de processos nas diferentes empresas do Grupo, nas diversas geografias, tendo sempre presentes os valores humanos e éticos.

Estas políticas assentam em sete objetivos: diversidade e igualdade; atração e compromisso; desenvolvimento e valorização; reconhecimento e mérito; prevenção e segurança; gestão da mudança e conciliação da profissão com a vida pessoal.

O ano de 2019 ficou marcado pela entrada da Papyrus Deutschland no Grupo Inapa, uma empresa sediada na Alemanha com cerca de 526 colaboradores, aumentando assim de forma significativa o perímetro da Inapa. Nas restantes empresas, registaram-se movimentações de colaboradores de acordo com a evolução do negócio por forma a responder da melhor forma à estratégia do Grupo nos diferentes mercados e negócios. De registar ainda, um crescimento positivo no número de colaboradores na Inapa Shared Center (empresa de serviços partilhados), respondendo às necessidades do Grupo, nomeadamente na área de Tecnologias de Informação.

O resultado destas alterações e ajustamentos nas restantes empresas traduziu-se num crescimento de 503 colaboradores, face a igual período do ano anterior, para um total de 1.838 colaboradores de todas as empresas do Grupo no ano de 2019.

Refletindo a composição do negócio e, principalmente, através da entrada da nova empresa Papyrus Deutschland, o maior número de efetivos continuou a registar-se na área de negócio de distribuição de papel, tendo até aumentado o seu peso em 2019 para cerca de 81% do total.



# 1.838

Colaboradores



# 81%

Área de Negócio: **Papel**

## Políticas de Estratégia de Recursos Humanos do Grupo Inapa

### Os 7 Objetivos

# 1

Diversidade e igualdade

# 2

Atração e Compromisso

# 3

Desenvolvimento e Valorização

# 4

Reconhecimento e Mérito

# 5

Prevenção e Segurança

# 6

Gestão da Mudança

# 7

Conciliação da Profissão com Vida Pessoal



EVOLUÇÃO DA REPARTIÇÃO DE COLABORADORES POR EMPRESAS

ÁREA DE NEGÓCIO	EMPRESA	PAÍS	2016	2017	2018	2019	COMENTÁRIOS
PAPEL	Papier Union	Alemanha	526	517	506	489	
	Papyrus Deutschland	Alemanha	n. a.	n. a.	n. a.	526	Aquisição em Jul/2019
	Inapa France	França	186	280	258	250	
	Papyrus	França	124	n/a	n/a	n/a	Aquisição em Dez/2016 Fusão com Inapa France em 2017
	Inapa Portugal	Portugal	67	65	65	65	
	Inapa Espanha	Espanha	83	76	78	75	
	Inapa Belgique	Belgica	31	31	29	28	
	Inapa Angola	Angola	6	4	4	4	
	Korda	Turquia	51	45	47	45	
EMBALAGEM	Inapa Packaging	Alemanha	64	65	66	67	
	Inapa Packaging	França	33	32	37	35	
	Semaq	França	34	33	33	37	
	Embaltec	França	20	20	22	25	Aquisição em Nov/2016
	Inapa Packaging	Portugal	n. a.	43	42	38	Fusão da Tradembal + Da Hora em 2017
	Da Hora	Portugal	22	n/a	n/a	n/a	Fusão c/Tradembal na I Packaging em 2017
	Tradembal	Portugal	21	n/a	n/a	n/a	Fusão c/Da Hora na I Packaging em 2017
COMUNICAÇÃO VISUAL	Complott PU	Alemanha	60	66	73	68	
	Inapa Comunicação Visual	Portugal	9	9	10	11	
HOLDING	Inapa-IPG	Portugal	17	17	17	15	
SERVIÇOS PARTILHADOS	Inapa Shared Center	Portugal	48	49	49	60	
<b>TOTAL</b>			1.402	1.352	1.336	1.838	

Na Embalagem e Comunicação Visual, registou-se este ano uma estabilização do número de colaboradores em cerca de 281. Em termos de peso em 2019, os colaboradores dos negócios complementares passaram a representar cerca de 15%, uma descida face ao período homólogo de 6 pontos percentuais como resultado da entrada da nova empresa do negócio de papel.

A área de Serviços Partilhados apresentou uma subida de 11 colaboradores face a 2018 por força do aumento de competências e prestação de serviços, nomeadamente,

nas áreas de Tecnologias de Informação, permitindo assim um aumento da eficiência e sinergias entre as diversas empresas do Grupo. No total, a área de serviços e *holding* reduziu ligeiramente o seu peso para os 4% do total do Grupo.

Por país, e considerando a totalidade dos negócios, o maior mercado, a Alemanha, apresentou um crescimento bastante acentuado em cerca de 505, passando a pesar no total 63%, ao passo que França estabilizou a sua estrutura nos 347 colaboradores, cerca de 19% do total do Grupo Inapa.

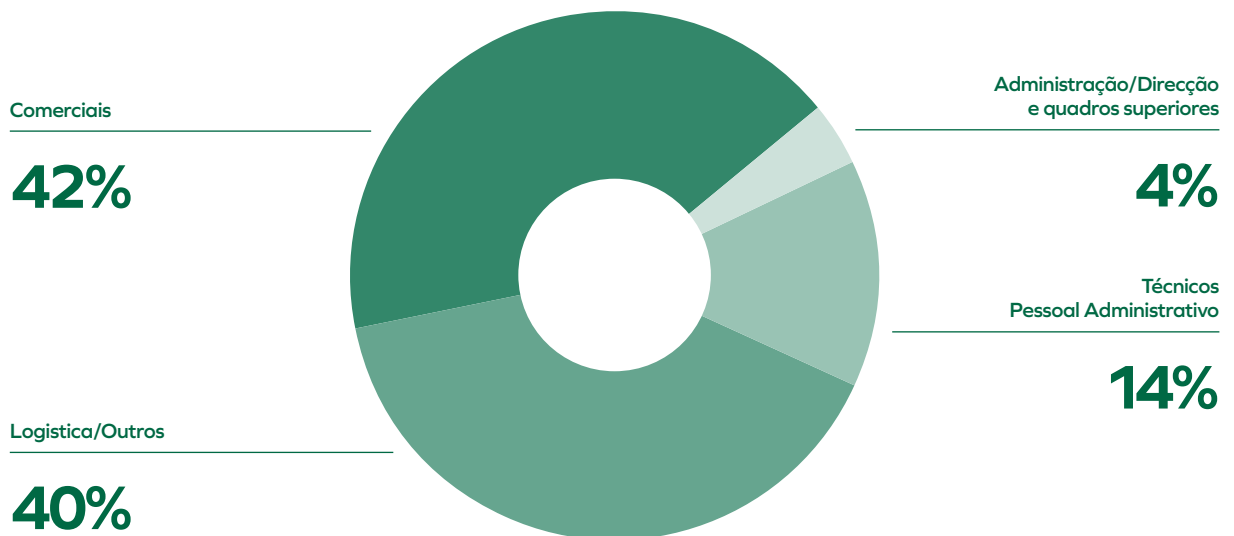
Espanha apresentou, em 2019, uma ligeira descida de 3 colaboradores face ao ano anterior, passando para um total de 75, com uma redução para os 4% em termos de peso.

Portugal, por sua vez, no conjunto das suas diversas empresas, entre descidas e subidas, registou uma variação positiva de 6 colaboradores para os 189.

Os restantes países ficaram nos 77 colaboradores, abaixo do ano anterior. A Korda, empresa situada na Turquia, contou com cerca de 45 e a Inapa Belgique, na Bélgica, com 28 colaboradores.

O quadro seguinte ilustra a repartição dos nossos colaboradores por categorias profissionais.

## Colaboradores por Categoria



Face à natureza comercial do Grupo, por categoria, a área comercial concentra o maior número de colaboradores com cerca de 42%, de seguida surge a área de logística e transporte com 40%. Quanto às áreas de suporte - área do pessoal técnico, administrativo e de *BackOffice* - estas representam 14%.

Os quadros superiores, membros da direcção e administração representam 4% do número total de colaboradores do Grupo.

Esta repartição manteve-se em linha com o verificado em 2018, assim como a rotatividade nas várias categorias, situando-se nos valores médios do Grupo.





**let's take  
the lead  
together**

**Juntos  
reforçamos  
a liderança  
no mercado  
do papel**

**SÍNTESE  
DE ATIVIDADE  
DO GRUPO**



## Capítulo 2

**Miolo impresso em:**  
Amber Graphic  
130 g

**Separador impresso em:**  
Amber Graphic  
240 g



# Principais Indicadores de Atividade

(Montantes expressos em milhões euros)

	2019	2018	2017	2016	Var. 19/18
<b>Toneladas ('000)</b>	<b>887</b>	<b>735</b>	<b>813</b>	<b>771</b>	<b>20,8%</b>
Vendas	1 030,8	860,3	885,7	849,8	19,8%
Margem bruta	178,4	151,9	161,7	151,5	17,4%
<i>Margem bruta (%)</i>	<i>17,3%</i>	<i>17,7%</i>	<i>18,3%</i>	<i>17,8%</i>	<i>-0,4pp</i>
Custos de exploração líquidos	148,6	131,9	136,6	127,5	12,6%
Proveitos de exploração	24,8	22,9	21,0	25,2	8,3%
Custos de exploração	173,4	154,9	157,5	152,8	12,0%
Imparidade de ativos correntes	1,5	1,5	2,5	2,0	-1,4%
Re-EBITDA	28,3	18,4	22,6	22,0	53,3%
<i>Re-EBITDA (%)</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,6%</i>	<i>0,6pp</i>
Custos / (Receitas) não correntes	1,6	2,0	3,3	-4,9	-23,4%
EBITDA	26,7	16,5	19,3	26,9	61,9%
<i>EBITDA (%)</i>	<i>2,6%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,2%</i>	<i>0,7 pp</i>
EBIT	10,8	10,6	13,7	21,3	1,5%
<i>EBIT (%)</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>-0,2pp</i>
Função financeira	15,7	14,3	13,2	14,2	9,7%
Resultado antes de impostos	-4,9	-3,7	0,3	7,1	-1,2
Imposto sobre o rendimento	0,8	0,1	0,0	-2,8	0,7
<b>Resultado líquido</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>0,2</b>	<b>4,4</b>	<b>-0,5</b>
	<b>31/12/19</b>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>	<b>Var. 19/18</b>
Dívida líquida <sup>1</sup>	337,3	272,2	296,4	290,7	23,9%
Cobertura encargos financeiros	1,8x	1,3x	1,7x	1,5x	0,5x
Capitais circulantes	87,6	97,0	119,6	126,6	-9,7%

<sup>1</sup>Inclui financiamentos associados a titularização de créditos.  
Inclui impacto de 44M€ de aplicação da IFRS 16.

## IFRS 16

A 1 de janeiro de 2019 o Grupo Inapa adotou a norma contabilística IFRS 16, optando pelo modelo de transição retrospectivo modificado e não reexpressou a informação financeira comparativa. Os principais impactos resultantes da adoção da IFRS 16 foram:

**a)** No Balanço: reconhecimento de um ativo sob direito de uso na rubrica "Direito de Uso" de 41,8M€ e um passivo

de locação na rubrica "Empréstimos" de 43,8M€, sendo o diferencial líquido do impacto de impostos diferidos, sido registado em resultados transitados.

**b)** Na Demonstração de Resultados: redução do valor de rendas e alugueres nos Gastos Administrativos e Comerciais em cerca de 11,2M€, aumento do valor de amortizações em cerca de 9,6M€ e aumento do valor de gastos financeiros em 1,4M€.

A Inapa apresenta um quadro de indicadores de atividade alternativo ao das Demonstrações Financeiras, aproximando a análise da evolução do negócio à que a gestão utiliza no seu acompanhamento, estando também desta forma alinhada com o que é praticado pelos diferentes intervenientes no mercado.

Por forma a garantir a sua reconciliação com as Demonstrações Financeiras, apresentamos de seguida o **Glossário**.

**Vendas:** Vendas de mercadorias e outros produtos [ Nota 25 ].

**Margem bruta:** Vendas de mercadorias e outros produtos [ Nota 25 ] - Custo das vendas [ Nota 13 ] + Descontos de pronto pagamento líquidos [ Nota 25 ].

**Custos de exploração líquidos:** Custos de exploração - Proveitos de exploração.

**Proveitos de exploração:** Proveitos com prestações de serviços e outros rendimentos exceto Descontos de pronto pagamento [ Nota 25 ].

**Custos de exploração:** Custos com Pessoal [ Nota 26 ] excluindo indemnizações por rescisão de contrato de trabalho classificadas como Custos não recorrentes + Outros custos [ Nota 27 ] exceto imparidade de ativos correntes.

**Imparidade de ativos correntes:** Imparidade de ativos correntes constante em Outros custos [ Nota 27 ].

**Re-EBITDA:** Resultado antes da função financeira [ Nota 29 ] e de Impostos [ Nota 30 ], de Depreciações e amortizações [ Nota 28 ], de Ganhos/(Perdas) em Associações e de Custos não recorrentes.

**Re-EBITDA (%):** Re-EBITDA / Vendas.

**Custos/(Receitas) não recorrentes:** Essencialmente indemnizações por rescisão de contrato de trabalho [ Nota 26 ].

**EBIT:** Resultados antes da Função financeira [ Nota 29 ] e de Impostos [ Nota 30 ].

**EBIT (%):** EBIT / Vendas.

**Dívida líquida:** Empréstimos correntes e não correntes + Financiamentos associados a titularização de créditos + Dívidas por locações financeiras - Caixa e seus equivalentes [ Nota 21 ].

**Cobertura encargos financeiros:** Re-EBITDA / Função financeira [ Nota 29 ].

**Capitais circulantes:** Clientes + Inventários - Fornecedores.



# Factos Relevantes do Ano 2019

04  
JAN

- Alienação da posição da CGD ao Estado Português

10  
JAN

- Aquisição de ações pela Parpública ao Estado Português

12  
ABR

- Decisão do tribunal de não suspender as deliberações de conversão das ações preferenciais em ordinárias

24  
ABR

- Anúncio dos resultados anuais de 2018
- Publicação do Relatório e Contas de 2018

02  
MAI

- Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária

23  
MAI

- Assembleia Geral Ordinária

4  
JUL

- Autorização da Autoridade da Concorrência para a aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG

11  
JUL

- **Conclusão da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG**
- Emissão pela Inapa-IPG de obrigações convertíveis no valor de 15 milhões de euros, entregues ao OptiGroup AB

29  
AGO

- Conversão das ações preferenciais em ordinárias

18  
SET

- Desistência pela Nova Expressão dos pedidos de anulação da conversão das ações preferenciais

20  
SET

- Resultados do primeiro semestre de 2019

24  
SET

- Participação qualificada da Nova Expressão

17  
OUT

- Registo do cancelamento da ação judicial das deliberações de conversão de ações preferenciais em ordinárias

12  
DEZ

- Alteração de participação – Fundo de Pensões do BCP

## Factos Subsequentes:

O surto pandémico provocado pela COVID-19, nos primeiros meses de 2020, está a ter significativos impactos negativos em termos humanos, sociais e económicos a nível global.

O Grupo tem vindo a acompanhar de perto, e com preocupação, todos os desenvolvimentos relacionados, em particular nos diversos mercados em que está presente.

Dada a incerteza envolvida, o Grupo Inapa não consegue nesta fase antecipar na totalidade o impacto destes acontecimentos nos seus resultados. No entanto, o Grupo tem vindo a implementar todas as medidas que considera necessárias e adequadas para minimizar potenciais consequências adversas, seguindo as recomendações das entidades competentes.

O Grupo continuará assim a desenvolver a sua atividade, servindo os seus clientes, entre os quais se contam alguns que estão na primeira linha de combate à pandemia, tais como hospitais, forças de segurança, indústria farmacêutica e tantas outras, sempre no melhor interesse dos seus *stakeholders*.

# Enquadramento Económico

## Enquadramento Macroeconómico

A **economia mundial** cresceu 2,9% em 2019, aquém do crescimento registado em 2018 (3,6%), refletindo o processo de desaceleração económica global verificado nos últimos trimestres. Esta evolução resulta da combinação de diversos fatores, entre os quais se destacam o conflito comercial entre a China e os EUA e o Brexit.

A **Zona Euro** apresentou em 2019 um crescimento de 1,2%, em clara desaceleração face a 2018 (1,9%), e com um comportamento no 4º trimestre (0,1% de crescimento em cadeia) aquém das expectativas dos analistas, que esperavam uma recuperação no final do ano. O desempenho na Zona Euro foi particularmente impactado pelo agravamento do contexto internacional, atendendo à forte exposição europeia à economia mundial, sendo de destacar o fraco desempenho do sector industrial (em particular do automóvel).

Apresentam-se de seguida alguns comentários quanto à evolução das economias em 2019 nos países nos quais o Grupo tem operações.

Em 2019, a **economia alemã** cresceu apenas 0,6%, apresentando assim uma forte desaceleração face aos anos anteriores (2,8% e 1,5% em 2017 e 2018, respetivamente). A Alemanha foi particularmente afetada pelo menor dinamismo da economia global, atendendo à importância das exportações, com forte impacto no sector industrial. O crescimento registado suportou-se assim no comportamento da procura interna, que tem vindo a apresentar resiliência. O consumo privado aumentou de forma robusta, refletindo níveis recorde de emprego e aumentos salariais, tal como a despesa pública. Ao nível do investimento, destacou-se a área da construção, em oposição ao investimento em máquinas e bens de equipamento, cuja estagnação reflete as perspetivas menos positivas nas exportações e as dificuldades sentidas na indústria.

O PIB francês no 4º trimestre foi significativamente penalizado pelo clima de contestação contra a reforma das pensões do presidente Macron, apresentando uma queda de 0,1%. Como resultado, em 2019, a **economia francesa** cresceu 1,3%, que compara com 1,7% em 2018, com o crescimento alavancado na procura interna e, em particular, no consumo privado, impulsionado pelo aumento sustentado do poder de compra desde final de 2018, em resultado de condições mais favoráveis

no mercado de trabalho e da introdução de incentivos fiscais.

Em 2019, a **economia espanhola** cresceu 2%, um pouco abaixo de 2018 (2,4%), mas acima da Zona Euro (1,2%) e com níveis de crescimento superiores aos de outras economias europeias como a Alemanha (0,6%), França (+1,3%) ou Itália (0,2%). De destacar a evolução positiva no 4º trimestre, essencialmente explicada na procura externa, mas suportada também pelo consumo, refletindo a evolução positiva do emprego e a recuperação dos salários.

A **economia portuguesa** manteve um desempenho positivo, com um crescimento de 2,2% em 2019, acima da Zona Euro, pelo quarto ano consecutivo. Esta evolução suportou-se no desempenho favorável da procura interna, refletindo um crescimento sustentado do consumo e um desempenho positivo do investimento (ainda que de forma menos acentuada no 4º trimestre), que compensou a evolução desafiante no contexto externo. O mercado de trabalho manteve um bom desempenho, embora em desaceleração após anos de significativa recuperação. De destacar o contributo importante dos serviços, em particular do turismo, para o desempenho da economia.

Em linha com a evolução geral da Zona Euro, a **economia belga** registou também em 2019 uma desaceleração, com um crescimento de 1,3% vs 1,5% em 2018. Esta evolução refletiu um abrandamento do consumo e investimento privados, combinado com um fraco desempenho das exportações líquidas.

A **Turquia** cresceu 6% no 4º trimestre de 2019, quando comparado com igual período do ano passado, situando o crescimento anual nos 0,3% em 2019, uma clara queda face a 2018 (2,8%). Ainda assim, é de assinalar uma recuperação considerável nos últimos trimestres, com um crescimento acima do previsto no final do ano. Permanecem ainda assim dúvidas quanto à sustentabilidade do crescimento futuro, atendendo ao elevado endividamento das empresas, à existência de tensões inflacionárias, à elevada necessidade de financiamento externo e à vulnerabilidade do país a riscos geopolíticos.

No final de 2019, verificaram-se desenvolvimentos positivos em dois fatores com um impacto significativo na economia mundial, com o anúncio de um acordo comercial entre a China e os EUA (o primeiro de um total de três) e com a realização de eleições legislativas no Reino Unido, cujos resultados permitiram a ratificação do acordo de saída, entretanto negociado com a UE.

Estes avanços, ainda que preliminares, conjuntamente com a reafirmação do compromisso de políticas de estímulo monetário por parte dos principais bancos centrais, permitiam antecipar para 2020 um ambiente relativamente favorável.

Fonte: OCDE, NOV 2019

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2017-2019	2019-2021E
Global	3,7	3,5	2,9	2,9	3,0		
<b>Zona Euro</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>		
Alemanha	2,8	1,5	0,6	0,4	0,9		
França	2,4	1,7	1,3	1,2	1,2		
Espanha	2,9	2,4	2,0	1,6	1,6		
Portugal	3,5	2,4	1,9	1,8	1,7		
Bélgica	2,0	1,5	1,3	1,1	1,1		
Turquia	7,5	2,8	0,3	3,0	3,2		

Este sentimento moderadamente otimista que se vivia desde o final de 2019 foi entretanto substituído, inicialmente, por algumas preocupações relativamente localizadas com o impacto da COVID-19 na atividade económica da China.

Mais recentemente, com a expansão da emergência sanitária à escala mundial, surgiram sérias preocupações quanto ao impacto da pandemia sobre a economia mundial, que constitui um choque negativo significativo, com consequências ainda não totalmente previsíveis, que dependem grandemente da extensão, gravidade e duração das medidas de isolamento.



## Enquadramento do Setor

Durante o ano de 2019, manteve-se a descida do consumo de papel, em relação ao ano anterior. Com base nas estatísticas fornecidas pela Eurograph (European Association of Graphic Paper Producers), a Europa Ocidental registou um decréscimo de 7,9% no consumo de papel para artes gráficas, escrita e impressão. Os papéis revestidos (*coated woodfree*) tiveram um decréscimo de 10,7%, enquanto os papéis não revestidos (*uncoated woodfree*) registaram -5,7% relativamente ao período homólogo de 2018.

Nos principais mercados onde a Inapa está presente (Alemanha, França, Espanha, Portugal e Bélgica), o total de volume de vendas de papel caiu 8,6%, de acordo com as estatísticas da Eurograph, com a maior parte dos países a apresentarem descidas face a 2018. A Alemanha registou um decréscimo de 9,1%, França 9,3%, Espanha 6,4% e Portugal 5,2%. Os dados apresentados referem-se ao consumo de papéis revestidos e não revestidos – o que representa cerca de 90% dos papéis comercializados – não incluindo as restantes subfamílias que incluem especialidades, cartolinas e autoadesivos, entre outras. Em relação ao Belux (Bélgica e Luxemburgo), onde a Inapa está representada principalmente no segmento de



papéis para escritório, o mercado diminuiu 5,3%. No total (volumes agregados de papel revestido e não revestido) registou-se uma queda de 7,2% na Europa.

Relativamente à produção de papel e cartão, e de acordo com estatísticas da CEPI (Confederation of European Papier Industries), registou-se uma redução de 3% em relação a 2018 para 89,5 milhões de toneladas, ficando abaixo de 90 milhões de toneladas pela primeira vez desde 2009. Houve uma queda de 8,1% na produção de papéis revestidos *woodfree*, 8,0% no papel de jornal e 4,1% nos papéis não revestidos *woodfree* (principalmente papéis de escritório). Os papéis revestidos de pasta mecânica caíram 9,7% e os papéis não revestidos 10,0%. Quanto à produção de cartão e papel para embalagem, permaneceu estável em 2019. As quedas na procura foram, maioritariamente, compensadas pelo tempo de paragem das máquinas. A influência das importações de mercados fora da área da CEPI limitou-se a papéis de escritório não revestidos, que tiveram um decréscimo de 3,9%.

O peso dos papéis para artes gráficas, escrita e impressão na produção total diminuiu de 34,9% em 2018 para 32,8% em 2019, enquanto o peso do cartão e papel para embalagem aumentou de 52,5% em 2018 para 54,1%

em 2019. Neste período, o peso do sector de *tissue* subiu de 7,5% para 8,5% e o peso de outros papéis especiais e de uso industrial passou de 5,1% em 2018 para 4,6% em 2019.

Embora o consumo de papel nos setores gráfico e de escritório tenha mostrado recentemente uma tendência negativa, representa apenas cerca de 25% do consumo mundial de celulose, enquanto outros setores, como Embalagem e *Tissues*, apresentam níveis saudáveis de crescimento. Considerando que não são esperados novos aumentos na capacidade de produção de celulose antes de 2021, estima-se que o custo da celulose permaneça, pelo menos, estável. Em 2018 e 2019, o preço dos papéis revestidos permaneceu estável, com alguns picos, enquanto o preço dos papéis para escritório em geral aumentou 4%, em média, apesar da descida desde maio de 2019 (índices Fastmarkets RISI<sup>1</sup> para a Europa). A evolução do preço do papel ficou aquém do aumento das matérias-primas. O diferencial face ao preço da celulose, bem como a dimensão da carteira de encomendas dos produtores, deverão aumentar a pressão sobre o preço do papel.

<sup>1</sup>Fastmarkets RISI é uma empresa independente que publica estatísticas de preços para celulose, papel, papel reciclado e biomassa de madeira.



# Síntese Consolidada

A evolução da atividade em 2019 reflete o impacto de dois temas relevantes: a aquisição da Papyrus Deutschland, com efeitos a 1 de agosto de 2019, cuja demonstração de resultados de agosto a dezembro e Balanço a 31 de dezembro foram integrados nos resultados consolidados, e a adoção da norma IFRS 16 a 1 de janeiro de 2019.

O impacto da integração da Papyrus Deutschland é visível, quer na evolução das vendas de papel em toneladas, que registaram um crescimento de 20,8% para 887 mil toneladas, num contexto sectorial de queda conforme atrás referi-

do, quer no volume de negócios consolidado, que ascendeu em 2019 a 1.030,8 milhões de euros, 19,8% acima do ano anterior. De referir que o nível de atividade na Alemanha foi impactado logo desde o início de 2019, na sequência do anúncio da aquisição em outubro de 2018, registando-se uma diminuição de vendas em clientes cujos principais fornecedores eram simultaneamente a Papier Union e a Papyrus Deutschland.

Manteve-se em 2019 a tendência de crescimento das vendas relacionadas com os negócios complementares de em-



balagem e comunicação visual, com um incremento de cerca de 4% face a 2018.

A evolução da margem bruta reflete também essencialmente a integração da Papyrus Deutschland, registando-se um crescimento de 26,5 milhões de euros ou 17,4% vs 2018, e uma ligeira diluição da margem bruta em percentagem das receitas (-0,4 pp), explicada pelo facto de a Papyrus operar com margens brutas inferiores às da Inapa. Com a adoção na Papyrus Deutschland da estratégia que a Inapa tem vindo a seguir nas restantes operações – gestão criteriosa do *pricing* e melhoria do *mix* de vendas, através da aposta em produtos de maior valor acrescentado – foi já possível assistir a alguma melhoria neste indicador nos últimos meses de 2019, sendo expectáveis no futuro benefícios adicionais.

Os custos de exploração líquidos, excluindo imparidades de ativos correntes, registaram em 2019 um incremento 16,7 milhões de euros (+12,6%), refletindo, por um lado, a integração da Papyrus Deutschland e, por outro lado, o impacto da IFRS 16. De referir que os custos de exploração apresentam uma redução para 14,4% das vendas comparativamente com 15,3% em 2018, ainda antes da captura de sinergias associadas à operação de consolidação na Alemanha.

As imparidades dos saldos de clientes ascenderam em 2019 a 1,5 milhões de euros, praticamente em linha com o valor registado em 2018, apesar do significativo incremento de receitas em resultado da integração da Papyrus, representando 0,1% das vendas. Este desempenho reflete a postura atenta e rigorosa da Inapa no que diz respeito ao risco de crédito da sua carteira de clientes, assegurando internamente a articulação das áreas comercial e financeira, conjuntamente com uma relação próxima com a seguradora de crédito do Grupo.

O Re-EBITDA ascendeu em 2019 a 28,3 milhões de euros, um aumento de 9,9 milhões de euros face ao ano anterior (incluindo o efeito da IFRS 16), impactado pela consolidação da Papyrus Deutschland, mas também pelo já referido efeito de atrito nas vendas sentido na Alemanha ao longo de 2019, em resultado do anúncio da operação de aquisição da Papyrus Deutschland em 2018.

Os custos não recorrentes totalizaram 1,6 milhões de euros, -23,4% quando comparado com 2018, dizendo essencialmente respeito a processos de reestruturação ainda a decorrer nas áreas logística e comercial, em particular em França com a continuação do processo de otimização da estrutura após a integração da ex-Papyrus França.

Em 2019, o EBITDA totalizou 26,7 milhões de euros, incluindo o efeito da IFRS 16, equivalente a 2,6% das vendas. Quanto aos resultados operacionais (EBIT) ascenderam a 10,8 milhões de euros, praticamente em linha com 2018, impactados positivamente em cerca de 1,6 milhões de euros pela adoção da IFRS 16.

O incremento de 1,4 milhões de euros registado nos encargos financeiros em 2019 comparativamente com 2018 é explicado praticamente na totalidade pelo impacto da adoção da IFRS 16.

Os resultados consolidados antes de impostos foram negativos em 4,9 milhões de euros, que comparam com -3,7 milhões de euros em 2018. O Imposto sobre o Rendimento foi de 0,8 milhões de euros, dos quais cerca de 2,0 milhões de euros relativos a impostos diferidos e 1,2 milhões de euros relativos a impostos correntes, levando a um resultado líquido negativo em 2019 de 4,1 milhões de euros.

O capital circulante registou uma redução de 9,4 milhões de euros (-9,7%) face a dezembro de 2019, para 87,6 milhões de euros, apesar da integração da Papyrus Deutschland, destacando-se o bom desempenho dos inventários e dos saldos de clientes.

A dívida líquida consolidada a 31 de dezembro de 2019 foi de 337 milhões de euros, mais 65 milhões do que em 2018. Este crescimento deveu-se aos efeitos de adoção da norma IFRS16 (com um impacto de cerca de 44 milhões de euros) e da aquisição da Papyrus Deutschland por um total de 46 milhões de euros. Esta evolução é consistente com a política de redução do passivo financeiro que a Inapa tem vindo a seguir, com base na gestão rigorosa do fundo de maneiio e na aplicação do *cash-flow* gerado pela atividade, assegurando simultaneamente os investimentos em curso na área dos sistemas de informação, em particular na substituição do ERP do Grupo.

# Desempenho das Áreas de Negócio

A indústria global de papel e derivados continua a enfrentar um contexto desafiante, com quedas no consumo de papel gráfico e escrita, em particular nos mercados maduros da América do Norte e da Europa Ocidental, mantendo-se uma evolução mais favorável na Ásia e no leste da Europa. Por outro lado, os sectores de embalagem e comunicação visual continuam a apresentar um desempenho positivo, contrariando assim a quebra do consumo de papel.

Além disso, mantém-se a tendência de aumento de preço de venda, refletindo o incremento do custo de produção de papel, em resultado do aumento da procura global de produtos à base de pasta de papel sem que tenha havido aumento do lado da oferta, bem como o aumento do custo de outras matérias-primas.

Esta tendência de aumento de preço tem reflexos positivos ao nível da margem, dependentes naturalmente da dinâmica de transferência dos preços ao mercado, que varia de acordo com o tipo de produto.

Apesar da pressão colocada, nomeadamente pela digitalização, o papel continuará a ter uma importância relevante para diferentes propósitos. Existem inúmeros estudos que comprovam o maior impacto e recordação das mensagens transmitidas no suporte papel face aos suportes eletrónicos, provando que a palavra escrita no papel tem uma presença tangível e tátil que não poderá nunca ser substituída pela informação que se divulga nos ecrãs. De referir ainda que o papel é uma das matérias mais renováveis e recicláveis existentes, uma questão muito relevante no contexto de crescente preocupação com a sustentabilidade ambiental.

A distribuição de papel continua a ser o negócio mais relevante para o Grupo Inapa, e também o mais desafiante, atendendo às dinâmicas de mercado atrás descritas. A estratégia da Inapa nesta área tem passado pela aposta em

produtos de maior valor acrescentado e no *cross-selling*, bem como pela procura de oportunidades de consolidação, com vista à ocupação da posição de liderança nos mercados em que estamos presentes.

A operação de aquisição da Papyrus Deutschland, concretizada em julho de 2019, é o mais recente exemplo desta estratégia, sendo expectável que no mercado alemão venhamos a observar nos próximos anos os resultados positivos – quer em termos de abordagem comercial, quer de eficiências – já notórios no mercado francês na sequência da operação realizada no final de 2016.

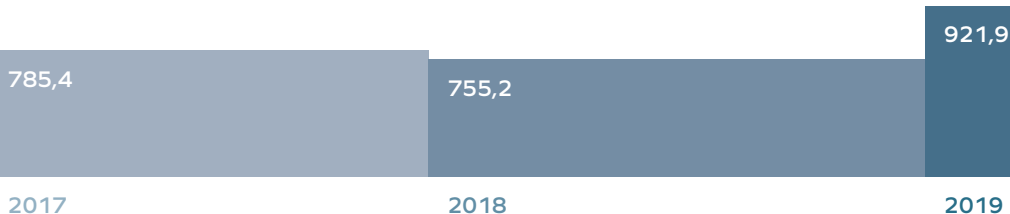
O crescimento das vendas da distribuição de papel em 2019 quando comparado com 2018 reflete a integração (a partir de agosto) da Papyrus Deutschland, que resultou num incremento do peso desta área de negócio no total do volume de negócios do Grupo Inapa.

Os negócios complementares de embalagem e comunicação visual mantiveram em 2019 a tendência de crescimento que têm vindo a apresentar. A Papyrus Deutschland apresenta um menor peso destes negócios complementares no total da sua atividade, o que se apresenta como uma oportunidade interessante de crescimento, com base em *cross-selling*.

O crescimento da área de embalagem foi muito suportado no bom desempenho do setor das embalagens industriais, bem como dos setores do vinho e da indústria agroalimentar. Quanto à comunicação visual, o desempenho positivo registado em 2019 reflete a estratégia de alargamento do *portfolio* de produtos e maior cobertura geográfica adotada pela Inapa nesta área.

# Papel

## Vendas de papel (milhões de euros)



Em 2019 o negócio das empresas de papel do Grupo Inapa representou 921,9 milhões de euros de vendas, um crescimento de 22,1% face ao período homólogo de 2018.

Ao longo do ano de 2019, a procura manteve os níveis de queda que se verificaram em 2018. Na Europa Ocidental assistimos a um decréscimo do consumo de papel de 7,9%, que compara com 7,4% em 2018. Nos países Europeus onde a Inapa atua, o consumo diminuiu cerca de 8,6% face a 6,7% em 2018. Neste contexto o volume de negócio da Inapa aumentou em 22,1%, impulsionado pelo aumento do preço médio de venda<sup>1</sup> e especialmente pela consolidação das vendas da Papyrus Deutschland, com efeitos a partir de 1 de agosto 2019.

Na Alemanha, o nível de atividade foi impactado logo a partir do início do ano pelos efeitos do anúncio da operação de compra da Papyrus Deutschland, comunicado ao mercado a 24 de outubro de 2018 e que levou à diminuição de vendas em clientes, cujos principais fornecedores eram simultaneamente a Papier Union e a Papyrus Deutschland. A partir de agosto foram iniciados os processos de integração das duas empresas, com vista à obtenção de maiores níveis de rentabilidade ao nível da rede de logística e distribuição e da otimização de recursos sendo que os impactos em 2019 foram ainda relativamente reduzidos face ao seu potencial a médio prazo. É de salientar o bom desempenho das vendas de produtos de maior valor acrescentado, suportado em centros de competência e equipas de especialistas que temos vindo a desenvolver nos últimos anos, o que permitiu atenuar a queda da margem.

Em França foi implementado com sucesso e rigor o plano comercial resultante da nova realidade pós-fusão. A disciplina de preço e o estrito controlo das condições de venda permitiram que, apesar de alguma quebra verificada nos volumes, mas em linha com o mercado, a margem bruta se situasse

acima do valor estimado para 2019 e com uma progressão muito positiva, comparativamente com o período homólogo do ano anterior. Esta dinâmica comercial, associada a uma redução de custos que já ultrapassou o plano inicial estimado, resultou num crescimento acentuado dos níveis de rentabilidade, passando a Inapa França a evidenciar um nível de margem Re-EBITDA em linha com as boas práticas internacionais. Trata-se de uma performance que confirma em pleno a estratégia que o Grupo Inapa apresentou junto dos *stakeholders* e que nos dá confiança acrescida para o futuro.

A Inapa manteve uma política rigorosa de pricing e o enfoque na melhoria do mix de vendas que não foi contudo suficiente para manter a margem total gerada ao nível de 2018, devido sobretudo à consolidação da Papyrus Deutschland que apresentava margens inferiores à média do grupo.

Se expurgarmos os impactos da integração da Papyrus Deutschland, o conjunto dos custos administrativos e de pessoal manteve a tendência de decréscimo que tem vindo a ser conseguida nos últimos anos, refletindo uma melhoria constante dos níveis de eficiência. No global, com a integração, o peso destes custos sobre o volume de negócios já apresentou uma clara descida. Em França, os efeitos das poupanças decorrentes da reestruturação e integração são já muito expressivos, tendo atingindo níveis de rentabilidade bastante acima dos de 2018.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel ascenderam a 12,4 milhões de euros, tendo representado 1,3% das vendas.

Em síntese, o negócio do papel foi penalizado pelas reduções de consumo em geral, e mais concretamente na Alemanha, pelo período alongado por parte da Autoridade da Concorrência na sua decisão de aprovação da aquisição da Papyrus Deutschland que levou a pressões ao nível das vendas e margem, numa tendência que foi apenas parcialmente contrariada nos últimos meses do ano.

<sup>1</sup>Preço médio de venda: Vendas de Papel/toneladas.

# Soluções e materiais de embalagem

## Vendas de soluções de embalagem (milhões de euros)



Em 2019 o negócio das empresas de embalagem do Grupo Inapa representou 72,7 milhões de euros de vendas, 1,1 milhões de euros acima do volume de 2018.

Estima-se que em 2019 a produção global de soluções de embalagem tenha mantido uma progressão estável comparativamente com 2018. Segundo as estatísticas da CEPI (*Confederation of European Paper Industries*) manteve-se a divergência estrutural entre a evolução da produção para o sector gráfico e a produção de papel para embalagem, com a quota de mercado da embalagem a crescer +1,6pp para 54,1% da produção total de papel e cartão comparativamente com 2018 (52,5%). Esta progressão foi no entanto distinta nas diferentes categorias de embalagem, com a produção de embalagens para transporte e caixas de cartão ondulado a crescer 1,4%, enquanto a produção de cartão para pequenas embalagens ou capas de livros caiu 1,3% e o cartão para sacos de papel caiu cerca de 1,7%.

Neste contexto as vendas da Inapa mantiveram uma progressão positiva, impulsionadas essencialmente pela *performance* das vendas para os setores do vinho, agroalimentar, indústria química e da cosmética, em conjugação com o crescimento nos segmentos de *food processing*, indústria automóvel ou eletrónica e na cada vez maior utilização de embalagens pelo *e-commerce*.

Na Alemanha continuámos a investir no reforço da força de vendas a fim de alargar a carteira de clientes, sobretudo na região Norte. A região Sul teve um bom arranque mas foi progressivamente impactada pelos problemas da indústria automóvel alemã na segunda metade do ano. Em resposta a esta quebra de vendas foram tomadas medidas no sentido de reduzir a nossa dependência deste sector e procurar

diversificar o *portfolio* de clientes, através de uma estratégia de promoção dos produtos standard da Inapa *Packaging* nesta região, bem como de uma maior aposta das suas soluções *tailor-made*.

Em França, mantivemos um crescimento muito positivo ao longo do ano. Reforçámos a nossa presença no Norte do país com a aquisição da Spécial Pack, implantada nos vales de Bresle e do Vimeux, economicamente bastante dinâmicos e onde a Inapa ainda não estava representada. Com esta aquisição otimizámos o serviço ao cliente, ficando mais bem posicionados relativamente aos nossos concorrentes. Temos atualmente as três entidades a operar neste mercado de uma forma mais integrada o que nos permitiu alcançar ganhos em termos de vendas com o *cross-selling*, bem como uma maior eficiência, nomeadamente na área de logística e distribuição. A Inapa está atualmente presente na totalidade do território francês oferecendo uma gama de produtos com mais de 5 000 referências através da sua equipa de comerciais no terreno e complementada pelos canais de *web sales* e *call centers*, posicionando-a como um dos líderes incontornáveis no mercado.

Em Portugal mantivemos o foco na melhoria da margem suportado na oferta de um *portfolio* alargado de soluções *tailor-made* e *technical Packaging* e continuámos com as ações de otimização da estrutura, nomeadamente nas áreas da produção e distribuição.

Os resultados operacionais na área da embalagem foram de 2,1 milhões de euros, representando 2,9% das vendas (2,0% em 2018). A melhoria da margem operacional em 2019 é o reflexo dos impactos positivos de proteção da margem em conjugação com o reforço e otimização dos recursos afetos à atividade iniciados em 2018.

# Comunicação Visual

## Vendas de comunicação visual (milhões de euros)



Em 2019 o negócio das empresas de comunicação visual do Grupo Inapa cresceu cerca de 8,2%, alcançando um volume de faturação de 36,2 milhões de euros, 2,8 milhões de euros acima do volume de 2018.

Observámos um crescimento significativo em todos os segmentos de produto (*media, inks, e spare parts*), exceto nas vendas de *Hardware* que registaram um decréscimo comparativamente com o ano anterior. A maior concorrência no segmento do LFP (*Large Format Printing*), a par do aumento da procura de soluções não convencionais e de uma consolidação do mercado, têm vindo a pressionar os preços e as vendas deste segmento de negócio. Nos pequenos equipamentos também se tem vindo a assistir a uma saturação do mercado. Verificámos uma recuperação das vendas de *Hardware* na segunda metade do ano, no entanto insuficiente para compensar a quebra sentida na primeira metade.

Na Alemanha continuámos a crescer organicamente e cobrimos atualmente a quase totalidade do território. Todas as filiais apresentaram uma progressão de vendas bastante positiva em todos os segmentos, com exceção das vendas de *Hardware* onde, para contrariar esta tendência, trabalhamos na simplificação do nosso *portfolio* de fornecedores na procura de uma maior eficiência. A nossa imagem de marca tem vindo a ganhar notoriedade e é vista cada vez mais pelos fornecedores como o canal de excelência para a entrada de novos produtos no mercado.

O incremento das vendas a par do esforço de proteção da margem comercial, foi em parte contrariado pelo investimento que fizemos no quadro de pessoal e na abertura de novas filiais, e cujos efeitos ainda não foram totalmente visíveis em 2019, levando a que os resultados operacionais se tenham situado nos 0,1 milhões de euros, representando 0,3% das vendas.

Neste momento estamos bem posicionados em termos de cobertura geográfica e o investimento efetuado nos últimos anos, a nível da estrutura interna de vendas e apoio técnico, permitir-nos-á continuar a desenvolver a área de negócio de comunicação visual de uma forma sustentável através do crescimento orgânico, sendo que continuaremos a manter-nos atentos a oportunidades que possam impulsionar o crescimento através de aquisições.

<sup>1</sup>Preço médio de venda: Vendas de Papel/toneladas.

# Síntese da Atividade da Inapa | IPG

A Inapa – IPG como *holding* do Grupo assume a definição da política estratégica do Grupo, a coordenação das atividades operacionais das filiais nos vários mercados em que opera e a procura de obtenção de sinergias existentes entre os vários negócios. No exercício em curso a atividade da empresa estendeu-se às seguintes áreas de intervenção:

- Definição de linhas estratégicas do Grupo;
- Coordenação da execução do Plano estratégico ao nível dos mercados onde o Grupo opera;
- Definição das linhas de orientação da política comercial a seguir em cada mercado;
- Definição da política de compras e negociação com os principais fornecedores do Grupo;
- Definição da política de financiamento e coordenação da sua implementação;
- Coordenação da tesouraria e desenvolvimento de relações com o sistema financeiro;
- Gestão do seu património imobiliário através de sucursal que criou para o efeito em Espanha;
- Planeamento e controlo de gestão;
- Definição das políticas contabilísticas do Grupo;
- Auditoria interna;
- Definição e monitorização dos principais riscos;
- Desenvolvimento de relações com acionistas, investidores e reguladores do mercado de capitais;

- Definição da política de investimento e coordenação da sua implementação;
- Coordenação da gestão dos sistemas de informação;
- Comunicação institucional;
- Assessoria jurídica do Grupo.

A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA., encerrou o exercício com um resultado líquido negativo de 4,1 milhões de euros, que compara com um resultado negativo de 3,6 milhões de euros no exercício anterior.

As vendas e serviços prestados e outros rendimentos e ganhos (decorrente dos serviços prestados às subsidiárias, da negociação das compras dos principais fornecedores e gestão das marcas próprias) atingiram os 11,0 milhões euros. O resultado operacional em 2019 ascendeu a 3,0 milhões de euros.

A situação líquida a 31 de dezembro de 2019 era de 173,5 milhões de euros. O ativo líquido ascendeu a 396 milhões de euros, que compara com 356 milhões de euros do período homólogo.

# Perspetivas para 2020

O surto pandémico COVID-19 que surgiu na China continental em dezembro e que rapidamente tomou proporções mundiais, veio trazer grandes incertezas quanto às perspetivas de evolução da atividade económica na Zona Euro em 2020. Com mais de um milhão de casos confirmados, a doença COVID-19 apresenta uma capacidade de transmissão superior a vírus mais comuns, como o da gripe, e tem uma taxa de mortalidade alta, sobretudo em faixas etárias elevadas. Pela combinação destas duas características é considerado como uma das maiores ameaças de saúde pública alguma vez enfrentadas nos tempos modernos. A resposta dos principais governos a esta ameaça tem sido procurar conter ou atrasar a propagação o mais possível, através de medidas restritas de distanciamento social que, não obstante o impacto que têm para a economia, têm sido adotadas para evitar o risco de deixar os sistemas de saúde entrar em colapso, o que teria por consequência certa uma taxa de mortalidade ainda mais elevada. A incerteza quanto às perspetivas de curto prazo prendem-se neste momento com a extensão, severidade e duração destas medidas de bloqueio atualmente implementadas em diversos países e com impacto em cerca de 50% do PIB mundial. Embora ainda se desconheça qual será a duração exata e gravidade do surto COVID-19 na Zona Euro, a expectativa é que, à semelhança da China onde após 4 meses do início do surto já se assiste a um retorno do nível de atividade, este também esteja contido nos próximos meses, permitindo uma normalização do crescimento na segunda metade de 2020.

Também a curto prazo, é muito importante que os bancos centrais continuem a dar os seus apoios para assegurar o bom funcionamento dos mercados financeiros e do sector bancário. As diferentes linhas de financiamento que têm vindo a ser disponibilizadas para as empresas são fundamentais para que estas possam continuar a operar durante este período de perda de receita a que são totalmente alheias evitando, desta forma, que haja consequências ao nível do desemprego mais estruturais e de difícil recuperação.

Neste contexto e face à elevada incerteza ainda existente é difícil quantificar com exatidão os efeitos nos diferentes mercados onde a Inapa está presente. Estimamos, contudo, que durante o 2º trimestre haverá uma queda acentuada da nossa atividade, período durante o qual haverá um controlo

rápido e eficaz do vírus, para no início do 3º trimestre se começar a assistir a uma rápida recuperação com o retomar da economia. Identificámos e gerimos desde logo os impactos imediatos dos desafios que o surto COVID-19 representa para os nossos trabalhadores, clientes e *stakeholders* e avaliamos as necessidades de financiamento e apoios governamentais de curto prazo. Cabe-nos aqui destacar que as diversas operações do Grupo continuaram a desenvolver a sua atividade, servindo os seus clientes, entre os quais se contam alguns que estão na primeira linha de combate à pandemia, tais como hospitais, forças de segurança, indústria farmacêutica e tantas outras.

Para além dos impactos que estimamos do surto COVID-19 para o 2º trimestre, prevemos que o mercado do papel manterá a queda estrutural a que temos vindo a assistir nos últimos anos por via da generalização dos meios de comunicação digital, que continuarão a influenciar negativamente a evolução da procura de papel.

Estima-se igualmente que se manterá a pressão que ainda se faz sentir na indústria, devido aos elevados custos da matéria-prima. Considerando que não são esperados novos aumentos na capacidade de produção de celulose antes de 2021, antecipamos que o seu custo permaneça, pelo menos, estável.

A Inapa irá manter um foco permanente de manutenção da melhoria da margem através da otimização do *product-mix*, dinamizando as vendas de produtos de maior valor acrescentado e através dos canais eletrónicos, e de uma política de *pricing* disciplinada, tendo em conta a expectativa de continuação de aumentos de preços que têm vindo a ser praticados pelos fornecedores. Continuaremos a trabalhar para construir uma estrutura flexível com custos operacionais baixos e iremos prosseguir com a implementação do modelo de gestão logística e de distribuição, em particular na Inapa França onde ainda há um potencial de forte otimização a alcançar no curto prazo.



Na área do papel, a compra de 100% do capital social da Papyrus Deutschland ao OptiGroup AB, com efeitos a partir de 1 de agosto de 2019, irá permitir ao Grupo apresentar um forte crescimento de vendas e obter substanciais ganhos de eficiência nesta área de negócio na Alemanha, onde passamos a deter uma posição de liderança. Foram iniciados os trabalhos de definição dos processos de reestruturação e integração para obter maiores níveis de rentabilidade, sendo que, apesar de já termos obtido alguns ganhos com a otimização de recursos em 2019, estes serão de maior relevância em 2020 e 2021.

No que se refere aos negócios de embalagem e comunicação visual, a Inapa manter-se-á focada no seu crescimento orgânico através de uma maior penetração nos mercados onde opera e no reforço do *cross-selling*. Estes mercados ainda bastante fragmentados, onde atuam tipicamente empresas de pequena e média dimensão, proporcionam que a Inapa continue a prosseguir ativamente oportunidades de investimento que revelem perspectivas de crescimento, rentabilidade e criação de valor segundo os padrões que têm sido seguidos pelo Grupo nos últimos anos. Em resultado da aplicação desta estratégia, a Inapa concluiu a aquisição da empresa Spécial Pack, em abril de 2019, reforçando assim a sua presença no negócio da embalagem no norte de França com as inerentes sinergias geradas ao nível comercial, operacional e logístico. A Spécial Pack fusionou na Embaltec em junho e contribuirá para um maior crescimento das vendas nos vales de Bresle e do Vimeux, zonas economicamente bastante dinâmicas com predominância da indústria metalúrgica e comércio.

Em junho de 2019 arrancámos com o projeto SAP, encontrando-se a decorrer a primeira fase, que passa pela definição dos processos transversais ao Grupo. Seguidamente proceder-se-á à primeira implementação, que terá lugar no negócio recentemente adquirido da Papyrus Deutschland e onde temos planeado ter as nossas operações a correr em SAP no terceiro trimestre de 2020. Na conclusão do projeto são esperados benefícios a nível da harmonização dos processos em todas as operações do Grupo, o que irá permitir uma redução de custos e aumento da produtividade e potenciar a estratégia do Grupo de criação de centros partilhados para algumas funções. Esta iniciativa irá também transformar e simplificar o nosso ecossistema de aplicações IT, reduzindo bastante a sua complexidade e esforço de manutenção.

Em termos de balanço, o Grupo irá manter-se focado na redução do seu rácio de endividamento por via da otimização dos fundos afetos ao capital circulante (nas suas três dimensões) e da geração de *cash-flow* decorrente da atividade. Estima-se que o impacto nos rácios financeiros da aquisição da Papyrus Deutschland (transmitida sem dívida financeira) será positivo, apesar do aumento do endividamento por via do pagamento do preço. Continuaremos a trabalhar com o objetivo de manter o peso da dívida de curto prazo adaptado à atividade corrente.



# Comportamento em Bolsa

O ano de 2019 foi um ano marcado por algumas tensões geopolíticas e alguma incerteza que se atenuou no final do ano. A guerra comercial entre a China e os EUA teve alguns momentos de tensão acentuada, mas no final do ano foram registados progressos que conduziram à assinatura de um acordo no início de 2020. Na Europa continuaram a registar-se contínuos avanços e recuos nas negociações entre a União Europeia e o Reino Unido em torno do Brexit, cujo impasse parece ter sido ultrapassado com a vitória com maioria dos Conservadores nas eleições nacionais do Reino Unido.

Os principais mercados financeiros mundiais registaram, durante o ano, uma apreciação com diversos índices a registarem máximos históricos. O mercado português também seguiu a tendência e registou uma subida relativamente ao ano anterior, tendo o PSI 20 registado um aumento acumulado de 10%.

As ações ordinárias da Inapa registaram um decréscimo de 36% da sua cotação durante 2019, para 0,041€. No primeiro trimestre o título registou uma apreciação, tendo a partir daí sofrido uma queda.

## Evolução da cotação das ações ordinárias



### Legenda do gráfico:

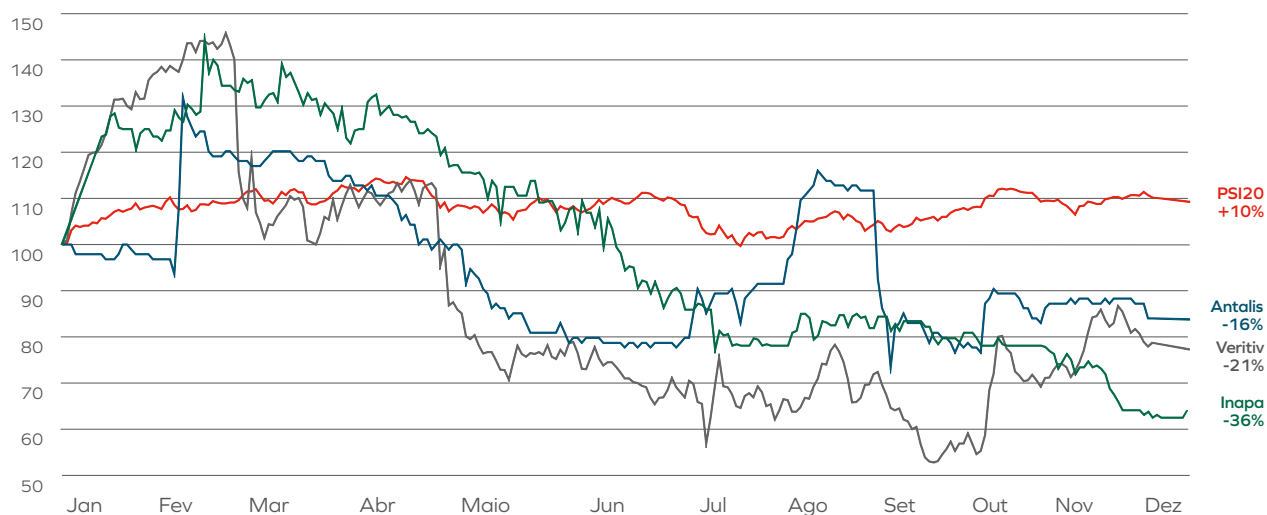
1. Alienação de posição da CGD ao Estado Português (4 janeiro)
2. Aquisição de ações pela Parública (10 janeiro)
3. Decisão de tribunal de não suspender as deliberações de conversão de ações preferenciais em ordinárias (12 abril)
4. Resultados de 2018 (24 abril)
5. Conversão de ações preferenciais (30 abril)
6. Convocatória para Assembleia Geral Ordinária (2 maio)
7. Assembleia Geral Ordinária (23 maio)
8. Autorização da Autoridade da Concorrência para aquisição da Papyrus Deutschland (4 julho)
9. Conclusão aquisição Papyrus Deutschland (11 julho)
10. Conversão ações preferenciais em ordinárias (29 agosto)
11. Desistência Nova Expressão pedido de anulação (18 setembro)
12. Resultados do primeiro semestre (20 setembro)
13. Participação qualificada Nova Expressão (24 setembro)
14. Registo cancelamento ação judicial (17 outubro)
15. Participação qualificada Fundo de Pensões BCP (12 dezembro)

As restantes empresas do setor também registaram um decréscimo na sua cotação, embora de menor magnitude.

O volume de transações da Inapa durante 2019 registou

um aumento face ao ano anterior, tendo ficado próximo dos níveis registados em 2017. O volume global de transações corresponde a cerca de 10% das ações ordinárias emitidas (após conversão).

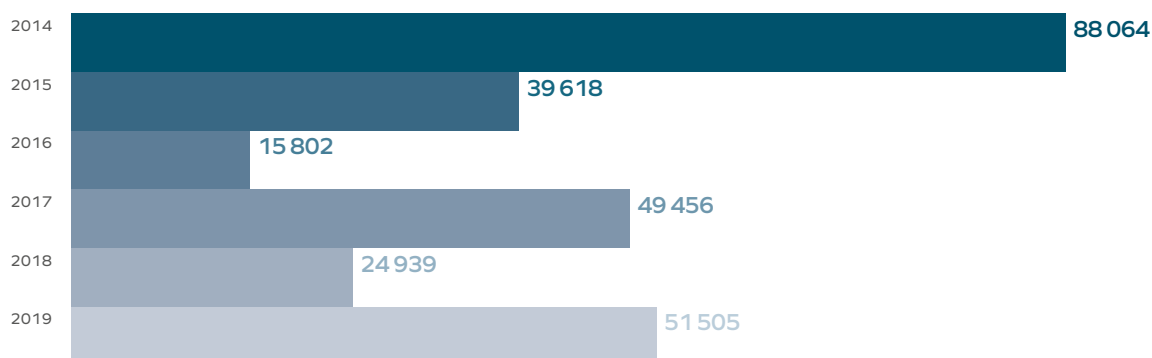
## Evolução da cotação Inapa vs PSI-20 vs Comparáveis



Em 2019 as ações preferenciais registaram volumes muito reduzidos, devido à aprovação realizada em Assembleia Geral Extraordinária de 15 de novembro de 2018. A 29 de agosto de 2019 as ações preferenciais foram convertidas em 376.225.508 ações ordinárias. Em consequência do cancelamento do registo junto da Conservatória do Registo Comercial da ação judicial declarativa de anulação das

deliberações sociais, aprovadas na Assembleia Geral de 15 de novembro de 2018, desde o dia 21 de outubro de 2019 as ações ordinárias resultantes da operação de conversão das anteriores ações preferenciais deixaram de constituir uma categoria autónoma e foram agregadas às já existentes ações ordinárias originais, passando a ser transacionadas com o ISIN PTINA0APO008.

## Total de ações ordinárias transacionadas (milhares de ações)



# Ações Próprias

No decorrer do ano de 2019, a sociedade não alienou nem adquiriu quaisquer ações próprias, pelo que terminou o exercício sem que detivesse ações próprias em carteira.

## **Autorizações concedidas a negócios entre a Sociedade e os seus Administradores**

Não ocorreram durante o exercício transato quaisquer negócios entre a sociedade e qualquer um dos seus administradores acrescendo ainda que à Sociedade não foi solicitada qualquer autorização nesse sentido.

# Proposta de Aplicação de Resultados

Atento o disposto nos art.ºs 32.º e 33.º CSC, propomos que os resultados líquidos negativos da Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA, no montante de 4.142.835,74 euros (quatro milhões cento e quarenta e

dois mil oitocentos e trinta e cinco euros e setenta e quatro cêntimos), sejam levados à conta de Resultados Transitados.



let's be  
sustainable  
together

Juntos somos  
mais sustentáveis

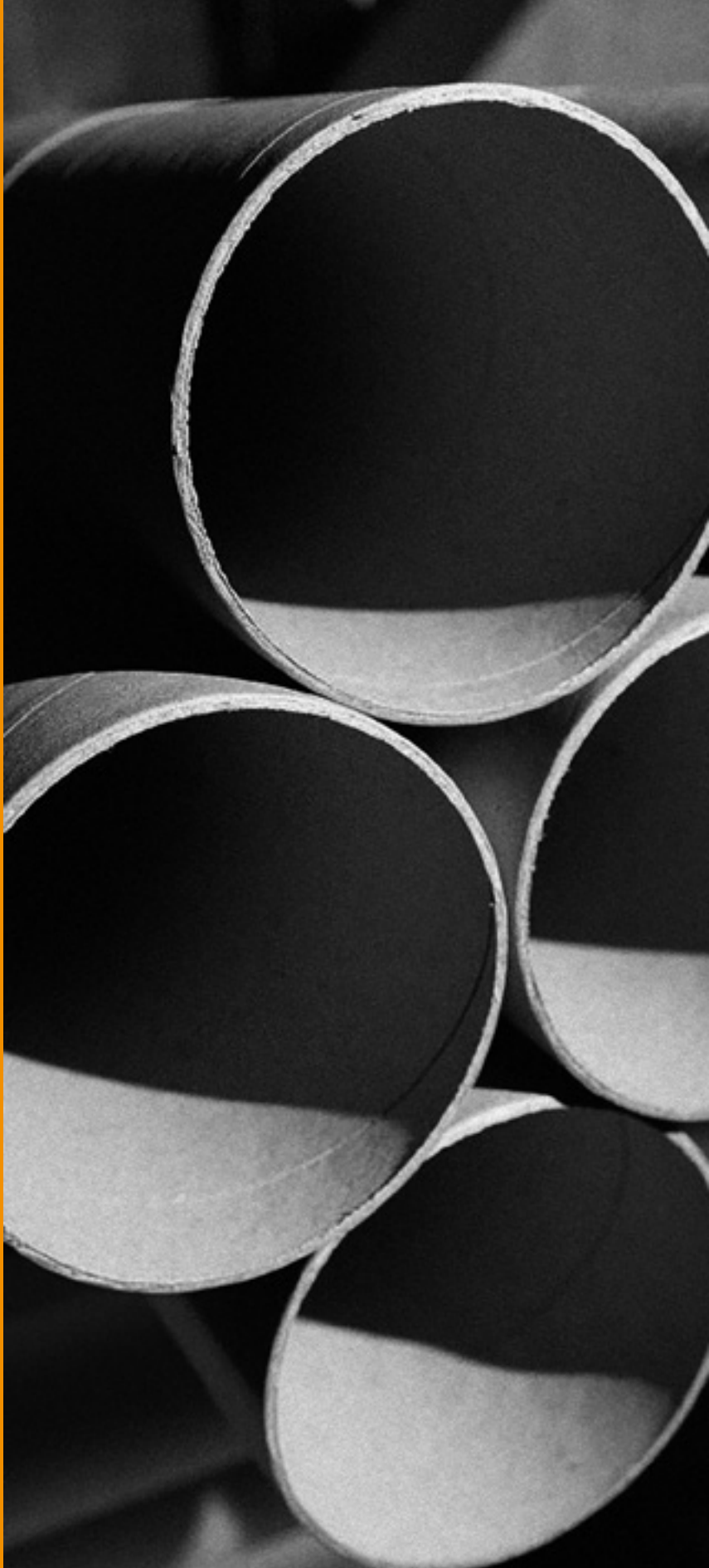
INFORMAÇÃO  
FINANCEIRA



## Capítulo 3

**Miolo impresso em:**  
Amber Graphic  
130 g

**Separador impresso em:**  
Amber Graphic  
240 g



**DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativo não corrente</b>			
Ativos fixos tangíveis	7	73 726	71 463
Propriedades de investimento	7	-	-
<i>Goodwill</i>	8	231 905	188 480
Direito de uso	9	41 778	-
Ativos intangíveis	9	119 472	117 158
Partes de capital em empresas associadas	10	2 482	1 135
Ativos financeiros disponíveis para venda	11	122	22
Outros ativos não correntes	15	3 194	3 889
Ativos por impostos diferidos	12	28 813	22 776
<b>Total do ativo não corrente</b>		<b>501 493</b>	<b>404 923</b>
<b>Ativo corrente</b>			
Inventários	13	71 098	58 730
Clientes	14	136 343	117 499
Impostos a recuperar	15	7 012	7 743
Outros ativos correntes	15	40 162	30 676
Caixa e equivalentes de caixa	16	37 668	17 943
<b>Total do ativo corrente</b>		<b>292 285</b>	<b>232 592</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>793 778</b>	<b>637 516</b>

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



**DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	18	180 135	180 135
Prémios de emissão de ações	19	431	450
Reservas	19	23 698	24 383
Resultados transitados	19	-26 644	-21 606
Resultado líquido do período	20	-4 143	-3 575
<b>Total do capital próprio</b>		<b>173 478</b>	<b>179 786</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	21	220 985	196 476
Financiamentos associados a ativos financeiros	21	43 953	43 953
Passivos por impostos diferidos	12	46 680	45 935
Provisões	22	9 176	359
Benefícios concedidos a empregados	23	24 618	6 676
Outros passivos não correntes	24	40	-
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>345 452</b>	<b>293 398</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	21	110 066	49 693
Fornecedores	24	119 805	79 212
Impostos a pagar	24	21 600	15 832
Outros passivos correntes	24	23 377	19 597
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>274 848</b>	<b>164 332</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>793 778</b>	<b>637 516</b>

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

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	2º SEMESTRE DE 2019*	31 DEZEMBRO 2018	2º SEMESTRE DE 2018*
<b>Toneladas*</b>		<b>887 296</b>	<b>544 889</b>	<b>734 527</b>	<b>354 002</b>
Vendas e prestação de serviços	25	1 045 925	617 169	869 231	427 705
Outros rendimentos	25	14 084	7 717	18 612	9 732
<b>Total de rendimentos</b>		<b>1 060 008</b>	<b>624 886</b>	<b>887 843</b>	<b>437 437</b>
Custo das vendas	13	-856 788	-508 108	-713 046	-350 730
Custos com pessoal	26	-89 647	-52 772	-75 834	-38 533
Outros custos	27	-86 866	-50 829	-82 584	-41 530
		<b>26 707</b>	<b>13 178</b>	<b>16 380</b>	<b>6 644</b>
Depreciações e amortizações	28	-15 900	-9 656	-5 758	-2 887
Ganhos / (perdas) em associadas	10	-19	-38	38	18
Função financeira	29	-15 730	-8 492	-14 354	-7 683
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>-4 942</b>	<b>-5 009</b>	<b>-3 693</b>	<b>-3 907</b>
Imposto sobre o rendimento	30	799	804	118	267
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>-4 143</b>	<b>-4 205</b>	<b>-3 575</b>	<b>-3 640</b>
<b>Atribuível a :</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		- 4143	-4 205	-3 575	-3 640
<b>Resultado por ação de operações continuadas - euros</b>					
Básico		(0,0079)	(0,0080)	(0,0079)	(0,0081)
Diluído		(0,0061)	(0,0062)	(0,0079)	(0,0081)

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

\* Não auditado

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO 2019 E 2018

(Montantes expressos em milhares euros)

ATRIBUÍVEL AOS DETENTORES DE CAPITAL PRÓPRIO DO GRUPO									
	NOTAS	CAPITAL	PRÉMIO DE EMISSÃO DE AÇÕES	RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL	OUTRAS RESERVAS	RESULTADOS TRANSITADOS	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	TOTAL	TOTAL CAPITAL PRÓPRIO
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2018</b>		<b>180 135</b>	<b>450</b>	<b>-4 309</b>	<b>30 622</b>	<b>-21 807</b>	<b>210</b>	<b>185 301</b>	<b>185 301</b>
Total do rendimento integral		-	-	-1 213	-727	-	-3 575	-5 516	-5 516
Aplicação dos resultados do exercício anterior		-	-	-	10	199	-210	-	-
Outras variações		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total de Ganhos e Perdas do Período</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1 213</b>	<b>-717</b>	<b>199</b>	<b>-3 785</b>	<b>-5 516</b>	<b>-5 516</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>		<b>180 135</b>	<b>450</b>	<b>-5 523</b>	<b>29 906</b>	<b>-21 606</b>	<b>-3 575</b>	<b>179 786</b>	<b>179 786</b>
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2019</b>		<b>180 135</b>	<b>450</b>	<b>-5 523</b>	<b>29 906</b>	<b>-21 606</b>	<b>-3 575</b>	<b>179 786</b>	<b>179 786</b>
Total do rendimento integral	19	-	-	-191	-493	-	-4 143	-4 827	-4 827
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	-	-	-3 575	3 575	-	-
Outras variações	19	-	-19	-	-	-1 463	-	-1 482	-1 482
<b>Total de Ganhos e Perdas do Período</b>		<b>-</b>	<b>-19</b>	<b>-191</b>	<b>-493</b>	<b>-5 038</b>	<b>-568</b>	<b>-6 309</b>	<b>-6 309</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>		<b>180 135</b>	<b>431</b>	<b>-5 714</b>	<b>29 413</b>	<b>-26 644</b>	<b>-4 143</b>	<b>173 478</b>	<b>173 478</b>

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

## DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	2º SEMESTRE DE 2019*	31 DEZEMBRO 2018	2º SEMESTRE DE 2018*
<b>Resultado líquido do período</b>		-4 143	-4 205	-3 575	-3 640
<b>Saldos que não serão reclassificados para resultados</b>					
Ganhos e perdas atuariais	19 e 23	-493	-493	-101	-101
Outras variações	19	-	-	-666	-
<b>Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados</b>					
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda		-	-	-	-
Diferenças de conversão cambial	19	-191	184	-1 213	-529
Outras variações		-	-	39	665
<b>Rendimento reconhecido diretamente no capital próprio</b>		<b>-684</b>	<b>-309</b>	<b>-1 941</b>	<b>-630</b>
<b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>		<b>-4 827</b>	<b>-4 515</b>	<b>-5 516</b>	<b>-4 268</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		-4 827	-4 515	-5 516	-4 268
		<b>-4 827</b>	<b>-4 515</b>	<b>-5 516</b>	<b>-4 268</b>

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

\* Não auditado



## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADAS DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018	2º SEMESTRE 2019*	2º SEMESTRE 2018*
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>					
Recebimentos de clientes		1 149 520	918 054	703 644	458 571
Pagamentos a fornecedores		-990 379	-783 319	-602 764	-409 186
Pagamentos ao pessoal		-78 533	-66 161	-45 925	-32 021
		<b>80 608</b>	<b>68 574</b>	<b>54 955</b>	<b>17 364</b>
(Pagamento)/Recebimento do imposto sobre o rendimento		303	-1 618	337	-1 118
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional		-48 181	-40 066	-25 645	4 867
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>	<b> 1 </b>	<b>32 730</b>	<b>26 890</b>	<b>29 648</b>	<b>21 113</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		14 843	-	14 843	-
Ativos fixos tangíveis		1 396	6 491	365	4 953
Ativos intangíveis		1 000	-	1 000	-
Outros ativos		-	630	-	-
Juros e rendimentos similares		639	1 157	612	456
		17 877	8 278	16 819	6 039
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-593	-	-328	-
Ativos fixos tangíveis		-3 116	-2 778	-1 041	-1 786
Ativos intangíveis		-2 777	-432	-489	-206
		-6 486	-3 210	-1 857	-1 992
		-	-	-	-
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>	<b> 2 </b>	<b>11 391</b>	<b>5 068</b>	<b>14 962</b>	<b>4 047</b>

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADAS DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018	2º SEMESTRE 2019*	2º SEMESTRE 2018*
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		179 219	235 835	86 343	159 722
		<b>179 219</b>	<b>235 835</b>	<b>86 343</b>	<b>159 722</b>
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-177 430	-250 146	-95 627	-176 387
Amortizações de contratos de locação financeira		-11 869	-2 143	-7 218	-1 182
Juros e custos similares		-15 337	-11 788	-7 789	-3 954
		<b>-204 637</b>	<b>-264 078</b>	<b>-110 633</b>	<b>-181 524</b>
				-	-
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>	<b> 3 </b>	<b>-25 418</b>	<b>-28 243</b>	<b>-24 290</b>	<b>-21 802</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	4  =  1  +  2  +  3	18 704	3 715	20 319	3 358
Efeito das diferenças de câmbio		-31	-51	-7	-20
		<b>18 673</b>	<b>3 664</b>	<b>20 312</b>	<b>3 337</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-242	-3 907	-	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	16	18 430	-242	20 310	3 337
		<b>18 673</b>	<b>3 664</b>	<b>20 312</b>	<b>3 337</b>

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

\* Não auditado

# Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas

Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2019

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

## Nota 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 geral. A Inapa-IPG encontra-se cotada na Euronext Lisboa.

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

**Capital Social:** 180 135 111 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 sediada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, que detém participações no capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH, ComPlott Papier Union, GmbH, Inapa Logistics, Inapa Vertriebs GmbH igualmente sediadas nesse país e Inapa Netherlands BV sediada na Holanda, (ii) Inapa France, SA, (iii) 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, (iv) 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), (v) Europackaging, SGPS, Lda, sediada em Portugal, que desenvolve atividade em Portugal e em França através das suas subsidiárias,

Inapa Packaging Lda, Embaltec, Inapa Packaging SAS e Semaq, (vi) uma empresa localizada no Reino Unido - Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem atividade, (vii) Inapa Bélgica que opera no mercado Benelux, (viii) Korda Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi, que opera no mercado turco e (ix) Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG sediada igualmente no mercado alemão.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa-IPG em 24 de abril de 2020, estando sujeitas à aprovação dos acionistas em Assembleia Geral. É opinião do Conselho de Administração que estas refletem de forma apropriada as operações do Grupo, bem como a sua posição financeira.

## Nota 2 Principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas encontram-se descritas abaixo. Estas políticas foram consistentemente aplicadas a todos os exercícios apresentados, salvo indicação contrária.

### 2.1. Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas com base no custo histórico em conformidade com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IAS/IFRS) emitidas pelo Internacional Accounting Standards Board (IASB) e com as interpretações emitidas pelo Internacional Financial Reporting Inter-



pretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), tal como adotadas pela União Europeia e em vigor em 31 de dezembro de 2019.

A Administração procedeu à avaliação da capacidade do Grupo operar em continuidade, tendo por base toda a informação relevante, factos e circunstâncias, de natureza financeira, comercial ou outra, incluindo acontecimentos subsequentes à data de referência das demonstrações financeiras, disponível sobre o futuro. Em resultado da avaliação efetuada, a Administração concluiu que o Grupo dispõe de recursos adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras.

A preparação das demonstrações financeiras consolidadas exige a utilização de estimativas e julgamentos relevantes na aplicação das políticas contabilísticas do Grupo. As principais asserções que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou os pressupostos e estimativas mais significativas para a preparação das referidas demonstrações financeiras estão divulgados na Nota 5.

## 2.2. Bases de Consolidação

### Participações financeiras em empresas subsidiárias

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, direta ou indiretamente, o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais, geralmente representado por mais de 50% dos direitos de voto (subsidiárias), foram incluídas nas demonstrações financeiras anexas pelo método de consolidação integral (Nota 34). O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas, são apresentados nas rubricas de interesses que não controlam. As subsidiárias são incluídas na Consolidação desde a data em que o controlo é adquirido até à data em que o mesmo termine efetivamente.

A contabilização da aquisição de subsidiárias é efetuada pelo método de compra, sendo que na data de aquisição os ativos e passivos de cada subsidiária são identificados ao seu justo valor, de acordo com o estabelecido no IFRS 3. Qualquer excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos ativos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido como diferença de consolidação (*Goodwill*), o qual se encontra detalhado na Nota 8, e no caso de défice, após reanálise do processo de valorização do justo valor e caso este se mantenha, na demonstração dos resultados do exercício. Os interesses de acionistas minoritários são

apresentados pela respetiva proporção do justo valor dos ativos e passivos identificados.

Transações de alienação ou de aquisição de participações a interesses que não controlam não resultam no reconhecimento de ganhos, perdas ou *Goodwill*, sendo qualquer diferença apurada entre o valor da transação e o valor contabilístico da participação transacionada, reconhecida em Capital Próprio.

Sempre que necessário, são efetuados ajustamentos às demonstrações financeiras das subsidiárias para as adequar às políticas contabilísticas em vigor no Grupo. As transações intercompanhias, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo, bem como os ganhos não realizados são eliminados no processo de consolidação. As perdas não realizadas também são eliminadas salvo se não puderem ser recuperadas em resultado de evidência de imparidade.

### Participações financeiras em empresas associadas

As participações financeiras em empresas nas quais a Inapa-IPG exerça, direta ou indiretamente, influência significativa mas não possua controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto (associadas), são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas e pelos dividendos recebidos. A variação do capital próprio das associadas, resultante do resultado líquido, é registada por contrapartida de ganhos ou perdas do período.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas, são reconhecidas como ativo (*Goodwill* implícito) e mantidas no valor do investimento em associadas (Nota 10). Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período na rubrica Ganhos/(perdas) em associadas.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir, as mesmas são objeto de reversão.

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento na associada, incluindo contas a receber não cobertas por garantias, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, exceto se tiver incorrido em obrigações ou efetuado pagamentos em nome da associada.

Sempre que necessário, são efetuados ajustamentos às demonstrações financeiras das associadas para as adequar às políticas contabilísticas em vigor no Grupo. As perdas não realizadas também são eliminadas salvo se não puderem ser recuperadas em resultado de evidência de imparidade.

Os investimentos em associadas encontram-se detalhados na Nota 10.

### 2.3. Goodwill

O *Goodwill* corresponde à diferença entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis (incluindo os passivos contingentes) dessas empresas à data da sua aquisição (Nota 8). O *Goodwill* é registado na moeda de reporte das subsidiárias, sendo convertido para a moeda de reporte do Grupo (euro) à taxa de câmbio em vigor na data das demonstrações financeiras do Grupo. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial.

Para efeitos de análise de imparidade, o *goodwill* é imputado ao grupo de unidades geradoras de caixa que beneficiam dos respetivos benefícios futuros inerentes.

O *Goodwill* não é amortizado, sendo realizados anualmente testes de imparidade e, sempre que o valor do *Goodwill* for superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade, registada na demonstração dos resultados. Estas perdas de imparidade não podem ser revertidas.

O valor recuperável é determinado com base no valor de uso da unidade geradora de caixa, sendo o cálculo efetuado pela atualização dos fluxos de caixa estimados, atendendo aos riscos do negócio, ao valor temporal e às condições de mercado.

### 2.4. Conversão cambial

As demonstrações financeiras de cada uma das empresas do Grupo são preparadas na sua moeda funcional, definida como a moeda do ambiente económico onde operam. A moeda funcional e de relato do Grupo é o euro.

Todos os ativos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As transações em moeda estrangeira são convertidas à taxa em vigor na data de cada operação. As diferenças resultantes desta conversão são registadas na demonstração dos resultados.

Para efeitos de conversão das demonstrações financeiras das empresas estrangeiras incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método integral que utilizam uma moeda funcional diferente da moeda de relato do Grupo, foram utilizados os seguintes critérios:

**Ativos e Passivos:** Paridades cambiais vigentes na data do balanço.

**Ganhos e Perdas:** Paridades cambiais médias verificadas no período.

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

As taxas de câmbio para conversão das demonstrações financeiras das subsidiárias Inglesa, Angolana e Turca foram as seguintes:

- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,1392 euros;
- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,1754 euros;
- Câmbio do Kwanza utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,0024 euros;
- Câmbio do Kwanza utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,0018 euros;
- Câmbio da Lira Turca utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,1573 euros;
- Câmbio da Lira Turca utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,1496 euros.

### 2.5. Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzidos das amortizações e perdas de imparidade, e só são reconhecidos na medida em que sejam identificáveis, seja provável que venham a gerar benefícios económicos futuros para o Grupo e desde que o seu valor possa ser medido com fiabilidade.

A rubrica Outros ativos intangíveis (Nota 9) é constituída, essencialmente, por marcas identificadas aquando da aquisição de subsidiárias e registadas inicialmente pelo seu justo valor, utilizadas por Papier Union, GmbH, Inapa France, SA e Inapa Portugal, SA, as quais não são objeto de amortização anual dado que foram avaliadas como tendo uma vida útil indefinida, e são regularmente sujeitas a testes de imparidade efetuados internamente pelo Grupo ou, alternadamente, baseados em avaliações realizadas por uma entidade especializada externa ao Grupo. Quando as perdas de imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir são objeto de reversão, com o objetivo de determinar o seu valor recuperável (valor de uso).

Encontram-se também registados nesta rubrica *software*, patentes e outras licenças, os quais são amortizados pelo método das quotas constantes durante um período que varia entre três e doze anos, bem como o custo de aquisição de carteiras de clientes que são amortizadas por um período entre dez e vinte anos.

## 2.6. Ativos tangíveis

Conforme disposição transitória prevista no IFRS 1, os terrenos foram registados pelo seu justo valor à data da transição para os IAS/IFRS (1 de janeiro de 2004). Os ajustamentos resultantes das revalorizações efetuadas aos terrenos foram registados por contrapartida de capital próprio.

Os outros ativos tangíveis adquiridos até 31 de dezembro de 2003, encontram-se registados ao seu "deemed cost", que 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 depreciações e de perdas de imparidade acumuladas.

Os ativos tangíveis adquiridos após 1 de janeiro de 2004, encontram-se registados pelo seu custo de aquisição, deduzido das depreciações e de perdas de imparidade acumuladas.

As depreciações são iniciadas 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 pelo Grupo do ativo em causa, do seu 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 prevaiente à data da estimativa de ativos semelhantes que tenham atingido o fim das suas vidas úteis e que tenham funcionado sob condições semelhantes àquelas em que o ativo será usado.

As depreciações são calculadas 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% - 12,5%
Equipamento de transporte	12,5% - 25%
Equipamento administrativo	10% - 33%

---

As despesas de conservação e reparação que não aumentem a vida útil, nem resultem em benfeitorias ou melhorias significativas nos elementos dos ativos tangíveis, são registadas como custo do exercício em que ocorrem.

Se o montante registado é superior ao valor recuperável do ativo, efetua-se a sua redução para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas de imparidade.

Aquando de um abate ou alienação, a diferença entre os recebimentos das alienações e a quantia registada do ativo, são reconhecidos na demonstração dos resultados, nas rubricas de Outros rendimentos ou Outros custos.

## 2.7. Propriedades de investimento

As propriedades de investimento correspondem a edifícios e outras construções detidos para auferir rendimento ou valorização do capital ou ambos.

As propriedades de investimento são registadas pelo seu justo valor determinado por avaliação efetuada por uma entidade especializada independente, a qual corresponde à 3ª hierarquia de justo valor da IFRS 13 - Justo Valor, uma vez que os principais pressupostos não são observáveis no mercado. Os ativos que se qualificam como propriedades de investimento só passam a ser reconhecidos como tal após o início da sua utilização.

As variações no justo valor das propriedades de investimento são reconhecidas diretamente na demonstração dos resultados do exercício.

Os gastos incorridos com propriedades de investimento, nomeadamente manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades (imposto municipal sobre imóveis), são reconhecidos na demonstração dos resultados do exercício a que se referem. As beneficiações, relativamente às quais se estima que gerem benefícios económicos adicionais futuros, são capitalizadas.

## 2.8. Contratos de locação

Até 31 de dezembro de 2018, para os bens cuja utilização decorreu de contratos de locação financeira, relativamente aos quais o Grupo assumiu substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à respetiva posse do ativo locado, foram classificados como ativos fixos tangíveis, sendo depreciados de acordo com a política estabelecida pelo Grupo para os respetivos bens (Notas 7 e 21).

Os juros incluídos no valor das rendas e as depreciações do respetivo ativo tangível até essa data foram reconhecidos como gastos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitaram.

Nos contratos de locação em que o locador assumiu uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade, sendo o Grupo locatário, os mesmos foram classificados como locações operacionais (Nota 31 a)). Os pagamentos decorrentes da realização destes contratos foram registados na demonstração dos resultados durante o período da locação.

A partir de 1 de janeiro de 2019, com a entrada em vigor da IFRS 16, a empresa reconhece na Demonstração da Posição Financeira os ativos fixos tangíveis utilizados sob contratos de locação (ativos de direito de uso). Tal exclui os classificados de baixo valor ou de prazo inferior a 12 meses, cujos pagamentos são efetuados e reconhecidos como gasto na Demonstração de Resultados no período em que ocorrem, de forma linear ao longo da locação.

O ativo de direito de uso é registado pelo seu custo, na Demonstração da Posição Financeira, quando o ativo fica disponível para uso pela sociedade.

O passivo de locação é registado na Demonstração da Posição Financeira, pelo valor atual dos pagamentos da locação, para o período não cancelável do contrato. Para esse valor atual, o Grupo utiliza a taxa de financiamento incremental à data do início do contrato.

A depreciação e as perdas por imparidade dos ativos sob direito de uso são calculadas e registadas conforme estabelecido na nota 2.5 para ativos fixos tangíveis, sendo depreciado desde a data de início até ao final da vida útil do ativo ou até ao fim do prazo de locação, dos dois o menor.

Os juros incluídos nos pagamentos da locação, depreciações e as perdas por imparidade são registadas na Demonstração de Resultados como gasto do período a que se referem. O gasto de juro é apresentado em atividades de financiamento, na demonstração de fluxos de caixa.

A 31 de dezembro de 2019 e a 31 de dezembro de 2018, a empresa não detém nenhuma posição contratual em que aja como locador.

Os efeitos decorrentes da aplicação da IFRS 16 - Locações a partir de 1 de janeiro de 2019 estão detalhados na nota 2.28.

## 2.9. Ativos não correntes detidos para venda e operações descontinuadas

Os ativos não correntes são classificados como detidos para venda se o seu valor de balanço for principalmente recuperável através de alienação e não do seu uso continuado. Para que estes ativos sejam objeto de tal classificação, impõe-se que estejam disponíveis para venda imediata nas suas condições atuais, a venda seja altamente provável e o Conselho de Administração se haja comprometido a executar tal venda, a ocorrer num período de 12 meses, conforme estabelecido no IFRS 5.

Os ativos não correntes classificados como detidos para venda, são registados pelo seu valor de aquisição ou pelo seu justo valor deduzido dos custos expeáveis com a sua venda, consoante o que for menor.

Os ativos e os passivos relacionados com operações descontinuadas são apresentados pelo seu valor de realização numa rubrica própria, respetivamente, no ativo e no passivo do balanço consolidado e o resultado do período destas operações é registado de forma autónoma na demonstração dos resultados consolidados.

## 2.10. Ativos financeiros

O Grupo classifica os ativos financeiros como segue (exclui os investimentos financeiros em subsidiárias e em associadas):

**Custo amortizado:** Instrumentos de dívida (incluindo instrumentos híbridos que não cumpram com os critérios de separação), somente com fluxos de capital e juros indexados, e que se insiram no modelo de negócio de manter o instrumento para receber os fluxos contratuais. Os saldos relativos a estes ativos encontram-se registados na Demonstração da posição financeira nas rubricas de Clientes, Outros ativos correntes e não correntes e Caixa e equivalentes;

**Justo valor por via de outro rendimento integral (com reciclagem):** Instrumentos de dívida (incluindo instrumentos híbridos), somente com fluxos de capital e juros indexados, e que se insiram no modelo de negócio de alienar o instrumento e receber os fluxos contratuais. Estes ativos e passivos são mensurados ao justo valor através de outro rendimento integral;

**Investimentos registados a justo valor através de resultados:**

Ativos financeiros cuja detenção tenha por objetivo a sua realização no curto prazo e inclui os ativos financeiros detidos para negociação e os instrumentos derivados não afetos a operações de cobertura. Inclui igualmente instrumentos que não incluam somente fluxos de capital e juros indexados, ou em que a empresa tenha designado os instrumentos, na sua inceptção, para serem mensurados a justo valor, de forma a evitar desequilíbrios contabilísticos. Estes ativos e passivos são mensurados ao justo valor através da demonstração dos resultados;

**Justo valor por via de outro rendimento integral (sem reciclagem):** Instrumentos de capital próprio, em que a empresa opte no seu reconhecimento inicial, para que o instrumento seja desta forma classificado. Estes ativos e passivos são mensurados ao justo valor através de outro rendimento integral;

Os ativos financeiros são classificados como ativos não correntes, exceto se o seu vencimento previsível for inferior a 12 meses da data do balanço.

Os investimentos e desinvestimentos são reconhecidos à data da assinatura dos respetivos contratos de formalização, independentemente da data de liquidação financeira.

Os ativos financeiros são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição que corresponde ao seu justo valor naquela data, e as despesas de transação são reconhecidas em resultados do período.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos registados a justo valor através da demonstração dos resultados e de outro rendimento integral são mensurados pelos seus justos valores, por referência ao seu valor de mercado à data de encerramento do balanço. Caso correspondam a instrumentos representativos de partes de capital em ações de empresas não cotadas, são igualmente registados ao justo valor (o qual, em casos raros, pode corresponder ao custo de aquisição).

Aos instrumentos de dívida, que não os registados ao justo valor por via de resultados, aplica-se o método da taxa de juro efetiva.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos ativos ao Justo valor por via de outro rendimento integral (com reciclagem) são registados no capital próprio até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, altura em que o ganho ou perda acumulada que se encontrava registada no capital próprio é registada na demonstração dos resultados.

A Empresa aplica a abordagem simplificada da IFRS 9 para mensurar as perdas de crédito esperadas, a qual utiliza as perdas de crédito esperadas ao longo da vida útil, para todas as contas a receber. O risco de crédito das contas a receber é avaliado em cada data de relato, tendo em consideração o perfil de risco de crédito do terceiro.

**2.11. Passivos financeiros**

A IFRS 9 prevê a classificação dos passivos financeiros em duas categorias:

**Passivos financeiros ao justo valor por via de resultados:** Passivos financeiros cuja detenção tenha por objetivo a sua realização no curto prazo e inclui os passivos financeiros detidos para negociação e os instrumentos derivados não afetos a operações de cobertura. Estes passivos são mensurados ao justo valor através da demonstração dos resultados; e

**Outros passivos financeiros:** Passivos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis, que não se encontram cotados em mercados líquidos. Os outros passivos financeiros incluem Empréstimos (Nota 2.19) e Fornecedores e Outros passivos correntes e não correntes (Nota 2.23). Estes passivos são reconhecidos inicialmente ao justo valor e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado de acordo com a taxa de juro efetiva.

Os passivos financeiros são desreconhecidos quando as obrigações subjacentes se extinguem pelo pagamento, são canceladas ou expiram.

**2.12. Operações de titularização de saldos de clientes**

De acordo com a IFRS 9, os saldos de clientes objeto de contratos de titularização só são desreconhecidos caso se verifiquem em simultâneo as seguintes condições:

- Transferência do direito a receber a remuneração subjacente ao ativo;
- Não retenção de parte substancial dos riscos e benefícios associados ao ativo;
- Transferência do controlo sobre as operações.

O Grupo só efetua o desreconhecimento de saldos de clientes ou de outros valores a receber (removidos do ativo) quando transfere substancialmente todos os riscos e benefícios associados à detenção daqueles ativos conforme referido acima. Caso não sejam cumpridos os critérios para o desreconhecimento, os saldos a receber não vencidos são incluídos na rubrica de Clientes e os fundos recebidos pela operação de titularização são registados na rubrica de Financiamentos associados a ativos financeiros (Notas 21 e 36).

### 2.13. Imparidade de ativos não financeiros

É efetuada uma avaliação de imparidade dos ativos à data de encerramento do balanço e sempre que ocorra uma alteração nas circunstâncias que indique que o montante pelo qual um ativo se encontra registado possa não ser recuperado (Nota 17). No caso dos ativos não correntes que não são amortizados devido a não terem uma vida útil finita, são efetuados testes de imparidade periodicamente.

Sempre que o valor pelo qual um ativo se encontra registado se mostre superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade, que é registada na demonstração dos resultados, ou no capital próprio quando o ativo tenha sido reavaliado, situação em que a respetiva revalorização será diminuída. A quantia recuperável é o valor mais alto de entre o justo valor de um ativo deduzido dos custos da venda e o seu valor de uso.

A reversão de perdas de imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando os motivos que provocaram o registo das mesmas deixaram de existir (com exceção de *Goodwill*). A reversão é registada na demonstração dos resultados, exceto quando o ativo tenha sido reavaliado e a respetiva revalorização registada no capital próprio tenha sido diminuída em resultado da perda de imparidade.

### 2.14. Inventários

As mercadorias, que incluem o material de embalagem, são valorizadas ao mais baixo de entre o valor realizável líquido e o custo de aquisição, incluindo as despesas necessárias à sua colocação em armazém. O método do custeio das saídas utilizadas pelo Grupo é o do custo médio ponderado. Caso o valor realizável líquido seja inferior ao valor contabilístico, a diferença é registada em resultados do período. Face às atividades desenvolvidas pelo Grupo, os inventários compreendem papel, consumíveis gráficos, caixas, filmes, cintas, fitas, enchimentos, sacos, impressoras e tintas/toners, entre outros.

### 2.15. Clientes e Outros ativos correntes

Como indicado na nota 2.10., o Grupo aplica o modelo simplificado da IFRS 9. Na prática, as dívidas de terceiros são registadas pelo seu valor nominal deduzido de eventuais perdas de imparidade, reconhecidas na rubrica de Outros custos - Imparidade de ativos correntes, para que as mesmas reflitam o seu valor presente realizável líquido, tendo em conta as perdas de crédito esperadas ("*Expected credit losses*").

Como prática corrente, a empresa recorre a seguros de crédito. Os saldos aos quais se aplica o seguro de crédito cumprem com as seguintes condições, entre outras:

- a) domicílio nos países em que o seguro está em vigor e o Grupo atua;
- b) resultantes das atividades comerciais normais do Grupo;
- c) relacionados com transações no período da apólice;
- d) para os quais exista um Limite de crédito válido para o Cliente;
- e) para os quais os termos de pagamento acordados com o Cliente estejam abaixo do limite máximo na apólice contratada.

A cobertura contratada encontra-se referida na Nota 3.b).

Os montantes cobertos por seguro são considerados na análise de imparidade de saldos a receber.

Os saldos de clientes titulados por letras descontadas e não vencidas à data de cada balanço são reconhecidos nas demonstrações financeiras do Grupo até ao momento do recebimento das mesmas.

### 2.16. Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de Caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade inferior a 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor. Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados no balanço, no passivo corrente, na rubrica Empréstimos.

### 2.17. Capital social e ações próprias

As ações ordinárias e as ações preferenciais sem direito a reembolso são registadas em Capital social. Os custos atribuíveis diretamente à emissão de novas ações são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao montante recebido em resultado da emissão e encontram-se registados em capital próprio.

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos ou perdas inerentes à alienação das ações próprias são registados no capital próprio.

## 2.18. Dividendos

Os dividendos são registados como passivo no período em que a sua distribuição é aprovada pelos acionistas da Inapa-IPG até à data do seu pagamento.

## 2.19. Empréstimos

Os empréstimos são inicialmente registados no passivo pelo seu valor nominal, líquido de despesas de emissão e subsequentemente ao custo amortizado. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva, incluindo prémios e contabilizados na demonstração dos resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios e adicionados ao passivo corrente, quando não sejam liquidados durante o exercício.

Os empréstimos são classificados no passivo corrente, exceto se o Grupo tiver o direito incondicional de diferir o reembolso do empréstimo por um período não inferior a 12 meses a contar da data do balanço.

## 2.20. Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento inclui impostos correntes e impostos diferidos.

A Inapa-IPG e as suas subsidiárias sedeadas em Portugal são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC), através do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º 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 rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo. As subsidiárias estrangeiras da Sociedade são tributadas de acordo com as regras fiscais vigentes nos respetivos países de origem (ver Nota 30).

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

exceto quando relacionados com valores que tenham sido movimentados no capital próprio, facto que implica o seu reconhecimento igualmente no capital próprio.

## 2.21. Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e apenas quando, face a 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 valorizadas pelo seu valor presente, são revistas na data de cada balanço, e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data (Nota 22).

## 2.22. Benefícios concedidos a empregado

### Planos de complementos de reforma – benefício definido

As subsidiárias Inapa France, SA, Papier Union, GmbH e Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG assumiram a responsabilidade de pagar complementos de pensões de reforma a alguns dos seus funcionários através de planos de pensões de benefício definido.

A responsabilidade da Inapa-IPG relativa a cada um destes planos é estimada, no mínimo anualmente, na data do balanço de cada exercício, por entidades especializadas e independentes utilizando o método das unidades de crédito projetadas. De acordo com o IAS 19, os custos relacionados com as responsabilidades assumidas são registados à medida que os serviços são prestados pelos funcionários beneficiados pelos planos constituídos.

O valor presente das obrigações de benefícios definidos de uma entidade e os custos dos serviços relacionados é determinado utilizando o método da unidade de crédito projetada, no qual cada período de serviço dá origem a uma unidade adicional de direito ao benefício e estima-se cada unidade separadamente para determinar a obrigação final. É atribuído um benefício ao período corrente (custo do serviço corrente estimado) e aos períodos corrente e anteriores (estimativa do valor presente das obrigações de benefícios definidos).

O benefício é atribuído aos períodos de serviço, utilizando a fórmula de benefícios do plano, a não ser que se estime serviços de anos posteriores com benefícios mais elevados que em anos anteriores, caso em que, se estima numa base de método linear.

As responsabilidades por serviços passados apuradas, deduzidas do valor de mercado dos fundos que tenham sido constituídos para fazer face a estas responsabilidades e

das perdas e ganhos atuariais, são registadas na rubrica de Benefícios concedidos a empregados. Na demonstração dos resultados são registados os custos dos serviços correntes e o custo dos juros líquido do rendimento esperado dos fundos. O valor relativo a perdas e ganhos atuariais decorrentes da aplicação de um método atuarial de avaliação, e da utilização de pressupostos atuariais, é reconhecido diretamente em Capital Próprio na rubrica de Resultados Transitados.

### Planos de complementos de reforma – contribuição definida

As contribuições efetuadas periodicamente para planos de contribuição definida são registadas como um custo na demonstração dos resultados, não assumindo a empresa qualquer responsabilidade adicional.

### Benefícios na data da reforma

De acordo com a legislação local, as subsidiárias sedeadas em França têm a responsabilidade de pagar aos seus funcionários na data de reforma uma prestação determinada com base no número de anos de trabalho na empresa. O valor desta responsabilidade, em resultado dos serviços passados, é estimado, no mínimo anualmente, na data do balanço de cada exercício, por entidades especializadas e independentes utilizando o método das unidades de crédito projetadas e é registada na rubrica de Benefícios concedidos a empregados, utilizando uma metodologia semelhante à dos planos de benefícios definidos acima referidos.

### 2.23. Fornecedores e Outros passivos

Os saldos a pagar relativos a fornecedores, impostos e a outros passivos correntes são registados pelo seu valor nominal, que na data do registo inicial corresponde ao seu justo valor. Para determinados fornecedores, mediante o seu acordo, a empresa permite o recebimento dos montantes devidos, com instituições financeiras suas parceiras, em modalidade de *confirming*. Face aos prazos estabelecidos, e sua natureza, os saldos mantêm-se reconhecidos em Fornecedores.

### 2.24. Reconhecimento de custos e proveitos

Ao abrigo da IFRS 15, o rédito de contratos com clientes é reconhecido na demonstração dos resultados consolidados de acordo com o modelo de 5 passos preconizado na norma. O princípio subjacente é que a entidade reconhece rédito da transferência de bens ou serviços para clientes pelo valor que espera obter em troca desses mesmos bens e serviços, na medida em que forem cumpridas as obrigações de desempenho contratadas. O rédito do Grupo resulta essencialmente da venda de papel, materiais de embalagem e de impressão e outros similares. As vendas e prestações de

serviços são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

As empresas do Grupo registam os seus custos e proveitos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os custos e proveitos são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes custos e proveitos são registadas nas rubricas de Outros ativos correntes e de Outros passivos correntes (Notas 15 e 24).

### 2.25. Relato por segmentos

Um segmento operacional é um componente identificável do Grupo, que desenvolve atividades de negócio e cuja informação financeira é utilizada no processo de decisão desenvolvido pela Gestão do Grupo.

O Grupo identificou três segmentos operacionais: a atividade de distribuição de papel, a atividade de embalagem e a atividade de comunicação visual. Na Nota 6 é apresentada a informação financeira relativamente aos diferentes segmentos operacionais. A atividade de distribuição de papel é desenvolvida em todos os países onde o Grupo está presente, a atividade de embalagem é desenvolvida em França, na Alemanha e em Portugal e a atividade de comunicação visual é principalmente desenvolvida na Alemanha e em Portugal.

### 2.26. Ativos e passivos contingentes

Os passivos contingentes em que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros não seja provável, não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo divulgados no anexo (ver Nota 32), a menos que a possibilidade de se concretizar a saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objeto de divulgação. São reconhecidas provisões para as situações que satisfaçam as condições previstas na Nota 2.21.

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

### 2.27. Eventos subsequentes

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos após a data do balanço que



proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais (ver Nota 39).

## 2.28. Novas normas, interpretações e alterações a normas

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória ao exercício iniciado em 1 de janeiro de 2019:

NORMA / INTERPRETAÇÃO	APLICÁVEL NA UNIÃO EUROPEIA NOS EXERCÍCIOS INICIADOS EM OU APÓS	
IFRS 16 – Locações	1-jan-19	Esta norma vem introduzir os princípios de reconhecimento e mensuração de locações, substituindo a IAS 17 – Locações. A norma define um único modelo de contabilização de contratos de locação que resulta no reconhecimento pelo locatário de ativos e passivos para todos os contratos de locação, exceto para as locações com um período inferior a 12 meses ou para as locações que incidam sobre ativos de valor reduzido. Os locadores continuarão a classificar as locações entre operacionais ou financeiras, sendo que a IFRS 16 não implica alterações substanciais para tais entidades face ao definido na IAS 17.
Emenda à IFRS 9: características de pagamentos antecipados com compensação negativa	1-jan-19	Esta emenda vem permitir que ativos financeiros com condições contratuais que preveem, na sua amortização antecipada, o pagamento de um montante considerável por parte do credor, possam ser mensurados ao custo amortizado ou a justo valor por reservas (consoante o modelo de negócio), desde que: (i) na data do reconhecimento inicial do ativo, o justo valor da componente da amortização antecipada seja insignificante; e (ii) a possibilidade de compensação negativa na amortização antecipada seja única razão para o ativo em causa não ser considerado um instrumento que contempla apenas pagamentos de capital e juros.
IFRIC 23 - Incertezas no tratamento de imposto sobre o rendimento	1-jan-19	Esta interpretação vem dar orientações sobre a determinação do lucro tributável, das bases fiscais, dos prejuízos fiscais a reportar, dos créditos fiscais a usar e das taxas de imposto em cenários de incerteza quanto ao tratamento em sede de imposto sobre o rendimento.
Melhoramentos das normas internacionais de relato financeiro (ciclo 2015-2017)	1-jan-19	Estes melhoramentos envolvem a clarificação de alguns aspetos relacionados com: IFRS 3 – Concentração de atividades empresariais: requer remensuração de interesses anteriormente detidos quando uma entidade obtém controlo sobre uma participada sobre a qual anteriormente tinha controlo conjunto; IFRS 11 – Empreendimentos conjuntos: clarifica que não deve haver remensuração de interesses anteriormente detidos quando uma entidade obtém controlo conjunto sobre uma operação conjunta; IAS 12 – Impostos sobre o rendimento: clarifica que todas as consequências fiscais de dividendos devem ser registadas em resultados, independentemente de como surge o imposto; IAS 23 - Custos de empréstimos obtidos: clarifica que a parte do empréstimo diretamente relacionado com a aquisição/construção de um ativo, em dívida após o correspondente ativo ter ficado pronto para o uso pretendido, é, para efeitos de determinação da taxa de capitalização, considerada parte integrante dos financiamentos genéricos da entidade.
Emendas à IAS 19: Alteração do Plano, Restrição ou Liquidação	1-jan-19	Se uma emenda, corte ou liquidação do plano ocorrer, agora é obrigatório que o custo do serviço corrente e os juros líquidos do período após a remensuração sejam determinados usando os pressupostos usados para a remensuração. Além disso, foram incluídas alterações para esclarecer o efeito de uma alteração, redução ou liquidação do plano sobre os requisitos relativos ao limite máximo do ativo.
Emenda à IAS 28: Investimentos de longo prazo em associadas e acordos conjuntos	1-jan-19	Esta emenda vem clarificar que a IFRS 9 deve ser aplicada (incluindo os respetivos requisitos relacionados com imparidade) a investimentos em associadas e acordos conjuntos quando o método da equivalência patrimonial não é aplicado na mensuração dos mesmos.

A entrada em vigor em 1 de janeiro de 2019 destas normas teve os seguintes efeitos nas demonstrações financeiras da Inapa-IPG nessa data:

**(i) IFRS 16 – Locações**

O Grupo optou pelo modelo de transição retrospectivo modificado da IFRS 16. Consequentemente, o Grupo utilizou o expediente prático de não reavaliar se um contrato é, ou contém, uma locação, tendo efetuado uma avaliação global da nova definição e avaliado a totalidade de contratos por si celebrados ou modificados antes de 1 de janeiro de 2019, e não reexpressou a informação financeira comparativa, registando na data de transição o passivo relativo às rendas futuras, um ativo sob direito de uso, sendo o diferencial, líquido do impacto de impostos diferidos, sido registado em resultados transitados.

**Locações operacionais**

Conforme indicado na Nota 2.8, de acordo com a IAS 17, as responsabilidades futuras com locações operacionais eram divulgadas nas respetivas notas anexas como compromissos assumidos não incluídos na Demonstração da posição financeira. A IFRS 16 alterou a forma como o Grupo contabilizava as locações anteriormente classificadas como operacionais, passando a registar as responsabilidades e direitos futuros na demonstração consolidada da posição financeira.

Na aplicação inicial da IFRS 16, o Grupo:

- reconheceu passivos de locação na demonstração consolidada da posição financeira, mensurados ao valor presente dos pagamentos futuros de cada locação;

- reconheceu ativos sob direito de uso na Demonstração o da posição financeira como se a norma tivesse sido aplicada desde a data de entrada em vigor da locação;
- reconheceu o diferencial do acima em resultados transitados, líquido do efeito dos impostos diferidos;
- reconheceu gastos financeiros sobre passivos da locação e depreciações de ativos de direitos de uso na demonstração consolidada dos resultados por naturezas e não como gastos operacionais na rubrica de Outros custos;
- separou as quantias pagas entre capital e juros (apresentados como atividades de financiamento) na demonstração consolidada de fluxos de caixa.

A 1 de Janeiro de 2019, o impacto da adoção da IFRS 16 traduz-se no reconhecimento de 27.824 milhares de Euros em “Direito de Uso”, 626 milhares de Euros em “Ativos por impostos diferidos”, 29.912 milhares de Euros em “Empréstimos” e -1.463 milhares de Euros em “Resultados Transitados”.

Com exceção da adoção da IFRS 16, cujos impactos se encontram descritos acima, decorrente da adoção das restantes normas, interpretações, emendas e revisões acima referidas não foram produzidos efeitos significativos nas demonstrações financeiras do Grupo Inapa.

As seguintes normas contabilísticas e interpretações, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia:

NORMA / INTERPRETAÇÃO	APLICÁVEL NA UNIÃO EUROPEIA NOS EXERCÍCIOS INICIADOS EM OU APÓS	
Emendas a referências à Estrutura Conceptual nas Normas IFRS	1-jan-20	Corresponde a emendas em diversas normas (IFRS 2, IFRS 3, IFRS 6, IFRS 14, IAS 1, IAS 8, IAS 34, IAS 37, IAS 38, IFRIC 12, IFRIC 19, IFRIC 20, IFRIC 22 e SIC 32) em relação a referências à Estrutura Conceptual revista em março de 2018. A Estrutura Conceptual revista inclui definições revistas de um ativo e de um passivo e novas orientações sobre mensuração, desreconhecimento, apresentação e divulgação.
Emenda à IAS 1 e IAS 8 – Definição de material	1-jan-20	Corresponde a emendas para clarificar a definição de material na IAS 1. A definição de material na IAS 8 passa a remeter para a IAS 1. A emenda altera a definição de material em outras normas para garantir consistência. A informação é material se pela sua omissão, distorção ou ocultação seja razoavelmente esperado que influencie as decisões dos utilizadores primários das demonstrações financeiras tendo por base as demonstrações financeiras.

Estas emendas apesar de aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia, não foram adotadas pelo Grupo em 2019, em virtude de a sua aplicação não ser ainda obrigatória. Não se estima que da futura adoção das referidas emendas decorram impactos significativos para as demonstrações financeiras.

As seguintes normas contabilísticas e interpretações foram emitidas pelo IASB e não se encontram ainda aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia:

NORMA / INTERPRETAÇÃO	APLICÁVEL NA UNIÃO EUROPEIA NOS EXERCÍCIOS INICIADOS EM OU APÓS	
IFRS 17 - Contratos de Seguros	1-jan-21	Esta norma estabelece, para os contratos de seguros dentro do seu âmbito de aplicação, os princípios para o seu reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação. Esta norma substitui a norma IFRS 4 - Contratos de Seguros.
Emenda à IFRS 3 - Definição de negócio	1-jan-20	Corresponde a emendas à definição de negócio, pretendendo clarificar a identificação de aquisição de negócio ou de aquisição de um grupo de ativos. A definição revista clarifica ainda a definição de output de um negócio como fornecimento de bens ou serviços a clientes. As alterações incluem exemplos para identificação de aquisição de um negócio.
Emendas às normas IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7 - reforma das taxas de juro benchmark (IBOR Reform)	1-jan-20	Corresponde a emendas às normas IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7 relacionadas com o projeto de reforma das taxas de juro de benchmark (conhecido como “IBOR reform”), no sentido de diminuir o impacto potencial da alteração de taxas de juro de referência no relato financeiro, nomeadamente na contabilidade de cobertura.

Estas normas não foram ainda adotadas (“*endorsed*”) pela União Europeia e, como tal, não foram aplicadas pelo Grupo Inapa no exercício findo em 31 de dezembro de 2019.

Relativamente a estas normas e interpretações, emitidas pelo IASB mas ainda não aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia, não se estima que da futura adoção das mesmas decorram impactos significativos para as demonstrações financeiras consolidadas anexas.

### Nota 3 Gestão do risco financeiro

As atividades do Grupo expõem-no a uma variedade de fatores de riscos financeiros: risco de mercado (inclui risco cambial e risco associado à taxa de juro), risco de crédito e risco de liquidez. A exposição do Grupo a riscos financeiros encontra-se essencialmente associada aos saldos a receber de clientes e aos empréstimos obtidos junto de entidades financeiras, dos quais resultam riscos derivados do incumprimento das condições contratadas e riscos de flutuação das taxas de juro.

A gestão do risco financeiro é conduzida centralmente pela Direção Financeira localizada em Portugal, de acordo com as políticas aprovadas pela Administração, e em estreita cooperação com as diversas subsidiárias. As flutuações do mercado financeiro, nomeadamente, no que se refere às taxas de juro, são analisadas continuamente sendo tomadas

as medidas consideradas necessárias para minimizar a exposição do Grupo ao risco financeiro.

O Grupo tem como objetivos gerais a otimização do negócio do papel, crescimento diversificado e garantia de sustentabilidade do grupo em termos financeiros. Para esse efeito, a Empresa implementou práticas para gerir o seu capital, com vista a assegurar o financiamento dos objetivos. Tal inclui a gestão de caixa e equivalentes de caixa (que inclui descobertos bancários – ver Nota 16) assim como financiamentos obtidos, que no seu conjunto contribuem para o conceito de dívida líquida (ver Nota 21). A metodologia inclui a definição de orientações por parte da Administração, que depois podem ser geridos com autonomia definida, pelos responsáveis locais, nas operações do dia a dia. As operações mais relevantes incluem a participação da Administração e Direção financeira da  *Holding*, que ou acompanha, ou é responsável (consoante a instituição financeira), pela comunicação com os parceiros financeiros, pelas negociações e pela concordância de termos relevantes. A monitorização é assegurada através de reporte regular de posições e análise das necessidades financeiras futuras.

#### a) Risco de mercado

##### Evolução das taxas de câmbio

A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas, nomeadamente o kwanza e lira turca, pode ter impacto na situação financeira da sociedade, já que a Inapa-IPG desenvolve atividades em Angola e na Turquia.

Muito embora estes mercados não representem mais do que 3,16% das vendas do Grupo, eventuais desvalorizações destas moedas face ao euro, poderão ter um impacto negativo na atividade, situação financeira e nos resultados.

O Grupo tem ainda uma exposição indireta ao dólar norte-americano e outras divisas por via do impacto que as variações nestas moedas têm na sua competitividade, uma vez que sempre que o euro valoriza face a outras divisas, os distribuidores que se situam numa zona de influência destas divisas ganham competitividade face aos produtores europeus, que são os principais fornecedores do Grupo.

Na prossecução dos objetivos gerais indicados acima, o Grupo implementou práticas internas de acompanhamento por parte da Administração e gestores locais, para acompanharem o risco cambial. Tal inclui a monitorização da sua evolução, assim como a avaliação do potencial impacto cambial em novas decisões a tomar. A Empresa não recorre a derivados para a fixação da taxa de câmbio.

A tabela seguinte apresenta a exposição do Grupo ao risco da taxa de câmbio a 31 de dezembro, com base nos valores de balanço dos ativos e passivos financeiros do Grupo:

	EURO	KWANZA	LIRA TURCA	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>				
<b>ATIVOS</b>				
Caixa e seus equivalentes	36.911	180	577	37.668
Clientes e outros ativos	170.063	127	6.190	176.379
Ativos ao justo valor por via de resultados	122	-	-	122
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>207.096</b>	<b>307</b>	<b>6.766</b>	<b>214.170</b>
<b>PASSIVOS</b>				
Empréstimos e outros financiamentos	323.276	-	5.215	328.490
Fornecedores e outros passivos	140.489	620	2.112	143.222
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>463.765</b>	<b>620</b>	<b>7.326</b>	<b>471.712</b>
<b>Posição financeira líquida em balanço</b>	<b>-256.669</b>	<b>-312</b>	<b>-559</b>	<b>-257.541</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>				
<b>ATIVOS</b>				
Caixa e seus equivalentes	17.411	226	307	17.943
Clientes e outros ativos	143.673	203	4.429	148.304
Ativos ao justo valor por via de resultados	22	-	-	22
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>161.106</b>	<b>429</b>	<b>4.735</b>	<b>166.271</b>
<b>PASSIVOS</b>				
Empréstimos e outros financiamentos	286.917	-	3.204	290.121
Fornecedores e outros passivos	97.912	216	680	98.808
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>384.829</b>	<b>216</b>	<b>3.883</b>	<b>388.929</b>
<b>Posição financeira líquida em balanço</b>	<b>-223.723</b>	<b>214</b>	<b>852</b>	<b>-222.658</b>

Em 31 de dezembro de 2019 uma variação positiva do Euro em 1% face às restantes moedas resultaria num impacto

positivo no capital próprio de 9 milhares de euros (31 de dezembro de 2018: 11 milhares de euros).

## Evolução das taxas de juro

O custo da maioria da dívida financeira contraída pela Inapa-IPG está indexado a taxas de referência variáveis, estando atualmente a Inapa por essa via exposta ao risco de taxa de juro. Na medida em que a Inapa não efetua a cobertura de exposição a variações adversas nas taxas de juro, tais variações poderão exercer um efeito material negativo na sua atividade, situação financeira e resultados. Contudo, e como forma de gerir estas variações, a área financeira do Grupo segue em permanência o desenvolvimento do mercado estando em condições de utilizar instrumentos financeiros que permitam minorar os efeitos da volatilidade das taxas de juro, acompanhando os gastos incorridos, assim como os valores esperados de gastos futuros. Tal é efetuado através de preparação de orçamentos, com base nas evoluções esperadas e razoavelmente possíveis e nas necessidades financeiras do Grupo. Consequentemente, a

Empresa interage com os seus parceiros financeiros com o objetivo de assegurar o financiamento das operações e custos de financiamento competitivos.

Em 31 de dezembro de 2019, caso a taxa de referência utilizada nos empréstimos contraídos varie em 0,1%, mantendo todas as restantes variáveis constantes, os encargos financeiros anualizados teriam uma variação de cerca de 370 milhares de euros (31 de dezembro de 2018: 290 milhares de euros).

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 o desenvolvimento dos ativos e passivos financeiros com exposição ao risco de taxa de juro em função da data de revisão da taxa de juro (Euribor 1, 3 ou 6 meses) é apresentado como se segue:

	ATÉ 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS 5 ANOS	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>						
<b>ATIVOS</b>						
<b>NÃO CORRENTES</b>						
Ativos ao justo valor por via de resultados	-	-	-	22	100	122
<b>CORRENTES</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	37.668	-	-	-	-	37.668
<b>Total de Ativos financeiros</b>	<b>37.668</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>100</b>	<b>37.790</b>
<b>PASSIVOS</b>						
<b>NÃO CORRENTES</b>						
Empréstimos	-	47.919	102.920	1.299	8.324	160.461
Financiam. assoc. a ativos financeiros	43.953	-	-	-	-	43.953
Obrigações convertíveis	-	-	-	-	15.000	15.000
Outros passivos - locação financeira	13.437	-	-	-	-	13.437
Responsabilidades respeitantes a ativos de direito de uso	-	-	32.086	-	-	32.086
<b>CORRENTES</b>						
Empréstimos	2.309	36.786	24.184	548	627	64.454
Outros passivos - locação financeira	2.422	-	-	-	-	2.422
Vendor Loan Note	-	-	31.510	-	-	31.510
Responsabilidades respeitantes a ativos de direito de uso	-	-	11.680	-	-	11.680
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>62.122</b>	<b>84.704</b>	<b>202.381</b>	<b>1.846</b>	<b>23.951</b>	<b>375.003</b>

	ATÉ 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS 5 ANOS	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>						
<b>ATIVO</b>						
<b>NÃO CORRENTES</b>						
Ativos ao justo valor por via de resultados	-	-	-	22	-	22
<b>CORRENTES</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	17.943	-	-	-	-	17.943
<b>Total de Ativos financeiros</b>	<b>17.943</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>17.965</b>
<b>PASSIVO</b>						
<b>NÃO CORRENTES</b>						
Empréstimos	-	54.522	107.966	10.712	9.849	183.049
Financiam. assoc. a Ativos financeiros	43.953	-	-	-	-	43.953
Outros passivos - locação financeira	13.427	-	-	-	-	13.427
<b>CORRENTES</b>						
Empréstimos	1.552	22.274	23.249	218	880	48.173
Outros passivos - locação financeira	1.520	-	-	-	-	1.520
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>60.452</b>	<b>76.795</b>	<b>131.215</b>	<b>10.930</b>	<b>10.730</b>	<b>290.121</b>

## b) Risco de crédito

A Inapa está exposta ao risco de crédito que concede aos seus clientes. O Grupo não tem concentrações de risco de crédito significativas e tem políticas de avaliação e acompanhamento do risco de crédito que asseguram que as vendas sejam efetuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado.

Na prossecução dos objetivos gerais já indicados anteriormente, a Inapa segue uma política criteriosa e permanente de monitorização das contas de clientes, nomeadamente tendo em consideração a sua antiguidade e riscos associados e no caso de se verificarem riscos de cobrabilidade, estes serão alvo do reconhecimento de uma perda de imparidade.

As empresas do Grupo recorrem a serviços de informação empresarial e, sempre que a solução se mostra adequada às contingências com que se confrontam, recorrem à cobertura destes riscos através da contratação de seguros de crédito.

As práticas comuns do Grupo incluem a fixação de limites de crédito para os clientes, equipas internas dedicadas ao acompanhamento de crédito de clientes e reuniões periódicas de acompanhamento da antiguidade dos saldos de clientes por parte da gestão local.

A exposição máxima ao risco de crédito corresponde aos valores contabilísticos dos ativos financeiros apresentados nos quadros seguintes, relativos à concentração do risco de crédito.

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a antiguidade dos saldos de clientes e o valor limite dos créditos contratados

para a carteira de clientes é como se segue:

	2019		2018	
	CLIENTES	OUTROS ATIVOS FINANCIEROS	CLIENTES	OUTROS ATIVOS FINANCIEROS
Valores não vencidos	123.892	36.086	95.525	26.418
Valores vencidos				
de 1 a 30 dias	6.233	47	12.349	100
de 31 a 90 dias	3.165	1.822	4.305	215
+ de 91 dias	642	2.082	3.470	4.071
	<b>133.933</b>	<b>40.037</b>	<b>115.649</b>	<b>30.804</b>
Com risco de cobrança	15.225	1.205	15.374	1.203
Imparidades	-12.815	-1.205	-13.524	-1.203
<b>Saldo líquido</b>	<b>136.343</b>	<b>40.037</b>	<b>117.499</b>	<b>30.804</b>
<b>Limite de seguro de crédito contratado</b>	<b>609.236</b>		<b>531.772</b>	

Os outros ativos financeiros correspondem à rubrica do balanço deduzido dos diferimentos (ver Nota 15).

Relativamente aos saldos vencidos, sem imparidade reconhecida, a Inapa-IPG considera não haver riscos relevantes de perdas com a sua cobrança.

A Inapa tem uma apólice de seguro de crédito contratada com a Atradius Crédito y Caucción S.A, uma das principais seguradoras de crédito a nível global. Esta apólice foi renovada no final de 2017 por um período de mais dois anos até dezembro de 2019 e cobre não menos do que 75% dos

saldos de clientes acima (excluindo os saldos de clientes com risco de cobrança). O montante de limite de crédito acima mencionado é apenas aplicado a clientes com seguro de crédito contratado. A percentagem de cobertura para os clientes abrangidos pela apólice é, geralmente, de 90%.

As entidades com dívidas para com o Grupo não têm classificação ("rating") conhecida.

### c) Concentrações de risco de crédito

#### Concentração de ativos financeiros por setor de atividade

O quadro abaixo apresenta a exposição da Inapa ao risco de crédito em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, de acordo com os valores de balanço dos ativos, categorizados por setor de atividade:

	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTROS NEGÓCIOS E ATIVIDADES	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>					
<b>ATIVOS</b>					
Caixa e seus equivalentes	36.483	991	48	145	37.668
Ativos ao justo valor por via de resultados	9	101	0	13	122
Clientes e Outros ativos	155.673	11.775	4.177	4.754	176.379
<b>Total de Ativos</b>	<b>192.166</b>	<b>12.866</b>	<b>4.225</b>	<b>4.912</b>	<b>214.169</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>					
<b>ATIVOS</b>					
Caixa e seus equivalentes	16.914	845	95	89	17.943
Ativos ao justo valor por via de resultados	9	1	0	13	22
Clientes e Outros ativos	128.990	11.827	3.871	3.617	148.304
<b>Total de Ativos</b>	<b>145.913</b>	<b>12.672</b>	<b>3.966</b>	<b>3.719</b>	<b>166.270</b>

#### Concentração de ativos financeiros por área geográfica

O quadro abaixo apresenta a exposição da Inapa ao risco de crédito em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, de acordo com os valores de balanço dos ativos, categorizados por área geográfica:

	IBÉRIA	FRANÇA	ALEMANHA	ANGOLA	OUTROS	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>						
<b>ATIVOS</b>						
Caixa e seus equivalentes	597	1.758	34.315	180	819	37.668
Ativos ao justo valor por via de resultados	13	107	0	0	3	122
Clientes e Outros ativos	30.853	51.414	86.101	127	7.884	176.379
	<b>31.462</b>	<b>53.279</b>	<b>120.416</b>	<b>307</b>	<b>8.706</b>	<b>214.169</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>						
<b>ATIVOS</b>						
Caixa e seus equivalentes	1.257	2.125	13.608	226	727	17.943
Ativos ao justo valor por via de resultados	13	7	0	0	3	22
Clientes e Outros ativos	31.439	60.223	50.315	203	6.124	148.304
	<b>32.709</b>	<b>62.355</b>	<b>63.924</b>	<b>429</b>	<b>6.854</b>	<b>166.270</b>



#### d) Risco de liquidez

A Inapa gere o risco de liquidez do Grupo atuando em duas vias: garantindo que a componente de médio e longo prazo da sua dívida financeira se adequa à capacidade esperada de geração de fundos e dispondo de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento (linhas em conta corrente).

O quadro seguinte analisa os passivos financeiros remunerados do Grupo em 31 dezembro de 2019 e de 2018 por grupos de maturidade relevantes, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual. Os montantes que constam da tabela são *cash-flows* contratuais não descontados incluindo juros.

	MENOS DE 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS DE 5 ANOS	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>						
<b>PASSIVOS</b>						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	126	5.023	3.162	11.262	10.595	30.167
Empréstimos bancários (incluindo descobertos bancários)	1.539	24.344	20.840	51.670	86.617	185.010
Outros empréstimos	15	138	16.821	29.014	0	45.988
Financ. associados a ativos financeiros	78	152	695	43.953	0	44.878
Obrigações convertíveis	196	0	601	11.617	6.422	18.837
Outros passivos - locação financeira	141	649	2.249	11.046	3.810	17.894
Vendor Loan Note	216	0	32.714	0	0	32.930
Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso	1.124	2.232	10.008	22.292	9.794	45.450
	<b>3.435</b>	<b>32.537</b>	<b>87.091</b>	<b>180.854</b>	<b>117.238</b>	<b>421.154</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>						
<b>PASSIVOS</b>						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	83	3.950	5.467	13.773	12.549	35.821
Empréstimos bancários (incluindo descobertos bancários)	1.419	9.974	19.021	59.683	101.951	192.049
Outros empréstimos	75	165	15.825	32.356	0	48.423
Financ. associados a ativos financeiros	65	123	574	44.715	0	45.477
Outros passivos - locação financeira	39	468	1.558	9.202	6.067	17.334
	<b>1.680</b>	<b>14.681</b>	<b>42.445</b>	<b>159.729</b>	<b>120.567</b>	<b>339.104</b>

## Nota 4 Ativos e Passivos Financeiros

A reconciliação do balanço consolidado com as diversas categorias dos ativos e passivos financeiros, nele incluído detalha-se como se segue:

	ATIVOS FINANCEIROS AO CUSTO AMORTIZADO	ATIVOS AO JUSTO VALOR POR VIA DE RESULTADOS	OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS AO CUSTO AMORTIZADO
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>			
<b>ATIVOS</b>			
Ativos ao justo valor por via de resultados	-	122	-
Outros ativos não correntes	3.194	-	-
Clientes e Outros ativos correntes	173.185	-	-
Caixa e seus equivalentes	37.668	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>214.047</b>	<b>122</b>	<b>-</b>
<b>PASSIVOS</b>			
Empréstimos não correntes	-	-	220.985
Outros passivos não correntes	-	-	40
Empréstimos correntes	-	-	110.066
Financiamento associados a ativos financeiros	-	-	43.953
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	143.182
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>518.226</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>			
<b>ATIVOS</b>			
Ativos ao justo valor por via de resultados	-	22	-
Outros ativos não correntes	3.888	-	-
Clientes e Outros ativos correntes	144.415	-	-
Caixa e seus equivalentes	17.943	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>166.246</b>	<b>22</b>	<b>-</b>
<b>PASSIVOS</b>			
Empréstimos não correntes	-	-	196.476
Outros passivos não correntes	-	-	-
Empréstimos correntes	-	-	49.693
Financiamento associados a ativos financeiros	-	-	43.953
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	98.808
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>388.930</b>

O justo valor dos ativos e passivos financeiros é semelhante ao seu valor de balanço.

Em 2019 e 2018 os ganhos e perdas com ativos e passivos financeiros analisam-se como segue:

GANHOS E PERDAS COM ATIVOS E PASSIVOS	2019	2018
Ganhos / (perdas) de empréstimos e contas a receber	-560	727
Provenientes de empréstimos e outros valores a receber	226	407
Juros suportados:		
Provenientes de passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	-13.368	-11.523
Custos com comissões, garantias e out. custos com passivos financeiros	-2.439	-2.669
<b>Total ganhos e perdas líquidos</b>	<b>-16.141</b>	<b>-13.058</b>

## Nota 5 Estimativas e julgamentos relevantes

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada em conformidade com os princípios contábilísticos geralmente aceites, por recurso a estimativas e assunções 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.

As estimativas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contábilístico dos ativos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

### a) Estimativa de imparidade das diferenças do *Goodwill* e marcas

O Grupo testa anualmente se existe ou não imparidade do *Goodwill*, de acordo com a política contábilística indicada na Nota 2.3. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem o uso de estimativas cujas principais variáveis relevantes são a taxa de atualização e a expetável evolução das vendas (Notas 8 e 9).

De igual forma são efetuados testes de imparidade para as marcas registadas em outros ativos intangíveis, no âmbito dos quais foram utilizadas estimativas (Nota 9).

### b) Pressupostos atuariais

As responsabilidades com benefícios definidos (Nota 23) são calculadas com base em determinados pressupostos atuariais. A diferença verificada entre os pressupostos utilizados e a realidade pode dar origem a efeitos mais ou menos relevantes nas demonstrações financeiras.

### c) Imposto sobre o Rendimento

O Grupo está sujeito a impostos sobre o rendimento em diversas jurisdições sendo que o cálculo do imposto efetuado pelo Grupo (Notas 12 e 30) está sujeito a revisão pelas diversas autoridades fiscais. Quando o resultado final dessas revisões é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nos saldos dos impostos diferidos, no período em que tais diferenças são identificadas.

Adicionalmente, os ativos por impostos diferidos correspondem ao valor de prejuízos fiscais para o qual existe expetativa de recuperação no futuro. A não recuperação dos prejuízos fiscais ou a alteração em futuros exercícios das expetativas de recuperação terão impacto nos resultados do exercício em que a situação se verificar.

### d) Cobranças duvidosas

As perdas por imparidade relativas a créditos de cobrança duvidosa (Nota 17) são baseadas na avaliação efetuada pelo Grupo da probabilidade de recuperação dos saldos das contas a receber. Este processo de avaliação está sujeito a diversas estimativas e julgamentos. As alterações destas estimativas podem implicar a determinação de diferentes níveis de imparidade e, conseqüentemente, diferentes impactos nos resultados.

### e) Provisões para litígios

O Grupo é parte em algumas ações judiciais em curso, sendo constituídas provisões sempre que de acordo com as estimativas efetuadas pela gestão, com base no parecer dos advogados do Grupo, sejam consideradas necessárias (Notas 2.21 e 22).

Uma decisão negativa em qualquer Ação em curso poderá ter um efeito adverso para a atividade, situação financeira e resultados do Grupo.

## Nota 6 Relato por segmentos

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.

A atividade de distribuição de papel corresponde à oferta de produtos para a indústria do gráfico e escritório (*office*), com portefólio de produtos de papel, consumíveis gráficos, bem como serviços de logística associados. A atividade de

embalagem envolve o fornecimento de soluções à medida e oferta de produtos tais como: caixas, filmes, cintas, fitas, enchimentos, sacos, etiquetas e equipamentos. A atividade de comunicação visual envolve a distribuição de produtos e serviços para impressão digital de grande formato: impressoras, tintas/toners, media, *software* e assistência técnica. Não incluídos acima, estão as Outras atividades que incluem as atividades desenvolvidas pelas *holdings* e outras empresas não imputadas aos negócios identificados, onde se incluem as atividades de serviços partilhados, investimento e gestão de participações.

Para efeitos de determinação dos segmentos, para a análise da Administração foi considerado como relevante a organização e verticalização dos produtos/serviços prestados que partilham os mesmos métodos de distribuição, sendo este o formato em que a Administração acompanha a atividade. Não se procedeu à agregação de segmentos reportáveis.

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



Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a informação financeira por segmentos operacionais, analisa-se da seguinte forma:

	PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTRAS ATIVIDADES	ELIMINAÇÃO DE CONSOLID.	CONSOLIDADO
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>						
<b>RÉDITOS</b>						
Vendas externas	921.872	72.685	36.196	4	0	<b>1.030.757</b>
Vendas Inter-segmentais	1.213	2.107	4.778	0	-8.098	-
<b>Outros rendimentos</b>	26.786	815	721	929	0	<b>29.251</b>
<b>Réditos totais</b>	<b>949.871</b>	<b>75.607</b>	<b>41.695</b>	<b>933</b>	<b>-8.098</b>	<b>1.060.008</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Resultados segmentais	12.384	2.091	91	-3.544	-216	10.807
<b>Resultados operacionais</b>						<b>10.807</b>
Ganhos/ (perdas) em associadas	-19	0	0	0	0	-19
Gastos de juros	-10.572	-1.154	-168	-8.882	3.806	-16.970
Proveito de juros	3.375	2	28	178	-2.343	1.240
<b>Resultado Antes de Imposto</b>	<b>5.168</b>	<b>939</b>	<b>-49</b>	<b>-12.248</b>	<b>1.246</b>	<b>-4.942</b>
Impostos s/lucros	-174	-561	-98	1.632	0	799
<b>Resultados de atividades ordinárias</b>						<b>-4.143</b>
<b>Resultado consolidado líquido</b>	<b>4.994</b>	<b>378</b>	<b>-147</b>	<b>-10.616</b>	<b>1.246</b>	<b>-4.143</b>
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>						
Ativos do segmento	640.968	49.420	11.842	62.735	-	764.965
Impostos diferidos ativos						28.813
<b>Ativos totais consolidados</b>						<b>793.778</b>
Passivos do segmento	329.973	39.575	11.901	192.171	-	573.620
Impostos diferidos passivos						46.680
<b>Passivos totais consolidados</b>						<b>620.300</b>
Dispêndios de capital fixo	4.123	961	1.141	980	-	7.205
Depreciações e amortizações	11.912	2.207	801	980	-	15.900
Imparidade de ativos correntes	1.378	87	41	-	-	1.506

	PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTRAS ATIVIDADES	ELIMINAÇÃO DE CONSOLID.	CONSOLIDADO
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>						
<b>RÉDITOS</b>						
Vendas externas	755.181	71.626	33.445	9	0	<b>860.261</b>
Vendas Inter-segmentais	930	2.216	4.203	0	-7.349	-
<b>Outros rendimentos</b>	<b>23.612</b>	<b>794</b>	<b>694</b>	<b>2.482</b>	<b>0</b>	<b>27.582</b>
<b>Réditos totais</b>	<b>779.723</b>	<b>74.636</b>	<b>38.342</b>	<b>2.491</b>	<b>-7.349</b>	<b>887.843</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Resultados segmentais	14.078	1.446	254	-4.946	-227	10.605
<b>Resultados operacionais</b>						<b>10.605</b>
Ganhos/ (perdas) em associadas	38	0	0	0	0	38
Gastos de juros	-12.149	-910	-111	-8.197	3.953	-17.415
Proveito de juros	5.304	0	19	218	-2.463	3.078
<b>Resultado Antes de Imposto</b>	<b>7.271</b>	<b>536</b>	<b>162</b>	<b>-12.925</b>	<b>1.263</b>	<b>-3.693</b>
Impostos s/lucros	-1.197	-730	-76	2.122	0	118
<b>Resultados de atividades ordinárias</b>						<b>-3.575</b>
<b>Resultado consolidado líquido</b>	<b>6.074</b>	<b>-194</b>	<b>86</b>	<b>-10.803</b>	<b>1.263</b>	<b>-3.575</b>
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>						
Ativos do segmento	540.443	40.793	9.099	24.404	-	614.739
Impostos diferidos ativos						22.776
<b>Ativos totais consolidados</b>						<b>637.515</b>
Passivos do segmento	226.365	30.403	9.387	145.640	-	411.795
Impostos diferidos passivos						45.935
<b>Passivos totais consolidados</b>						<b>457.730</b>
Dispêndios de capital fixo	5.824	762	1.148	293	-	8.027
Depreciações e amortizações	3.737	487	443	1.091	-	5.758
Imparidade de ativos correntes	1.461	28	30	-	-	1.519

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 e nos exercícios findos naquelas datas, os valores dos ativos localizados nos diferentes mercados onde a Inapa tem atividade de dis-

tribuição de papel e as vendas por país analisam-se como se segue:

	2019		2018	
	ATIVOS	VENDAS	ATIVOS	VENDAS
Alemanha	491 407	562 903	381 168	378 987
França	86 044	227 798	98 640	243 781
Portugal	37 075	33 416	35 431	33 318
Espanha	8 632	51 731	10 141	54 849
Outros	17 810	46 024	15 063	44 247
	<b>640 968</b>	<b>921 872</b>	<b>540 443</b>	<b>755 181</b>

Adicionalmente, apresenta-se abaixo a mesma divisão geográfica para a empresa como um todo.

	2019		2018	
	ATIVOS	VENDAS	ATIVOS	VENDAS
Alemanha	508.107	619.441	400.823	433.611
França	113.337	272.601	118.957	286.405
Portugal	117.171	40.960	69.848	41.150
Espanha	8.632	51.731	10.141	54.849
Outros	17.718	46.024	14.970	44.246
	<b>764.965</b>	<b>1.030.757</b>	<b>614.739</b>	<b>860.261</b>

Não existem clientes que representem mais de 10% das vendas do Grupo.

#### Ativos não correntes por repartição geográfica

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 os valores dos ativos não correntes de acordo com a sua localização são os seguintes:

	ALEMANHA	FRANÇA	PORTUGAL	ESPAÑHA	OUTROS	TOTAL
<b>2019</b>						
Ativo fixo tangível líquido	24.726	21.495	12.570	14.042	892	<b>73.726</b>
Partes de capital relacionadas	0	0	0	2.482	0	<b>2.482</b>
Ativos ao justo valor por via de resultados	0	107	13	0	3	<b>122</b>
Outros ativos não correntes	300	2.234	638	0	22	<b>3.194</b>
	<b>25.026</b>	<b>23.836</b>	<b>13.221</b>	<b>16.524</b>	<b>918</b>	<b>79.524</b>
<b>2018</b>						
Ativo fixo tangível líquido	22.428	21.519	12.323	14.270	923	71.463
Partes de capital relacionadas	0	0	0	1.136	0	1.136
Ativos ao justo valor por via de resultados	0	7	13	0	3	22
Outros ativos não correntes	748	2.153	967	0	21	3.888
	<b>23.176</b>	<b>23.679</b>	<b>13.302</b>	<b>15.406</b>	<b>947</b>	<b>76.509</b>

Informação respeitante à distribuição geográfica e por segmento das Marcas e *Goodwill* pode ser consultado nas notas respetivas (Notas 8 e 9).

## Nota 7 Ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento

### a) Ativos fixos tangíveis

Durante os exercícios de 2019 e 2018, os movimentos ocorridos no valor dos ativos fixos tangíveis, bem como as respectivas depreciações, foram os seguintes:

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	EM CURSO	TOTAL
<b>Ativos fixos tangíveis</b>							
<b>Custo de aquisição</b>							
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>22.603</b>	<b>72.647</b>	<b>31.544</b>	<b>3.197</b>	<b>10.496</b>	<b>467</b>	<b>140.953</b>
Diferenças cambiais	-	-6	-15	-24	-39	-	-83
Aumentos	-	247	1.578	594	1.077	170	3.666
Alienações / Transferências / Abates	-230	-717	-2.511	-473	-1.249	441	-4.740
Varição no perímetro de consolidação	-	1.403	1.705	1.370	843	60	5.381
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>22.373</b>	<b>73.574</b>	<b>32.301</b>	<b>4.664</b>	<b>11.128</b>	<b>1.138</b>	<b>145.178</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>							
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>-</b>	<b>31.438</b>	<b>27.287</b>	<b>2.688</b>	<b>8.076</b>	<b>-</b>	<b>69.489</b>
Diferenças cambiais	-	-3	-11	-18	-36	-	-67
Reforço	-	1.503	1.422	220	1.239	-	4.384
Alienações / Transferências / Abates	-	970	-2.013	-670	-642	-	-2.355
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>-</b>	<b>33.908</b>	<b>26.685</b>	<b>2.220</b>	<b>8.637</b>	<b>-</b>	<b>71.451</b>
<b>Valor líquido</b>	<b>22.373</b>	<b>39.665</b>	<b>5.616</b>	<b>2.444</b>	<b>2.491</b>	<b>1.138</b>	<b>73.726</b>



	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	EM CURSO	TOTAL
<b>Ativos fixos tangíveis</b>							
<b>Custo de aquisição</b>							
Saldo em 1 de janeiro de 2018	23.326	73.794	33.433	3.102	8.146	1.272	143.073
Diferenças cambiais	-	-14	-49	-73	-114	-	-250
Aumentos	-	2.292	2.248	307	844	108	5.798
Alienações / Transferências / Abates	-723	-3.424	-4.088	-140	1.620	-913	-7.669
Varição no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>22.603</b>	<b>72.647</b>	<b>31.544</b>	<b>3.197</b>	<b>10.496</b>	<b>467</b>	<b>140.953</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>							
Saldo em 1 de janeiro de 2019	-	32.485	29.743	2.698	7.431	-	72.358
Diferenças cambiais	-	-9	-38	-48	-100	-	-196
Reforço	-	1.640	1.151	190	921	-	3.903
Alienações / Transferências / Abates	-	-2.678	-3.570	-152	-176	-	-6.575
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>-</b>	<b>31.438</b>	<b>27.287</b>	<b>2.688</b>	<b>8.076</b>	<b>-</b>	<b>69.489</b>
<b>Valor líquido</b>	<b>22.603</b>	<b>41.209</b>	<b>4.257</b>	<b>509</b>	<b>2.419</b>	<b>467</b>	<b>71.463</b>

O aumento do Ativo fixo tangível no período ficou a dever-se, principalmente, ao investimento efetuado pelas subsidiárias nas suas instalações e equipamento informático.

De forma semelhante, as alienações são compostas principalmente pela venda de alguns ativos de Reinbek cujo armazém foi vendido e pela venda de equipamento informático e de sucata por parte do Grupo na Alemanha.

A variação de perímetro decorre da aquisição no período da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG (ver Nota 38).

A 31 de dezembro de 2019, não existiam compromissos contratuais para aquisição de ativos fixos tangíveis.

## b) Propriedades de investimento

Durante os exercícios de 2019 e 2018, os movimentos ocorridos no valor da propriedade de investimento ao justo valor, foram os seguintes:

<b>PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO</b>	
<b>Justo valor</b>	
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	-
Aumentos	-
Alienações	-
Transferências/abates	-
Varição de justo valor	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>0</b>
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>1.318</b>
Aumentos	-
Alienações	-1.318
Transferências/abates	-
Varição de justo valor	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>0</b>

O imóvel classificado enquanto propriedade de investimento (em Portugal) foi alienado no decorrer do 1º semestre de 2018.

## Nota 8 Goodwill

A variação do saldo registado na rubrica *Goodwill* durante os exercícios de 2019 e 2018 foi a seguinte:

<b>GOODWILL</b>	
<b>1 de janeiro de 2018</b>	
Valor de aquisição	200.246
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>188.480</b>
<b>Movimentos em 2018</b>	
Diferenças cambiais	-
Aumentos	-
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
	<b>188.480</b>
<b>31 de dezembro de 2018</b>	
Valor de aquisição	200.246
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>188.480</b>
<b>Movimentos em 2019</b>	
Diferenças cambiais	0
Aumentos	43.425
Reduções por imparidade	0
Transferências e abates	0
	<b>231.905</b>
<b>31 de dezembro de 2019</b>	
Valor de aquisição	243.671
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>231.905</b>

A variação do *Goodwill* em 2019 deve-se exclusivamente à aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG (Nota 38).

O processo de aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG ficou concluído em julho de 2019, tendo o valor de aquisição, com referência a 31 de julho, ascendido a 46.162 milhares de euros (Nota 38). Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, o Grupo registou provisoriamente o processo de alocação do preço de aquisição (PPA), o qual originou o reconhecimento de um goodwill de 43.425

milhares de euros, considerando um justo valor dos ativos adquiridos e passivos assumidos de 2.737 milhares de euros.

Aquando da aquisição de subsidiárias, que operam nos três segmentos de atividade em que o Grupo atua, nomeadamente, distribuição de papel, embalagem e comunicação visual, são apurados montantes de *Goodwill*, correspondentes à diferença entre o valor de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos adquiridos.

No processo de avaliação e conseqüente determinação do valor de aquisição, são considerados os benefícios económicos futuros que decorrem essencialmente das sinergias e efeitos de escala alcançados com a concentração de atividades, obtidos ao nível do conjunto de cada segmento operacional, e que não podem ser imputados a unidades geradoras de caixa individuais.

Consequentemente, e atendendo a que o segmento de negócio é o nível mais baixo no seio do Grupo utilizado pelo

Conselho de Administração para monitorização do *Goodwill*, aquelas diferenças foram imputadas ao conjunto de unidades geradoras de caixa que representam o segmento de negócio desenvolvido pela subsidiária adquirida.

Esta abordagem é seguida de modo consistente ao nível dos três segmentos de atividade do Grupo.

Nestas circunstâncias a alocação do *Goodwill* analisa-se como se segue:

	PAPEL		EMBALAGEM			COM. VISUAL		TOTAL
	DISTRIBUIÇÃO	FRANÇA	ALEMANHA	PORTUGAL	PORTUGAL	ALEMANHA		
GOODWILL	208.650	3.743	10.779	1.135	1.580	6.019	<b>231 905</b>	

Conforme já foi referido na Nota 2.3., os valores registados em *Goodwill* são sujeitos a testes de imparidade anuais ou sempre que existam indícios de eventual perda de valor dos mesmos. O Grupo procede anualmente ao cálculo do valor recuperável dos ativos e passivos associados à atividade de distribuição de papel, bem como às atividades de embalagem e de comunicação visual, através da determinação do valor de uso, de acordo com o método de *discounted cash-flow*.

A análise efetuada calcula de uma forma integrada o valor recuperável do negócio (e conseqüentemente do *goodwill*), comparando-o com a ativo líquido contabilístico do conjunto

de unidades geradoras de caixa, que inclui, entre outros, o *goodwill*, as marcas próprias, ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis. É ainda efetuada uma análise adicional referente apenas ao valor recuperável das marcas próprias (ver Nota 9).

Os testes de imparidade efetuados para efeitos das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019 foram suportados em projeções de *cash flows* futuros baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração, que abrangem um período até 2024.



Os principais pressupostos que serviram de base aos testes de imparidade do Papel foram os seguintes:

	31 DE DEZEMBRO DE 2019	31 DE DEZEMBRO DE 2018
Taxa nominal de crescimento na perpetuidade	0,75%	1,50%
Margem EBITDA*	3,60%	2,90%
Taxa de inflação	2,00%	2,00%
Taxa de desconto antes de imposto	6,60%	6,41%

\*Margem EBITDA média no período das projeções.

Em 2019 inclui o impacto da IFRS16; excluindo este impacto, a margem média em 2019 seria de 2,7%.

As projeções de fluxos de caixa para além do período do plano de médio e longo prazo são extrapoladas, utilizando a taxa de crescimento na perpetuidade apresentada no quadro anterior. De referir que as taxas de crescimento consideradas nos testes de imparidade não excedem a taxa média de crescimento a longo prazo das operações. A margem EBITDA assumida reflete as expectativas da gestão quanto ao desenvolvimento do mercado e das operações.

O pressuposto referente à Margem EBITDA refere-se à média no período da projeção. A variação de 2019 face a 2018 deve-se principalmente à implementação da IFRS 16 (ver nota 2.28).

Para o cálculo da taxa de desconto dos testes de imparidade em 2019, utilizaram-se os seguintes pressupostos:

- Taxa de juro sem risco: média da yield das bonds do estado Alemão a 10 anos;
- *Spread* da dívida: *spread* da dívida da Inapa no período;
- Beta: média de referenciais de mercado de empresas comparáveis;
- Prémio de risco de mercado: limite superior de intervalo de valores de prémio para mercados sem risco utilizados no meio académico;
- Prémio de risco de país: média dos prémios de risco por país, utilizados no meio académico, dos mercados nos quais a Inapa opera;
- Estrutura ótima de capitais: média de referenciais de mercado de empresas comparáveis;
- Taxa de imposto: média das taxas de imposto nominais nos mercados nos quais a Inapa opera.

As diferenças registadas, face ao ano anterior, na taxa de desconto em cada um dos pressupostos foram as seguintes:

	31 DE DEZEMBRO DE 2019	31 DE DEZEMBRO DE 2018
Yield das bonds do estado alemão a 10 anos	1,19%	1,02%
<i>Spread</i> médio da Inapa	3,8%	3,9%
Beta	0,89	0,89
Prémio de risco de mercado	6,0%	6,0%
Prémio de risco de país	0,4%	0,7%
Estrutura ótima de capitais	57%	57%
Taxa de imposto	30%	30%

Para o grupo de unidades geradoras de caixa do Papel, a Empresa procedeu-se a análises de sensibilidade ao teste de imparidade do *goodwill*, simulando o impacto de variações, isoladamente, na taxa de desconto, e na taxa de crescimento. Uma variação percentual de 60 pontos base na taxa de desconto iguala o valor recuperável ao valor contabilístico. Uma variação percentual de 75 pontos base na taxa de crescimento iguala o valor recuperável ao valor contabilístico.

A Empresa procedeu a análises de sensibilidade ao teste do *goodwill* para os restantes grupos de unidades geradoras de caixa, simulando o impacto da variação de 50 pontos base na taxa de desconto e na taxa de crescimento, na sequência dos quais continua a não indicar imparidade.

## Nota 9

### Ativos intangíveis e Ativos de direito de uso

#### a) Ativos intangíveis

Durante os exercícios de 2019 e 2018, os movimentos ocorridos nos ativos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações foram os seguintes:

	SOFTWARE, PATENTES E PROPRIEDADE INDUSTRIAL	MARCAS	CARTEIRA DE CLIENTES	ATIVOS EM CURSO E ADIANTAMENTOS	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>38.205</b>	<b>130.692</b>	<b>6.096</b>	<b>4.046</b>	<b>179.039</b>
Diferenças cambiais	-16	-	-	-5	-21
Aumentos	1.279	-	-	2.259	3.539
Alienações/transferências/abates	-1.438	-	-	168	-1.269
Varição no perímetro de consolidação	70	-	-	-	70
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>38.101</b>	<b>130.692</b>	<b>6.096</b>	<b>6.468</b>	<b>181.357</b>
<b>Amortizações e perdas por imparidade acumuladas</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>32.513</b>	<b>27.464</b>	<b>1.902</b>	<b>-</b>	<b>61.880</b>
Diferenças cambiais	-15	-	-	-	-15
Reforço	1.481	-	398	-	1.879
Alienações/transferências/abates	-1.861	-	-	-	-1.861
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>32.119</b>	<b>27.464</b>	<b>2.300</b>	<b>-</b>	<b>61.883</b>
Custo de aquisição	38.101	130.692	6.096	6.468	181.357
Amortizações acumuladas	32.119	-	2.300	-	34.419
Perdas por imparidade acumuladas	-	27.464	-	-	27.464
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>5.981</b>	<b>103.227</b>	<b>3.795</b>	<b>6468</b>	<b>119.472</b>

	SOFTWARE, PATENTES E PROPRIEDADE INDUSTRIAL	MARCAS	CARTEIRA DE CLIENTES	ATIVOS EM CURSO E ADIANTAMENTOS	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>37.262</b>	<b>130.692</b>	<b>5.950</b>	<b>4.990</b>	<b>178.894</b>
Diferenças cambiais	-51	-	-	-	-51
Aumentos	2.079	-	147	4	2.229
Alienações/transferências/abates	-1.084	-	-	-949	-2.033
Varição no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>38.205</b>	<b>130.692</b>	<b>6.096</b>	<b>4.046</b>	<b>179.039</b>
<b>Amortizações e perdas por imparidade acumuladas</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>31.194</b>	<b>27.464</b>	<b>1.506</b>	<b>-</b>	<b>60.164</b>
Diferenças cambiais	-46	-	-	-	-46
Reforço	1.459	-	396	-	1.855
Alienações/transferências/abates	-94	-	-	-	-94
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>32.513</b>	<b>27.464</b>	<b>1.902</b>	<b>-</b>	<b>61.880</b>
Custo de aquisição	38.205	130.692	6.096	4.046	179.039
Amortizações acumuladas	32.513	-	1.902	-	34.416
Perdas por imparidade acumuladas	-	27.464	-	-	27.464
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>5.692</b>	<b>103.227</b>	<b>4.193</b>	<b>4.046</b>	<b>117.158</b>

A 31 de dezembro de 2019, não existiam compromissos para a aquisição de ativos intangíveis.

A Inapa-IPG, identificou como ativos intangíveis de vida útil indefinida, um conjunto de marcas próprias registadas aquando da aquisição das subsidiárias que as detinham, para as quais não existe um limite temporal a partir do qual deixem de gerar benefícios económicos para o Grupo, sendo estes os únicos ativos intangíveis do Grupo com vida útil indefinida.

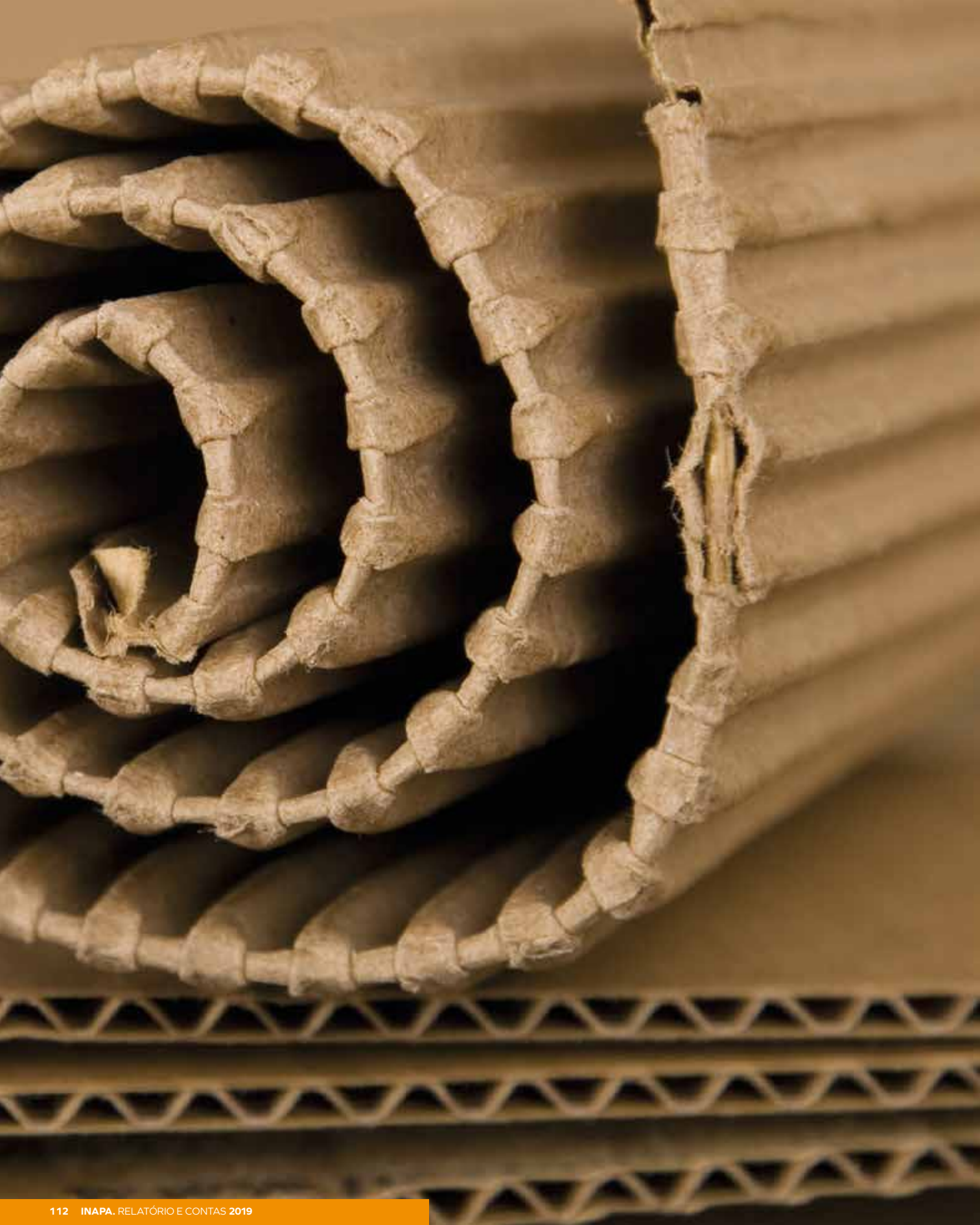
O valor dos ativos intangíveis em causa é sujeito a testes de imparidade anuais em harmonia com o disposto na IAS 36 de que resultou uma perda de imparidade de 27.464 milhares de euros registada em 2006, fixando-se o seu valor líquido em 31 de dezembro de 2019 e 2018, no montante de 103.227 milhares de euros.

De seguida, apresenta-se o valor contabilístico das marcas dividido por segmento e mercado geográfico.

	PAPEL			TOTAL
	FRANÇA	ALEMANHA	PORTUGAL	
Marcas	22.416	74.820	5.992	<b>103.227</b>

Em 2019 foi efetuada uma avaliação que procedeu ao cálculo do valor estimado das marcas utilizando o método de *discounted cash-flow*.

Os testes de imparidade efetuados para efeitos das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019 foram assim suportados em projeções de *cash-flows* futuros baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração, que abrangem um período até 2024.



Os principais pressupostos que serviram de base aos testes para o segmento do Papel foram os seguintes:

	31 DE DEZEMBRO DE 2019	31 DE DEZEMBRO DE 2018
Taxa nominal de crescimento na perpetuidade	0,75%	1,50%
Taxa de desconto antes de imposto	6,60%	6,41%

As projeções de fluxos de caixa para além do período do plano de médio e longo prazo são extrapoladas, utilizando a taxa de crescimento na perpetuidade apresentada no quadro anterior. De referir que as taxas de crescimento consideradas nos testes de imparidade não excedem a taxa média de crescimento a longo prazo das operações.

Na avaliação das marcas, a metodologia seguida para o apuramento da taxa de desconto foi a mesma da avaliação do *Goodwill* (ver Nota 8).

A avaliação através de *discounted cash-flow* resultou nos seguintes montantes de valor recuperável por marca:

DESIGNAÇÃO	VALOR DA AVALIAÇÃO
Bavaria	7.300
Galaxi	3.905
Inapa Imagine	13.867
Inapa Tecno	37.437
Primaset	6.488
Outras	52.459
	<b>121.454</b>

Após a realização dos testes de imparidade, não foi identificada perda por imparidade a registar. A Empresa procedeu a análises de sensibilidade ao teste de imparidade das marcas, simulando o impacto de variação de 10% na taxa de desconto e na taxa de crescimento, isoladamente e conjuntamente, na sequência das quais, continuam a não indicar imparidade.

A variação ocorrida na rubrica de propriedade industrial e outros direitos em 2019 deve-se, essencialmente, ao investimento em infraestruturas informáticas.

O saldo apresentado como ativos em curso e adiantamentos que a 31 de dezembro de 2019 ascendem a 6.468 milhares de euros (2018: 4.046 milhares de euros), correspondem essencialmente ao investimento no novo ERP do Grupo e a investimentos por parte da Papier Union GmbH no desenvolvimento de *software* e *upgrade* de estruturas informáticas.





## b) Ativos de direito de uso

Durante o exercício de 2019, os movimentos ocorridos nos ativos de direito de uso, bem como nas respectivas amortizações foram os seguintes:

	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>44 554</b>	<b>11 140</b>	<b>144</b>	<b>55 837</b>
Diferenças cambiais	-	-	-	-
Aumentos	361	3 651	111	4 124
Alienações/transferências/abates/ alterações contratuais	-4 732	-2 789	-9	-7 530
Variação no perímetro de consolidação	19 228	1 386	737	21 351
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>59 411</b>	<b>13 387</b>	<b>983</b>	<b>73 782</b>
<b>Amortizações e perdas por imparidade acumuladas</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>21 795</b>	<b>6 186</b>	<b>31</b>	<b>28 013</b>
Diferenças cambiais	-	-	-	-
Reforço	6 312	3 085	240	9 637
Alienações/transferências/abates/alterações con- tratuais	-2 846	-2 791	-9	-5 646
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>25 261</b>	<b>6 480</b>	<b>262</b>	<b>32 004</b>
Custo de aquisição	59 411	13 387	983	73 782
Amortizações acumuladas	25 261	6 480	262	32 004
Perdas por imparidade acumuladas	-	-	-	-
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>34 150</b>	<b>6 907</b>	<b>721</b>	<b>41 778</b>

## Nota 10 Partes de capital em empresas associadas

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os investimentos em empresas associadas, tinham a seguinte composição:

	2019	2018
Surpapel, SL	1.148	1.135
Römerturm Feinstpapier GmbH & Co KG	1.334	-
	2.482	1.135

A participação na Römerturm Feinstpapier GmbH & Co KG foi adquirida no âmbito da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG (ver Nota 38).

Em 31 de dezembro de 2019 e no exercício findo naquela data, a informação financeira relativamente a participações registadas em Partes de capital em empresas associadas é a seguinte (Nota 33):

EMPRESA	SEDE SOCIAL	ATIVOS	CAPITAIS PRÓPRIOS	PROVEITO	RESULTADO LÍQUIDO	% CAPITAL DETIDO	RESULTADO APROPRIADO	VALOR DE BALANÇO
Surpapel, SL	Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología, 1 41120 Gelves Sevilha	7.292	1.787	12.434	50	25%	12	1.148
Römerturm Feinstpapier GmbH & Co KG	Alfred-Nobel-Straße 19 50226 Frechen Alemanha	7.880	5.310	15.897	-126	25%	-32	1.334
							<b>-19</b>	<b>2.482</b>

O Grupo detinha igualmente uma participação de 40% no capital da PMF – Print Media Factoring GmbH. Esta empresa era integralmente detida pelo Grupo, tendo sido alienada 60% da participação no final de 2012, pelo montante de 966 milhares de euros. O valor de venda foi recebido em quatro prestações anuais de igual montante, a primeira das quais em 31 de dezembro de 2013, tendo vencido juros.

Adicionalmente, e de acordo com o contrato de compra e venda, foram acordadas opções de compra e de venda para a participação de 40%, que ocorreu em 2018, pelo valor de 644 milhares de euros. Tendo em consideração as características desta transação foi apurado em 2012 um ganho no montante de 1.576 milhares de euros, relativo à totalidade da participação.

O movimento ocorrido durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, na rubrica de Partes de capital em empresas associadas, foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>1.097</b>
Aquisições	-
Alienações	-
Alterações no perímetro de consolidação	-
Resultado apropriado	38
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>1.135</b>
Aquisições	-
Alienações	-
Alterações no perímetro de consolidação	1.365
Resultado apropriado	-19
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>2.482</b>

## Nota 11 Ativos ao justo valor por via de resultados

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a rubrica Ativos ao justo valor por via de resultados tinha a seguinte composição:

	2019	2018
<b>Não corrente</b>		
Outros	122	22
<b>Corrente</b>		
Outros	-	-
	122	22

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, na rubrica Ativos ao justo valor por via de resultados foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>16</b>
Aquisições	6
Alienações	-
Variação de justo valor	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>22</b>
Aquisições	100
Alienações	-
Variação de justo valor	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>122</b>

## Nota 12 Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afetar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019 e de 2018.

Em 2019 e 2018, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2019	VARIAÇÕES NO PERÍMETRO (NOTA 38)	RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRAS RESERVAS	RESULTADO DO EXERCÍCIO (NOTA 30)	31-12-2019
<b>Ativos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	129	877	0	-34	972
Prejuízos fiscais reportáveis	19.381	0	0	2.186	21.568
Outros	3.267	2.430	762	-187	6.273
	<b>22.776</b>	<b>3.307</b>	<b>762</b>	<b>1.966</b>	<b>28.813</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de ativos tangíveis	-1.586	231	0	67	-1.288
Amortizações	-23.929	-488	0	-131	-24.548
Outros	-20.420	-542	0	118	-20.844
	<b>-45.935</b>	<b>-799</b>	<b>0</b>	<b>54</b>	<b>-46.680</b>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<b>-23.158</b>	<b>2.508</b>	<b>762</b>	<b>2.021</b>	<b>-17.866</b>

	01-01-2018	VARIAÇÕES NO PERÍMETRO	RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRAS RESERVAS	RESULTADO DO EXERCÍCIO (NOTA 30)	31-12-2018
<b>Ativos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	111	0	0	18	129
Prejuízos fiscais reportáveis	18.411	0	0	970	19.381
Outros	3.258	0	16	-6	3.267
	<b>21.778</b>	<b>0</b>	<b>16</b>	<b>982</b>	<b>22.776</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de ativos tangíveis	-1.545	0	39	-80	-1.586
Amortizações	-22.027	0	0	-1.902	-23.929
Outros	-23.089	0	0	2.669	-20.420
	<b>-46.661</b>	<b>0</b>	<b>39</b>	<b>687</b>	<b>-45.935</b>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<b>-24.883</b>	<b>0</b>	<b>55</b>	<b>1.669</b>	<b>-23.158</b>

Em 2019, dos 762 milhares de euros reconhecidos acima em Reservas de justo valor e outras reservas, 144 milhares de euros estão apresentados em Ganhos e perdas atuariais na Demonstração do Rendimento Integral, -8 milhares de euros estão apresentados em Diferenças de conversão cambial, na mesma Demonstração e 626 milhares de euros estão apresentados em Resultados Transitados.

Em 2018, dos 55 milhares de euros reconhecidos acima em Reservas de justo valor e outras reservas, 61 milhares de euros estão apresentados em Ganhos e perdas atuariais na Demonstração do Rendimento Integral e -6 milhares de euros estão apresentados em Outras variações, na mesma Demonstração.

Os passivos por impostos diferidos apresentados em Outros acima dizem essencialmente respeito à valorização das marcas, embora a variação do período esteja relacionado com os impactos da IFRS 16 (ver Nota 2.28).

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 21.568 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

EMPRESA	VALOR DO IMPOSTO 2019	VALOR DO IMPOSTO 2018	DATA LIMITE DE UTILIZAÇÃO
Inapa France	9.261	9.356	ilimitado
Inapa Distribución Ibérica (Espanha)	7.387	6.937	ilimitado
Inapa Belgium	1.550	1.773	ilimitado
Inapa Deutschland	2.857	1.223	ilimitado
Outras	513	92	ilimitado
	<b>21.568</b>	<b>19.381</b>	

No presente exercício, as entidades indicadas acima apresentam um prejuízo fiscal, tendo a Administração avaliado a probabilidade de recuperação, através de projeções de *cash-flows*, tendo em conta a data-limite de utilização dos mesmos prejuízos, adaptando-se os cálculos, embora as entidades não sejam consideradas unidades geradoras de caixa, por si só. A taxa de crescimento após o prazo de 5 anos foi a mesma do que a utilizada para as Marcas e *Goodwill* (Notas 8 e 9).

## Nota 13 Inventários

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os Inventários decompõem-se como se segue:

	2019	2018
Produtos acabados e intermédios	661	671
Mercadorias	71.893	59.617
	<b>72.554</b>	<b>60.288</b>
Ajustamento para valor de realização (Nota 17)	-1.456	-1.558
	<b>71.098</b>	<b>58.730</b>

Não foram consignadas existências como garantia do cumprimento de obrigações contratuais.

O custo das vendas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 ascendem a 856.788 e 713.046 milhares de euros, respetivamente e foi apurado como segue:

	2019	2018
Inventários iniciais	60.287	66.453
Variações de perímetro (Nota 38)	21.203	-
Compras e regularizações de existências	849.358	706.592
Inventários finais	73.958	60.287
	<b>856.890</b>	<b>712.758</b>
Perdas por imparidade (Nota 17)	393	316
Reversões de perda por imparidade (Nota 17)	-494	-28
	<b>856.788</b>	<b>713.046</b>

## Nota 14 Clientes

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os Clientes decompõem-se como segue:

	2019	2018
<b>Clientes</b>		
Clientes c/ corrente	127.400	107.991
Clientes c/ letras	6.533	7.658
Clientes cobrança duvidosa	14.736	15.374
	<b>148.669</b>	<b>131.023</b>
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 17)	-12.326	-13.524
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<b>136.343</b>	<b>117.499</b>

Durante os exercícios de 2019 e de 2018, o Grupo reconheceu uma perda por imparidade no montante de 1.504 milhares de euros e de 1.518 milhares de euros respetivamente, relativo ao reforço da imparidade de clientes, o qual foi registado na rubrica de Outros custos (Nota 17 e 27).

## Nota 15 Impostos a recuperar e Outros Ativos

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a rubrica de Impostos a recuperar decompõe-se como se segue:

	2019	2018
Imposto sobre o Rendimento	5.364	5.912
Imposto sobre o Valor Acrescentado	205	58
Outros impostos	1.442	1.773
	<b>7.012</b>	<b>7.743</b>

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os saldos das rubricas Outros ativos correntes e não correntes analisam-se como segue:

	2019	2018
<b>Outros ativos não correntes</b>		
Adiantamentos por conta	0	0
Outros devedores	3.835	4.238
Perdas de imparidade acumuladas	-641	-349
	<b>3.194</b>	<b>3.889</b>
<b>Outros ativos correntes</b>		
Adiantamentos a fornecedores	830	457
Outros devedores	16.080	13.835
Perdas de imparidade acumuladas	-564	-854
	<b>15.516</b>	<b>12.981</b>
Acréscimo de proveitos	20.496	13.478
Custos diferidos	3.320	3.760
	<b>40.162</b>	<b>30.676</b>

A rubrica de Outros devedores não correntes inclui, entre outros, Depósitos garantia junto de empresas de *factoring* (838 milhares de euros) e Empréstimos concedidos (1,4 milhões de euros).

A rubrica de Outros devedores correntes inclui um crédito sobre o BBVA em recuperação judicial (1,4 milhões de euros) por mobilização irregular de fundos. Adicionalmente, a rubrica inclui, fundamentalmente, os saldos a receber de fornecedores e de seguradoras de crédito nas diversas geografias.

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a rubrica de Acréscimo de proveitos corresponde, fundamentalmente, à especialização no final do exercício do valor a receber relativo a proveitos obtidos pelo Grupo resultantes de processos de negociação, sobre compras e bónus sobre compras, a receber dos fornecedores.

Em 31 de dezembro de 2018, esta rubrica incluía um saldo a receber da PMF – Print Media Factoring GmbH no montante de 639 milhares de euros referentes ao saldo remanescente de um empréstimo concedido inicialmente por um prazo de 5 anos.

## Nota 16 Caixa e equivalentes de caixa

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 analisa-se como se segue:

	2019	2018
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	35.571	17.861
Numerário	97	82
<b>Caixa e seus equivalentes no balanço</b>	<b>37.668</b>	<b>17.943</b>
Descobertos bancários	-19.238	-18.185
<b>Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa</b>	<b>18.430</b>	<b>-242</b>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 21).

Procedeu-se à reconciliação entre os movimentos das rubricas de financiamento constantes do balanço e os fluxos de caixa respeitantes para os períodos findos a 31 de dezembro de 2019 e 2018.

	2019					
	A 1 DE JANEIRO DE 2019	RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	PAGAMENTO RESPEITANTES A ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	MOVIMENTOS NÃO MONETÁRIOS	AJUSTAMENTO CAMBIAL	A 31 DE DEZEMBRO DE 2019
<b>Passivo não Corrente</b>						
Empréstimos	196.476	111.078	-33.322	-53.111	-137	220.985
<b>Passivo Corrente</b>						
Empréstimos	49.693					110.066
Descobertos bancários	-17.793					-19.238
<b>Subtotal</b>	<b>31.900</b>	<b>68.140</b>	<b>-153.971</b>	<b>145.040</b>	<b>-282</b>	<b>90.827</b>
Outros passivos correntes - especialização de juros (Nota 25)	837	0	-17.345	16.970	0	462
	<b>229.213</b>	<b>179.219</b>	<b>-204.638</b>	<b>108.899</b>	<b>-419</b>	<b>312.275</b>
	2018					
	A 1 DE JANEIRO DE 2018	RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	PAGAMENTO RESPEITANTES A ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	MOVIMENTOS NÃO MONETÁRIOS	AJUSTAMENTO CAMBIAL	A 31 DE DEZEMBRO DE 2018
<b>Passivo não Corrente</b>						
Empréstimos	201.797	224.502	-35.426	-193.836	-561	196.476
<b>Passivo Corrente</b>						
Empréstimos	69.979					49.693
Descobertos bancários	-23.209					-17.793
<b>Subtotal</b>	<b>46.770</b>	<b>11.333</b>	<b>-211.478</b>	<b>185.915</b>	<b>-1.033</b>	<b>31.507</b>
Outros passivos correntes - especialização de juros (Nota 24)	578	0	-17.173	17.432	0	837
	<b>249.145</b>	<b>235.835</b>	<b>-264.078</b>	<b>9.511</b>	<b>-1.594</b>	<b>228.820</b>

Os movimentos não monetários incluem as reclassificações de Passivo não corrente para Passivo corrente ao longo do período, especializações de gastos, assim como operações financeiras sem fluxo financeiro associado.

Em 2019, os movimentos não monetários são influenciados pela dívida decorrente da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG (ver nota 38), assim como pela implementação da IFRS 16 (ver nota 21).

## Nota 17 Imparidades

Durante os exercícios de 2019 e de 2018, as imparidades de ativos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	GOODWILL (NOTA 8)	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS (NOTA 9)	INVENTÁRIOS (NOTA 13)	CLIENTES (NOTA 14)	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES (NOTA 15)	TOTAL
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.325</b>	<b>19.027</b>	<b>1.312</b>	<b>60.895</b>
Reforço	-	-	316	1.518	1	1.834
Utilizações/transferências	-	-	-54	-4.333	-109	-4.496
Reversões	-	-	-28	-2.303	-	-2.331
Ajustamento cambial	-	-	-	-384	-	-384
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.558</b>	<b>13.524</b>	<b>1.203</b>	<b>55.518</b>
Reforço	-	-	393	1.504	2	1.899
Utilizações/transferências	-	-	0	-1.878	-	-1.878
Reversões	-	-	-494	-703	-	-1.197
Ajustamento cambial	-	-	-	-121	-	-121
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.456</b>	<b>12.326</b>	<b>1.205</b>	<b>54.222</b>

O efeito em resultados dos reforços e reversões das imparidades de inventários encontra-se registrado nos custos das vendas (Nota 13).

Os reforços e reversões de inventários apresentam a seguinte divisão por segmentos para os períodos findos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018:

	2019				
	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTROS NEGÓCIOS E ATIVIDADES	TOTAL
Reforço imparidade de inventários	344	49	0	0	<b>393</b>
Reversão imparidade de inventários	-432	-62	0	0	<b>-494</b>
	2018				
	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTROS NEGÓCIOS E ATIVIDADES	TOTAL
Reforço imparidade de inventários	258	58	0	0	<b>316</b>
Reversão imparidade de inventários	-6	-22	0	0	<b>-28</b>

## Nota 18 Capital social

### Capital social

Em 31 de dezembro de 2019, o capital social é representado por 526.225.508 ações, das quais todas têm natureza ordinária, decorrente de um processo de conversão, no decorrer de 2019, através do qual foram convertidas as ações preferenciais existentes. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

Na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019, os acionistas da INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. aprovaram a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, nos termos da qual o resultado líquido negativo do exercício de 2018, no montante de 3.575.204,61 euros, foi transferido para resultados transitados.

Em 2019, a Inapa-IPG foi sendo notificada ao abrigo dos artigos 16º e 248º- B do Código dos Valores Mobiliários e do Regulamento da CMVM 5 / 2008, da alteração de participações qualificadas.

No que respeita a conversão de ações preferenciais em ordinárias, ocorreu em 3 de setembro de 2019, a conversão, mediante a aplicação do rácio 1:1,25, das 300.980.441 ações preferenciais sem voto representativas do capital social da INAPA em 376.225.508 ações ordinárias. Desta forma, com a conversão da totalidade das ações preferenciais sem voto representativas do capital social da INAPA em ações ordinárias, o capital social de 180.135.111,43 Euros encontra-se representado por 526.225.508 ações ordinárias.

A partir do dia 21 de outubro de 2019, as 376.225.508 ações ordinárias resultantes da operação de conversão das anteriores ações preferenciais, deixaram de constituir uma categoria autónoma e passaram a ser agregadas às já existentes ações ordinárias originais, passando a ser transacionadas com o ISIN PTINA0AP0008.

A estrutura acionista a 31 de dezembro de 2019 e a 31 de dezembro 2018 é a seguinte:

31 DE DEZEMBRO DE 2019				
ACIONISTA	Nº DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DIREITOS DE VOTO	
Parública - Participações Públicas (SGPS), SA	236.199.384	44,89%	33,33%	
Participação imputável ao MillenniumBCP	143.253.889	27,22%	27,22%	
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	49.740.220	9,45%	9,45%	
Banco Comercial Português	93.513.669	17,77%	17,77%	
Nova Expressão SGPS, SA	34.700.000	6,59%	6,59%	
Novo Banco, SA	34.445.831	6,55%	6,55%	
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>448.599.104</b>	<b>85,25%</b>	<b>73,69%</b>	



31 DE DEZEMBRO DE 2018

ACIONISTA	Nº DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DE AÇÕES ORDINÁRIAS	Nº DE AÇÕES PREFERENCIAIS	% DE AÇÕES PREFERENCIAIS	% DIREITOS DE VOTO
Participação imputável ao Estado Português	50.088.302	33,39%	148.888.866	49,47%	33,33%
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	50.084.738	33,39%			8,39%
Direção Geral do Tesouro e Finanças	3.564		148.888.866	49,47%	24,94%
Participação imputável ao MillenniumBCP	12.709.636	8,47%	121.559.194	40,39%	29,77%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	12.708.636	8,47%	45.810.827	15,22%	12,98%
Banco Comercial Português	1.000	0,00%	75.748.367	25,17%	16,80%
Novo Banco, SA	-	-	27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	19.800.000	13,20%	1.348.000	0,45%	4,69%
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>82.597.938</b>	<b>55,07%</b>	<b>299.352.725</b>	<b>99,46%</b>	<b>73,91%</b>

### Ações próprias

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o Grupo não detinha ações próprias.

## Nota 19 Prémios de emissão de ações, Reservas e Resultados transitados

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, as rubricas Prémios de emissão de ações, Reservas e Resultados transitados decompõem-se da seguinte forma:

	2019	2018
Prémios de emissão de ações	431	450
Reserva de conversão cambial	-5.713	-5.523
Reservas de reavaliação	31.532	31.526
Reserva legal	7.574	7.574
Outras reservas	-9.695	-9.195
<b>Reservas</b>	<b>23.698</b>	<b>24.383</b>
Resultados transitados	-26.644	-21.606

Os Prémios de emissão de ações correspondem à diferença entre o valor nominal das ações da Inapa-IPG adquiridas e o seu valor de realização e não são distribuíveis sob a forma de dividendos, mas poderão ser utilizados para incorporação no Capital ou para cobertura de prejuízos.

A Reserva de conversão cambial inclui a diferença da conversão cambial de todos os ativos e passivos do Grupo expressos em moedas estrangeiras para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço. A variação negativa

de 191 milhares de euros é apresentada na Demonstração do rendimento integral sob a designação Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados. A variação negativa de Outras reservas no montante de 493 milhares de euros respeita principalmente a saldos que não serão reclassificados para resultados, mais precisamente, a ganhos e perdas atuariais.

As Reservas de reavaliação correspondem maioritariamente ao valor dos bens reavaliados à data de transição para os IAS/IFRS.

Adicionalmente, da variação de resultados transitados acima, cerca de -1.463 milhares de euros dizem respeito à implementação da IFRS 16 (ver nota 2.28).

As variações ocorridas na rubrica de capital próprio refletem principalmente a aplicação dos resultados do ano anterior.

No período atual, não foram reclassificados valores anteriormente apresentados em rendimento integral para resultados do exercício.

A legislação comercial estabelece que, pelo menos 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Sociedade, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

## Nota 20 Resultados por ação

O cálculo do resultado básico por ação baseia-se no resultado líquido atribuível aos acionistas da Inapa-IPG e no número médio ponderado de ações ordinárias em circulação. O resultado básico por ação e o resultado diluído por ação são conforme segue:

	2019	2018
Resultado líquido do exercício - em euros	-4.142.836	-3.575.205
Número médio ponderado de ações	526.225.508	450.980.441
Obrigações convertíveis - ações potenciais	157.184.243	-
Resultado básico por ação - em euros	-0,0079	-0,0079
Resultado diluído por ação - em euros	-0,0061	-0,0079

	2019	2018
Resultado líquido do exercício - em euros	-4.142.836	-3.575.205
- Dividendos preferenciais declarados - em euros	-	-
	<b>-4.142.836</b>	<b>-3.575.205</b>
-Participação das ações preferenciais no resultado após Dividendos preferenciais - em euros	0	2.386.061
Resultado a imputar às ações ordinárias - em euros	-4.142.836	- 1.189.144
Nº de ações ordinárias	526.225.508	150.000.000
Obrigações convertíveis - ações potenciais	157.184.243	-
Resultado básico por ação - em euros	-0,0079	-0,0079
Resultado diluído por ação - em euros	-0,0061	-0,0079

Conforme previsto nos parágrafos nº12 e, nº14 do IAS 33, ao resultado líquido terá de se subtrair o dividendo preferencial. De referir ainda que, de acordo com o parágrafo n.º 69 do IAS 33, mesmo quando se está na presença de um resultado líquido negativo devem ser aplicadas as mesmas regras na determinação dos valores a considerar no cálculo do resultado por ação.

As Obrigações convertíveis – ações potenciais correspondem às obrigações convertíveis emitidas no âmbito da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG (ver Nota 21). Estas obrigações atribuem ao detentor a opção de conversão (de tipo americana) em 23% de ações ordinárias da Inapa-IPG (*fixed-for-fixed*).



## Nota 21 Empréstimos e outros financiamentos

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os empréstimos tinham a seguinte composição:

		2019	2018
<b>Dívida corrente</b>			
<b>Empréstimos</b>			
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	a)	19.238	18.185
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	b)	7.209	8.306
Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	c)	21.816	6.503
Outros financiamentos de curto prazo	d)	16.191	15.179
Vendor Loan Note	e)	31.510	-
Dívidas com locações financeiras		2.422	1.520
		<b>98.385</b>	<b>49.693</b>
Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso		11.680	-
<b>Total da dívida não corrente</b>		<b>110.066</b>	<b>49.693</b>
<b>Dívida não corrente</b>			
<b>Empréstimos</b>			
Financiamento de médio e longo prazo	c)	112.645	128.414
Outros financiamentos não correntes	d)	28.775	32.093
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	b)	19.041	22.541
Dívidas com locações financeiras		13.437	13.427
		<b>173.899</b>	<b>196.476</b>
Financiamentos associados a ativos financeiros (Nota 36)		<b>43.953</b>	<b>43.953</b>
Obrigações convertíveis	f)	<b>15.000</b>	-
Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso		<b>32.086</b>	-
<b>Total da dívida não corrente</b>		<b>264.937</b>	<b>240.429</b>
		<b>375.003</b>	<b>290.121</b>

a) Os descobertos bancários têm períodos de renovação anuais e vencem juros à taxa Euribor a 1, 3, 6 ou 12 meses acrescidos de um *spread*.

b) A dívida relativa a Papel comercial detalha-se como se segue:

i) Programa de Papel Comercial, emitido conjuntamente pela Inapa-IPG e pela Inapa Portugal em 2016 com garantia de subscrição, no valor de 19.500.000 euros, a ser reembolsado em prestações semestrais até 2025. Em dezembro de 2019 o valor deste programa ascendia a 15.691.000 euros. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 2,25 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.

ii) Programa de Papel Comercial, emitido conjuntamente pela Inapa-IPG e pela Inapa Portugal em 2014 com garantia de subscrição, no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em 6 prestações, vencendo-se a primeira em Novembro de 2015 e a última em 2020. Em dezembro de 2019 o valor deste programa ascendia a 2.000.000 euros. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 4,5 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

iii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa-IPG em 2015 com garantia de subscrição, no valor de 3.850.000 euros, a ser reembolsado em 2020. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 4,5 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.

- iv) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa-IPG em 2016 com garantia de subscrição, no valor de 9.000.000 euros, a ser reembolsado em prestações trimestrais, vencendo-se a primeira em setembro de 2016 e a última em dezembro de 2022. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor a doze meses acrescida de 3,0 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão. Em dezembro de 2019 o valor deste programa ascendia a 4.850.000 euros.
- v) Encargos financeiros deduzidos no montante de 141 milhares de euros suportados com a contratação dos programas de Papel Comercial referidos acima.
- c) O financiamento de médio e longo prazo, incluindo a parcela com maturidade de até 1 ano, detalha-se, essencialmente, como se segue:
- a. Empréstimos bancários no valor de 56.100 milhares de euros. Vencem juros semestralmente à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 3,609 pontos percentuais. Os empréstimos serão reembolsados em prestações anuais e sucessivas, sendo a primeira em abril de 2018 e a última em 2033.
  - b. Empréstimos bancários no valor de 33.814 milhares de euros. Vencem juros semestralmente à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 3,609 pontos percentuais. Os empréstimos serão reembolsados em prestações semestrais e sucessivas, sendo a primeira em junho de 2021 e a última em 2033.
  - c. Empréstimo bancário no valor de 6.209 milhares de euros, com vencimento em 2020. Os juros são debitados mensalmente à taxa Euribor acrescida de 3,65 pontos percentuais.
  - d. Empréstimo bancário no valor de 7.700 milhares de euros, com vencimento em 2020. Os juros são debitados mensalmente à taxa Euribor acrescida de 3,50 pontos percentuais.
  - e. Empréstimo bancário no valor de 3.029 milhares de euros. Vence juros a taxa fixa de 3,0 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente sendo o capital reembolsado em prestações trimestrais e sucessivas, a primeira em dezembro de 2016 e a última em 2031.
  - f. Empréstimo bancário no valor de 316 milhares de euros. Vence juros a taxa fixa de 1,75 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em 84 prestações mensais e sucessivas, a primeira em dezembro de 2016 e a última em 2023.
  - g. Empréstimo bancário no valor de 204 milhares de euros. Vence juros a taxa fixa de 1,75 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em 84 prestações mensais e sucessivas, a primeira em dezembro de 2016 e a última em 2023.
  - h. Empréstimo bancário no valor de 660 milhares de euros. Vence juros a taxa fixa de 1,45 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 20 prestações trimestrais e sucessivas, a primeira em janeiro de 2019 e a última em 2023.
  - i. Empréstimo bancário no valor de 323 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 5,00 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente. O empréstimo é reembolsado em 84 prestações mensais e sucessivas, a primeira em janeiro de 2015 e a última em 2021.
  - j. Empréstimo bancário no valor de 4.375 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 4,00 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em prestações mensais e sucessivas, a primeira em maio de 2016 e a última em 2022.
  - k. Empréstimo bancário no valor de 2.790 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 3 meses acrescida de 4,00 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 10 prestações, a primeira em dezembro de 2015 e a última em 2020.
  - l. Empréstimo bancário no valor de 1.375 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 6 meses acrescida de 3,50 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 20 prestações trimestrais, a primeira em dezembro de 2017 e a última em 2022.
  - m. Empréstimo bancário no valor de 7.168 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 6 meses acrescida de 5,50 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente sendo o capital reembolsado em 28 prestações semestrais e sucessivas, a primeira em maio de 2019 e a última em 2032.
  - n. Empréstimo bancário no valor de 1.000 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 12 meses acrescida de 2,75 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em 36 prestações mensais e sucessivas, a primeira em julho de 2018 e a última em 2021.

o. Empréstimo bancário no valor de 2.500 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 6 meses acrescida de 3,00 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em 36 prestações mensais e sucessivas, a primeira em janeiro de 2020 e a última em 2022.

d) Empréstimos bancários associados a operações de factoring no valor de 44.966 milhares de euros. Vencem juros à taxa Euribor acrescida de um *spread* médio de 1,43 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital garantido pelas faturas dos clientes. Os empréstimos serão renovados em 2020 e 2021.

e) Empréstimo associado à aquisição da subsidiária Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG no valor de 31.162 milhares de euros. Vence juros à taxa fixa de 2,75% durante os primeiros seis meses e 7,5% nos restantes seis meses. O capital é reembolsado até julho 2020.

f) Obrigações convertíveis emitidas no valor de 15 milhões de euros. As mesmas foram emitidas a favor da Papyrus GmbH, como parte da contrapartida pela aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG. Vence juros à taxa de 5%. Os juros são devidos trimestralmente sendo o capital reembolsado em 5 prestações, a primeira em julho de 2022 e a última em julho de 2026.

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 a dívida relativa a locações financeiras e responsabilidades respeitantes a ativos de direito de uso era a seguinte:

	2019	2018
<b>Dívida relativa a locações financeiras e Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso</b>		
Não correntes	45.523	13.427
Correntes	14.102	1.520
	<b>59.626</b>	<b>14.947</b>
<b>Dívida relativa a locações financeiras e Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso</b>		
Valor das rendas - não descontado		
a menos de 1 ano	16.471	2.024
a mais de 1 ano e a menos de 5 anos	37.809	9.040
a mais de 5 anos	13.116	6.111
	<b>65.593</b>	<b>17.176</b>
Encargo financeiro a suportar	-5.967	-2.229
	<b>59.626</b>	<b>14.947</b>

Conforme indicado acima, em 31 de dezembro de 2019, o Grupo apresenta Obrigações convertíveis emitidas no valor de 15 milhões de euros. Estas obrigações, que atribuem ao detentor a opção de conversão (de tipo americana) em 23% de ações ordinárias da Inapa-IPG (*fixed-for-fixed*), foram emitidas a favor da Papyrus GmbH, como parte da contrapartida pela aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG, tendo a parte vendedora ficado ainda credora de uma Vendor Loan Note pelo valor remanescente da aquisição (ver Nota 38). A avaliação implícita da

opção deve assim ser vista estritamente no contexto da operação de aquisição da Papyrus, na sua globalidade, não constituindo referencial relevante de valorização fora deste enquadramento. De acordo com os princípios de mensuração da IAS 32, uma vez que a taxa de juro da obrigação nesta transação excede juros comparáveis, não foi atribuído valor à opção para efeitos de registo contabilístico.

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

2019						
	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR A 5 ANOS	TOTAL
Descobertos bancários	EUR	4,0%	16.725	-	-	16.725
Descobertos bancários	TRY	16,0%	2.525	-	-	2.525
Papel comercial	EUR	4,7%	7.209	8.850	10.191	26.250
Empréstimos	EUR	3,7%	21.859	37.526	75.120	134.505
Obrigações convertíveis	EUR	5,1%	-	9.000	6.000	15.000
Financiam. assoc. a ativos financeiros	EUR	1,7%	-	43.953	-	43.953
Factoring	EUR	1,8%	16.135	28.775	-	44.910
Responsabilidades com locação financeira	EUR	4,7%	2.430	9.737	3.692	15.859
Vendor Loan Note	EUR	2,8%	31.510	-	-	31.510
Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso	EUR	4,0%	11.680	22.292	9.794	43.766
			<b>110.074</b>	<b>160.133</b>	<b>104.797</b>	<b>375.003</b>
2018						
	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR A 5 ANOS	TOTAL
Descobertos bancários	EUR	4,0%	16.925	-	-	16.925
Descobertos bancários	TRY	29,4%	1.261	-	-	1.261
Papel comercial	EUR	4,8%	8.306	10.850	11.691	30.847
Empréstimos	EUR	3,7%	6.502	44.338	84.076	134.917
Financiam. assoc. a ativos financeiros	EUR	1,7%	-	43.953	-	43.953
<i>Factoring</i>	EUR	1,8%	15.182	32.090	-	47.272
Responsabilidades com locação financeira	EUR	3,6%	1.520	7.675	5.753	14.947
			<b>49.696</b>	<b>138.905</b>	<b>101.520</b>	<b>290.120</b>

A variação da taxa de juro média na Turquia deve-se essencialmente ao risco do País.

Em 31 de Dezembro de 2019, o Grupo Inapa tinha disponíveis cerca de 55.680 milhares de euros relativos a linhas de crédito que não se encontravam utilizadas (31 de Dezembro de 2018: 57.118 milhares de euros).

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	2019	2018
<b>Empréstimos</b>		
Corrente	64.454	48.173
Não correntes	160.461	183.048
	<b>224.915</b>	<b>231.222</b>
Financiamentos associados a ativos financeiros	43.953	43.952
Dívidas por locações financeiras	15.859	14.947
Vendor Loan Note	31.510	-
Obrigações convertíveis	15.000	-
Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso	43.766	-
	<b>375.003</b>	<b>290.121</b>
Caixa e seus equivalentes (Nota 16)	37.668	17.943
	<b>37.668</b>	<b>17.943</b>
	<b>337.335</b>	<b>272.178</b>

Diversos financiamentos contratados pelo Grupo estão sujeitos a *covenants* financeiros que, se não cumpridos, podem obrigar ao seu reembolso antecipado.

Os *covenants* atualmente em vigor, os respectivos rácios e os saldos dos respetivos financiamentos em 31 de dezembro de 2019 são os seguintes:

EMPRÉSTIMO	2019 MILHARES DE EUROS	RÁCIO	RÁCIO	LIMITE
Empréstimo bancário - Inapa França	2.790	Dívida financeira líquida / Capital Próprio	23,48%	50%

Os rácios são calculados em função das demonstrações financeiras de cada uma das empresas envolvidas.

Atendendo aos limites contratualizados, o Grupo cumpria os limites que os referidos contratos de financiamento lhe impõem.



## Nota 22 Provisões

Durante os exercícios de 2019 e de 2018, realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de Provisões:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>489</b>
Reforço (Nota 27)	228
Utilizações	-229
Reversões	-130
Transferências	-
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>359</b>
Reforço (Nota 27)	290
Utilizações	-221
Reversões	-1.446
Transferências	136
Variações no perímetro de consolidação (Nota 38)	10.056
Ajustamento cambial	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>9.176</b>

O saldo desta rubrica corresponde a provisões para fazer face aos riscos inerentes a litígios associados a processos judiciais em curso.

Relativamente ao processo de contra-ordenação de que a sociedade foi objeto por parte da ação interposta por Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA, ver Nota 32 – Contingências.

## Nota 23 Benefícios concedidos a empregados

Conforme referido na Nota 2.22, o Grupo implementou planos de pensões de benefícios definidos, relativamente a alguns dos seus trabalhadores. Adicionalmente, atribui outro tipo de benefícios pós-emprego conforme abaixo discriminados.

	2019	2018
<b>Saldos no balanço para:</b>		
Benefícios concedidos a empregados:		
Complementos de pensões de reforma - benefícios definidos	19.494	791
Outros benefícios pós-emprego - benefícios definidos	5.124	5.885
	<b>24.618</b>	<b>6.676</b>
<b>Gastos na demonstração dos resultados:</b>		
Complementos de pensões de reforma - benefícios definidos	164	10
Outros benefícios pós-emprego - benefícios definidos	121	300
	<b>285</b>	<b>310</b>
<b>Montante reconhecido em Resultados transitados:</b>		
Complementos de pensões de reforma - benefícios definidos	637	163
Outros	0	0
	<b>637</b>	<b>163</b>



Os montantes totais das responsabilidades por serviços passados e dos respetivos fundos relativos aos planos de benefícios definidos concedidos a empregados são como se segue:

31 DE DEZEMBRO DE	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Responsabilidades por serviços passados	-24.618	-6.676	-6.731	-5.700	-19.869	-17.822
Fundo	0	0	0	133	11.232	9.800
<b>Excedente ou défice do plano</b>	<b>-24.618</b>	<b>-6.676</b>	<b>-6.731</b>	<b>-5.567</b>	<b>-8.637</b>	<b>-8.022</b>
Ajustamentos de experiência passivos do plano	6	6	-30	-51	-58	-102
Ajustamentos de experiência ativos do plano	0	0	-6	26	264	-134

### a) Planos de pensões de benefícios definidos

#### Empresas localizadas em Portugal

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, não existem quaisquer planos de pensões para membros dos órgãos sociais ou empregados das sociedades portuguesas do Grupo.

#### Inapa France, SA

Existem planos de benefício definido para três colaboradores da Inapa France, cuja gestão é efetuada por uma entidade externa. A responsabilidade encontra-se financiada em parte pelo justo valor dos ativos geridos por uma entidade externa (companhia de seguros), sendo efetuadas entregas anuais.

Os estudos atuariais efetuados por uma entidade independente, reportados a 31 de dezembro de 2019 e de 2018, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	1,3%	0,5%
Taxas de desconto	0,70%	1,50%
Tábua de mortalidade	TGF/TGH 2005	TGF/TGH 2005



De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2019	2018
Responsabilidades por serviços passados	818	791
Responsabilidade reconhecida	<b>818</b>	<b>791</b>

O movimento registado nas responsabilidades com serviços passados relativas a complementos com pensões e respetivo fundo constituído foi como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	791	779
Serviços correntes	8	8
Custo dos juros	12	10
Perdas/ (ganhos) atuariais	6	-6
Benefícios Pagos	0	0
Saldo Final	<b>818</b>	<b>791</b>

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados são como se seguem:

CUSTOS DOS EXERCÍCIOS	2019	2018
Custos dos serviços correntes	8	8
Custo de juros	12	10
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>20</b>	<b>18</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como segue:

	2019	2018
Rentabilidade esperada dos ativos do fundo	0	0
Responsabilidades por serviços passados	6	-6
	<b>6</b>	<b>-6</b>

### Papier Union, GmbH

A Papier Union, GmbH, atribuiu a 18 dos seus atuais colaboradores e ex-colaboradores, ativos e pensionistas, um esquema de complemento de pensões de reforma (trancado em 1982), calculado tendo por base 0,4% do salário auferido em cada ano de serviço na empresa até ao

máximo de 12%. A responsabilidade relativa a este plano de pensões não está coberta por qualquer fundo constituído para o efeito, pelo que se encontra integralmente registada no balanço do Grupo.

Esta responsabilidade, apurada tendo por base um estudo atuarial efetuado por uma entidade independente, para efeitos de aplicação da IAS 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascende, em 31 de dezembro de 2019, a 1.011 milhares de euros (2018: 938 milhares de euros).

Os estudos atuariais efetuados por uma entidade independente, reportados a 31 de dezembro de 2019 e de 2018, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	1,04%	1,80%
Taxas de desconto	1,90%	1,90%
Taxa de crescimento das pensões	1,80%	1,80%
Tábua de mortalidade	Heubeck 2018G	RT Heubeck 2018G

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, eram como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2019	2018
Responsabilidades por serviços passados	1.011	938
Responsabilidade reconhecida	<b>1.011</b>	<b>938</b>

O movimento registado nas responsabilidades com serviços passados foi como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	938	1.040
Serviços correntes	22	22
Custo dos juros	17	17
Perdas/ (ganhos) atuariais	105	-34
Regularizações	-19	-48
Benefícios Pagos	-52	-59
Saldo Final	<b>1.011</b>	<b>938</b>

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019	2018
Custos dos serviços correntes	22	22
Custo de juros	17	17
Regularizações	-19	-48
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>20</b>	<b>-9</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2019	2018
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	105	-34
	105	-34

### Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG

A Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG, atribuiu a 465 dos seus atuais colaboradores e ex-colaboradores, ativos e pensionistas, um esquema de complemento de pensões de reforma de benefícios definidos diferenciados. Os planos de benefícios incluem: pensões fixas dependendo do número de anos de serviço; pensões fixas decorrentes dos primeiros 10 anos de serviço, com um aumento anual subsequente de um valor fixo de pensão; compromissos individuais de pensão, tais como pensões fixas e pensões baseadas nas respetivas remunerações; e remunerações diferidas no âmbito de acordos anuais de dispensa de remuneração/ pagamento único do benefício. A responsabilidade relativa a estes planos de pensões não está coberta por qualquer fundo constituído para o efeito, pelo que se encontra integralmente registada no balanço do Grupo.

Esta responsabilidade, apurada tendo por base um estudo atuarial efetuado por uma entidade independente, para efeitos de aplicação da IAS 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascende, em 31 de dezembro de 2019, a 17.667 milhares de euros.

O estudo atuarial efetuado por uma entidade independente, reportado a 31 de dezembro de 2019, considerara os seguintes pressupostos atuariais:

	2019
Taxas previstas de evolução salarial	2,20%
Taxas de desconto	0,70%
Taxa de crescimento das pensões	1,80%
Tábua de mortalidade	RT 2018 G

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2019, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2019
Responsabilidades por serviços passados	17.667
<b>Responsabilidade reconhecida</b>	<b>17.667</b>

O movimento registado nas responsabilidades com serviços passados foi como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019
Saldo inicial	17.807
Serviços correntes	16
Custo dos juros	107
Perdas/(ganhos) atuariais	175
Regularizações	0
Benefícios pagos	-438
<b>Saldo final</b>	<b>17.667</b>

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019
Custos dos serviços correntes	16
Custo de juros	107
Regularizações	0
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>123</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2019
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-
Perdas/(ganhos) atuariais	175
	<b>175</b>

## b) Outros benefícios definidos pós-emprego

De acordo com a legislação local, as subsidiárias francesas são obrigadas a pagar aos seus funcionários na data da reforma e de uma única vez, um montante definido com base no número de anos de trabalho na empresa, na categoria profissional e no salário auferido à data da reforma. O valor dessas responsabilidades que se encontra registado no balanço em 31 de dezembro de 2019 da Inapa França ascende a cerca de 3.808 milhares de euros (2018: 3.600 milhares de euros).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	1,25%	1,25%
Taxas de desconto	0,70%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2013-2015	INSEE 2012-2014

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2019	2018
Responsabilidades por serviços passados	3.808	3.600

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	3.600	3.633
Serviços correntes	166	170
Custo dos juros	53	47
Perdas/ (ganhos) atuariais	231	83
Benefícios Pagos	-242	-333
Outros	0	0
Saldo Final	<b>3.808</b>	<b>3.600</b>

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 254 milhares de euros devido ao efeito do alinhamento dos benefícios definidos após a fusão com a Papyrus France e um aumento de 22 milhares de euros relativo a outros ajustamentos atuariais.

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019	2018
Custos dos serviços correntes	166	170
Custo de juros	53	47
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>219</b>	<b>217</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2019	2018
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	231	83
	<b>231</b>	<b>83</b>

De igual modo, relativamente ao mesmo benefício previsto na legislação francesa, a responsabilidade registada no balanço da subsidiária Inapa Packaging, SA a 31 de dezembro de 2019 ascende a cerca de 352 milhares de euros (2018: 300 milhares de euros).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,0%
Taxas de desconto	0,70%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2013-2015	INSEE 2012-2014

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2019	2018
Responsabilidades por serviços passados	352	300

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	300	257
Serviços correntes	22	17
Custo dos juros	5	3
Perdas/ (ganhos) atuariais	25	48
Benefícios Pagos	0	-25
Outros	0	0
<b>Saldo Final</b>	<b>352</b>	<b>300</b>

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019	2018
Custos dos serviços correntes	22	17
Custo de juros	5	3
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>27</b>	<b>20</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2019	2018
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	25	48
	<b>25</b>	<b>48</b>

Ainda relativo ao mesmo benefício previsto na legislação francesa a subsidiária Semaq a 31 de dezembro de 2019 registava uma responsabilidade em balanço de cerca de 385 milhares de euros (2018: 306 milhares de euros).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,0%
Taxas de desconto	0,7%	1,5%
Tábua de mortalidade	INSEE 2013-2015	INSEE 2012-2014

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2019	2018
Responsabilidades por serviços passados	385	306

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	306	240
Serviços correntes	23	17
Custo dos juros	5	3
Perdas/ (ganhos) atuariais	51	46
Benefícios Pagos	-	-
<b>Saldo Final</b>	<b>385</b>	<b>306</b>

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019	2018
Custos dos serviços correntes	23	17
Custo de juros	5	3
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>28</b>	<b>20</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como se seguem:

	2019	2018
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	51	46
	<b>51</b>	<b>46</b>

Ainda relativo ao mesmo benefício previsto na legislação francesa a subsidiária Embaltec a 31 de dezembro de 2019 registava uma responsabilidade em balanço de cerca de 176 milhares de euros (2018: 137 milhares de euros).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,0%
Taxas de desconto	0,7%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2013-2015	INSEE 2012-2014

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2019	2018
Responsabilidades por serviços passados	176	137

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	137	117
Serviços correntes	11	9
Custo dos juros	2	2
Perdas/ (ganhos) atuariais	26	9
Benefícios Pagos	-	-
<b>Saldo Final</b>	<b>176</b>	<b>137</b>

Os valores reconhecidos na demonstração de resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019	2018
Custos dos serviços correntes	11	9
Custo de juros	2	2
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>13</b>	<b>11</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como se seguem:

	2019	2018
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	26	9
	<b>26</b>	<b>9</b>

Adicionalmente, a Inapa France atribui gratificações por antiguidade aos seus colaboradores que atinjam um determinado número de anos de casa, calculado da seguinte forma:

ANTIGUIDADE	MONTANTE		
20 anos	0,5 mês salário líquido	ou	300 €
30 anos	2/3 mês salário líquido	ou	150 €
35 anos	1 mês salário líquido	ou	75 €
40 anos	1 mês salário líquido	ou	75 €

As responsabilidades em 31 de dezembro de 2019, ascendendo a 146 milhares de euros (2018: 371 milhares de euros), encontram-se totalmente registadas em balanço. Estas foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base o valor atual dos salários projetados, para o pessoal no ativo:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	1,25%	1,25%
Taxas de desconto	0,70%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2013-2015	INSEE 2012-2014



Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	371	372
Serviços correntes	18	18
Custo dos juros	5	5
Modificação de regime	-235	-
Perdas/ (ganhos) atuariais	18	16
Benefícios Pagos	-31	-40
<b>Saldo Final</b>	<b>146</b>	<b>371</b>

Os valores reconhecidos na demonstração dos resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019	2018
Custos dos serviços correntes	18	18
Custo de juros	5	5
Modificação de regime	-235	-
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>-212</b>	<b>23</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como se seguem:

	2019	2018
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	18	16
	<b>18</b>	<b>16</b>

A Inapa Packaging, SA atribui igualmente gratificações por antiguidade, aos seus colaboradores, calculada da seguinte forma:

ANTIGUIDADE	MONTANTE
20 anos	500 €
30 anos	500 €
35 anos	500 €
40 anos	500 €

As responsabilidades em 31 de dezembro de 2019, ascendendo a 14 milhares de euros (2018: 131 milhares de euros), encontram-se totalmente registadas em balanço. Estas foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,0%
Taxas de desconto	0,70%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2013-2015	INSEE 2012-2014

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios de reforma foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	13	11
Serviços correntes	1	1
Custo dos juros	-	-
Perdas/ (ganhos) atuariais	-	3
Benefícios Pagos	-	-2
<b>Saldo Final</b>	<b>14</b>	<b>13</b>

Os valores reconhecidos na demonstração dos resultados são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2019	2018
Custos dos serviços correntes	1	1
Custo de juros	-	-
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como se seguem:

	2019	2018
Reconhecimento de perdas/(ganhos) atuariais	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	-	3
	<b>-</b>	<b>3</b>



De acordo com a legislação local, a subsidiária Korda é obrigada a fazer na data da reforma e de uma única vez, um pagamento de um montante definido com base no número de anos de trabalho na empresa e o salário auferido à data da reforma. Na Turquia, esses pagamentos são calculados com base em períodos sucessivos de 30 dias (limitado a um máximo de salário auferido de 6.018 Liras Turcas por ano de emprego, entre janeiro e junho de 2019, e 6.380 Liras Turcas por ano de emprego, entre julho e dezembro de 2019).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2019	2018
Taxas previstas de evolução salarial	24,8%	12,0%
Taxas de desconto	4,67%	4,67%

A responsabilidade reconhecida em Balanço a 31 de dezembro de 2019 é de 243 milhares de euros (2018: 220 milhares de euros).

RESPONSABILIDADES	2019	2018
Saldo inicial	220	282
Efeito da variação cambial	-22	-71
Serviços correntes e custos de juros	42	9
Saldo Final	<b>243</b>	<b>220</b>

## Nota 24 Impostos a pagar, Outros passivos não correntes, Fornecedores e Outros passivos correntes

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 a rubrica de Impostos a pagar decompõe-se como se segue:

	2019	2018
Imposto sobre o Rendimento	9.856	5.078
Imposto sobre o Valor Acrescentado	6.452	5.901
Contribuição para a Segurança Social	865	850
Outros impostos	4.428	4.003
Saldo Final	<b>21.600</b>	<b>15.832</b>

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a rubrica de Outros passivos não correntes, Fornecedores e Outros passivos correntes, decompõe-se como se segue:

	2019	2018
<b>Outros passivos não correntes</b>		
Outros credores	40	-
	<b>40</b>	<b>-</b>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	118.897	78.408
Conta letras	156	54
Facturas em receção e conferência	752	750
	<b>119.805</b>	<b>79.212</b>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamentos de clientes	4.178	303
Outros credores	7.533	11.575
Acréscimos e diferimentos	11.666	7.719
	<b>23.377</b>	<b>19.597</b>



Em 31 de Dezembro de 2019 e de 2018 a rubrica de Acréscimos e diferimentos analisa-se como se segue:

	2019	2018
Custos com o pessoal a pagar	5.603	4.092
Impostos a pagar	224	466
Especialização de juros	462	837
Custos com transportadores	1.367	1.410
Honorários	584	21
Apoio marketing	262	58
Seguros	548	2
Descontos creditados a clientes	555	574
Outros	2.061	259
	<b>11.666</b>	<b>7.719</b>

## Nota 25 Vendas e prestação de serviços e Outros rendimentos

As Vendas e prestações de serviços, dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, distribuem-se da seguinte forma:

	2019	2018
Vendas de mercadorias e de outros produtos	1.030.757	860.261
Prestações de serviços	15.168	8.970
	<b>1.045.925</b>	<b>869.231</b>

Em 2019 e 2018, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	2019	2018
Descontos de pronto pagamento líquidos	4.433	4.707
Reversões de imparidade de clientes (Nota 17)	703	2.303
Outros rendimentos	8.948	11.602
	<b>14.084</b>	<b>18.612</b>

Os Outros rendimentos referem-se a serviços debitados a clientes, publicidade, recuperação de dívidas, rendas por aluguer de espaço, entre outros.

## Nota 26 Custos com pessoal

Em 2019 e 2018, os saldos da rubrica Custos com pessoal analisam-se como se segue::

	2019	2018
Salários e ordenados	63.682	51.752
Contribuições para a Segurança Social	16.320	14.006
Custos com pensões	285	310
Outros custos com pessoal	9.360	9.766
	<b>89.647</b>	<b>75.834</b>

A rubrica de salários e ordenados inclui o montante de 1.038 milhares de Euros relativo a remunerações dos órgãos sociais (2018: 1.010 milhares de euros) (Nota 33).

A rubrica de Outros custos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 1.569 milhares de euros (2018: 1.987 milhares de euros).

O Grupo teve ao seu serviço, em média, ao longo do ano, 1.834 empregados (2018: 1.332), dos quais 1.649 (2018: 1.153) em empresas sediadas no estrangeiro.

## Nota 27 Outros custos

Em 2019 e 2018, os saldos da rubrica Outros custos analisam-se como se segue:

	2019	2018
Gastos administrativos e comerciais	78.918	74.506
Impostos indiretos	6.015	6.080
Outros custos	137	251
Provisões (Nota 22)	290	228
Imparidade de ativos correntes (Nota 17)	1.506	1.519
	<b>86.866</b>	<b>82.584</b>

Os gastos administrativos e comerciais podem ser decompostos como se segue:

	2019	2018
Gastos de distribuição	44.794	39.138
Gastos com marketing	3.666	3.521
Gastos com manutenção e facilities	14.361	12.407
Deslocações e estadas e outros gastos relacionados com o pessoal	10.057	9.524
Gastos com informática	3.852	2.161
Outros	2.189	7.754
	<b>78.918</b>	<b>74.506</b>

## Nota 28 Depreciações e amortizações

Em 2019 e 2018, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2019	2018
Ativos fixos tangíveis (Nota 7)	4.384	3.903
Ativos intangíveis (Nota 9)	1.879	1.855
Ativos de direito de uso (Nota 9)	9.637	-
	<b>15.900</b>	<b>5.758</b>

## Nota 29 Resultados financeiros

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios de 2019 e de 2018 têm a seguinte composição:

	2019	2018
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	198	341
Diferenças de câmbio favoráveis	1.015	2.672
Outros proveitos e ganhos financeiros	28	66
	<b>1.240</b>	<b>3.078</b>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	13.385	11.540
Diferenças de câmbio desfavoráveis	1.145	3.224
Outros custos e perdas financeiros	2.440	2.668
	<b>16.970</b>	<b>17.432</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<b>-15.730</b>	<b>-14.354</b>

A rubrica de Outros custos e perdas financeiros engloba, entre outros, custos associados com a emissão de papel comercial (2019: 178 milhares de euros; 2018: 647 milhares de euros), comissões bancárias (2019: 376 milhares de euros; 2018: 840 milhares de euros), imposto de selo (2019: 241 milhares de euros; 2018: 293 milhares de euros) e financiamentos-factoring (2019: 610 milhares de euros; 2018: 596 milhares de euros).

## Nota 30 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 tem a seguinte composição:

	2019	2018
Imposto corrente	-1.221	-1.551
Imposto diferido (Nota 12)	2.021	1.669
	<b>799</b>	<b>118</b>

De acordo com a legislação fiscal em vigor em cada país, as declarações fiscais das empresas incluídas na consolidação estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período, que em Portugal e na Alemanha é de 4 anos e em França de 3 anos. Na generalidade dos países onde o Grupo desenvolve atividade, os prejuízos fiscais podem ser deduzidos à coleta apurada em exercícios seguintes, sendo em Portugal por um período máximo de 12 anos para os prejuízos fiscais gerados nos exercícios de 2014 a 2016 e nos restantes países por um período ilimitado, estando contudo sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais.

No entanto, em Portugal, os prejuízos fiscais gerados no exercício de 2017 a 2019 podem ser deduzidos por um período de 5 anos.

As empresas portuguesas do grupo encontram-se sujeitas a IRC à taxa normal de 21%, acrescida de 1,5% de derrama, resultando uma taxa de imposto agregada de 22,5% (com derrama estadual aplicável a lucros tributáveis superiores a 1,5 milhões de euros). As empresas francesas do grupo, encontram-se sujeitas a uma taxa de imposto de 31%, tendo já sido aprovado uma redução progressiva da taxa de imposto para 25% até 2022. As empresas alemãs do grupo estão sujeitas a dois tipos de tributação, ambos enquadráveis na IAS 12 enquanto imposto sobre o rendimento, incidindo sobre conceitos de resultado diferente, com taxas de *trade tax* de 12,6% a 20,3% (dependendo do estado) e *corporate tax* de 15,83%, traduzindo-se numa taxa média de 30,99% sobre o rendimento.

O Conselho de Administração do Grupo entende que eventuais correções que possam ser efetuadas pelas autoridades fiscais como resultado de inspeções/revisões não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2019.

O imposto sobre o lucro do Grupo antes de impostos difere do montante teórico que resultaria da aplicação ao lucro consolidado da taxa média ponderada de impostos sobre lucros como se segue:

	2019	2018
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	-4.942	-3.693
Valor apurado à taxa nominal média sobre o lucro	1.483	1.108
Valor do imposto sobre o rendimento	799	118
	<b>-683</b>	<b>-990</b>
Diferenças - Portugal	-459	-669
Diferenças - França	-195	313
Diferenças - Alemanha	769	-732
Diferenças - Turquia	-354	75
Diferenças - outros países	-444	23
Dividendos tributados	0	0
Outros	0	0
	<b>-683</b>	<b>-990</b>

Em 2019 a taxa nominal média ponderada do imposto sobre os lucros foi de 30% (2018: 30%).

A taxa nominal média de imposto resulta da média de taxas nominais dos vários países em que o Grupo se encontra inserido.

Em 2019, nas diferenças face ao valor de imposto apurado com base na taxa nominal média, totalizando -683 milhares de euros negativos, 103 milhares de euros respeitam a diferenças entre a taxa estatutária de cada país e a taxa média nominal e -786 milhares de euros correspondem a diferenças permanentes.

Em 2018, nas diferenças face ao valor de imposto apurado com base na taxa nominal média, totalizando -990 milhares de euros negativos, 255 milhares de euros respeitam a diferenças entre a taxa estatutária de cada país e a taxa média nominal e -1.245 milhares de euros correspondem a diferenças permanentes.

## Nota 31 Compromissos

### a) Garantias

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, as responsabilidades assumidas pelo Grupo, perante terceiros, por garantias prestadas, eram as seguintes:

	2019	2018
<b>Garantias bancárias</b>		
A favor de instituições financeiras	126.391	134.168
A favor de terceiros e de carácter operacional	-	-
<b>Garantias reais</b>		
Sobre ativos fixos tangíveis	32.594	33.327
	<b>158.985</b>	<b>167.495</b>

Em 31 de dezembro de 2019, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade, a diversas instituições financeiras, totalizavam 126,4 milhões de euros (2018: 134,2 milhões de euros), dos quais cerca de (i) 4,3 milhões de euros (2018: 5,5 milhões de euros) relativos à Inapa France, para efeitos de empréstimos contraídos, (ii) 26,4 milhões de euros (2018: 30,9 milhões de euros) para efeitos de emissão de papel comercial da Inapa-IPG e Inapa Portugal, (iii) 17,5 milhões de euros relativos à Inapa Portugal para efeitos de financiamento (2018: 15,8 milhões de euros), (iv) 4,5 milhões de euros (2018: 4,5 milhões de euros) para efeitos empréstimos contraídos da Inapa-IPG e Inapa Portugal, (v) 8,7 milhões de euros (2018: 9,9 milhões de euros) para efeitos empréstimos contraídos da Inapa-IPG, (vi) 11,0 milhões de euros relativos à Inapa Espanha para efeitos de financiamento (2018: 11,6 milhões de euros), (vii) 33,0 milhões de euros (2018: 34 milhões de euros) relativos à Inapa Deutschland para efeitos de financiamento (viii) 1,4 milhões de euros (2018: 1,4 milhões de euros) relativos à Inapa Comunicação Visual para efeitos de financiamento, (ix) 0,5 milhões de euros relativos à Inapa Shared Center para efeitos de financiamento (2018: 0,5 milhões de euros), (x) 0,2 milhões de euros (2018: 0,3 milhões de euros) à Inapa Packaging SAS para efeitos de financiamento, (xi) 1,2 milhões de euros (2018: 1,2 milhões de euros) relativos à Inapa Packaging Lda para efeitos de financiamento, e (xii) 17,7 milhões de euros (2018: 18,3 milhões de euros) relativos à Papier Union para efeitos de financiamento.

Duas subsidiárias estrangeiras e uma subsidiária nacional do Grupo prestaram diversas garantias reais sobre ativos fixos tangíveis diversos, no montante total de 32,6 milhões de euros em 31 de dezembro de 2019, relativo a financiamentos de médio e longo prazo (2018: 33,3 milhões de euros).

## b) Outras responsabilidades

No âmbito da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG, foi constituído penhor sobre as ações dessa sociedade a favor da Papyrus GmbH (Grupo Optigroup) até ao integral pagamento da Vendor Loan Note.

## Nota 32 Contingências

### 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 junho 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:

- 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.



## Nota 33 Transações com entidades relacionadas

Os saldos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:

2019						
	CLIENTES	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	FORNECEDORES IMOBILIZADO	OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTE
Surpapel SL	48	-	-	-	-	3
BCP	1	238	-	91.792	6.508	394
	<b>49</b>	<b>238</b>	<b>-</b>	<b>91.792</b>	<b>6.508</b>	<b>397</b>

2018						
	CLIENTES	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	FORNECEDORES IMOBILIZADO	OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTE
Surpapel SL	26	-	-	-	-	-
CGD	-	19	-	11	-	-
BCP	1	813	-	92.914	7.310	505
	<b>27</b>	<b>832</b>	<b>-</b>	<b>92.925</b>	<b>7.310</b>	<b>505</b>

Durante os exercícios de 2019 e 2018, as transações efetuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

2019					
	VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	OUTROS PROVEITOS	PROVEITOS FINANCEIROS	OUTROS CUSTOS	CUSTOS FINANCEIROS
Surpapel SL	127	-	-	19	-
BCP	-	-	-	-	3.852
	<b>127</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>3.852</b>

2018					
	VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	OUTROS PROVEITOS	PROVEITOS FINANCEIROS	OUTROS CUSTOS	CUSTOS FINANCEIROS
Surpapel SL	105	-	31	4	-
CGD	294	-	-	-	523
BCP	-	-	-	-	3.580
	<b>399</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>4</b>	<b>4.103</b>

As partes relacionadas consideradas relevantes para efeitos das demonstrações financeiras foram as associadas, mencionadas na Nota 10, os acionistas com participação superior a 20%, mencionados na Nota 18 e os elementos chave da gestão, que são considerados os Órgãos Sociais.

### Remuneração dos Órgãos Sociais

As remunerações pagas pela Inapa-IPG aos membros dos Órgãos sociais em 2019 e 2018, analisam-se como se segue (milhares de euros):

	2019	2018
<b>Conselho de Administração</b>		
Remunerações	925	907
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em ações	-	-
	<b>925</b>	<b>907</b>
<b>Comissão de Auditoria*</b>		
Remunerações	113	104
<b>Mesa da Assembleia Geral</b>		
Remunerações	5	20

\* Remunerações pagas aos membros da Comissão de Auditoria incluídas no valor das remunerações do Conselho de Administração.



## Nota 34 Empresas incluídas na consolidação

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de dezembro de 2019, são conforme se segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ATIVIDADE	DETENTORA DIRETA	DATA DE INCORPORAÇÃO
Inapa Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, n.º5, Vale Flores 2710-632 Sintra Portugal	100	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	1988
Inapa España Distribución de Papel, SA	Calle Delco, n.º 1-3 Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	dez/98
Inapa France, SA	11 rue de la Nacelle - Villabé 91813 Corbeil-Essonnes Cedex França	100	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	mai/98
Inapa Belgium	Vaucampsiaan, 30 B-1654 Huizingen Bélgica	100	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	mai/98
Inapa Packaging, SAS	14, Impasse des Moines 91410 Dourdon França	100	Embalagem	Europackaging SGPS, Lda	jan/08
Inapa Deutschland, GmbH	Osterbekstraße 90a D-22083 Hamburg Alemanha	100	Holding	Inapa-IPG, SA	abr/00
Papier Union, GmbH	Osterbekstraße 90a D-22083 Hamburg Alemanha	100	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	abr/00
Inapa Packaging, GmbH	Osterbekstraße 90a D-22083 Hamburg Alemanha	100	Embalagem	Papier Union, GmbH	2006
Inapa - Merchants, Holding, Ltd	39 Hendon Lane Finchley Central, London, N3 1RY Reino Unido	100	Holding	Inapa-IPG, SA	1995
Complott Papier Union, GmbH	Industriestraße 7 40822 Mettmann Alemanha	100	Comunicação Visual	Papier Union, GmbH	jan/08
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9.ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal	100	Editorial	Inapa-IPG, SA	nov/09
Europackaging SGPS, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9.ºD, 1250-050 Lisboa, Portugal	100	Holding	Inapa-IPG, SA	out/11
Inapa Angola - Distribuição de Papel, SA	Largo 17 de Setembro N.º 3 - 3.º andar - Sala 302 Edifício Presidente Business Center Luanda, Angola	100	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	dez/09
Semaq Emballages, SA	Bordeaux Fret - Z.I de Bruges Rue de Strasbourg, 33521 BRUGES cedex, França	100	Embalagem	Inapa Packaging, SAS	fev/12
Inapa Shared Center, Lda	Rua das Cerejeiras, n.º 5, Vale Flores 2710-632 Sintra Portugal	100	Serviços Partilhados	Inapa-IPG, SA e Inapa Portugal, SA	jul/12
Inapa Comunicação Visual, Lda	Rua das Cerejeiras, n.º 5, Vale Flores 2710-632 Sintra Portugal	100	Comunicação Visual	Inapa Portugal SA	jan/13



DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ATIVIDADE	DETENTORA DIRETA	DATA DE INCORPORAÇÃO
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer Ishani 34394 Istanbul Turquia	100	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	set/13
Inapa Packaging, Lda	Rua Gonçalves Zarco, 3386 4450-822 Santa Cruz do Bispo Portugal	100	Embalagem	Europackaging SGPS, Lda	set/13
Embaltec SAS	Z.A.E. de l'EpINETTE 59850 NIEPPE França	100	Embalagem	Inapa Packaging, SAS	nov/16
Inapa Vertriebs GmbH	Osterbekstraße 90a D-22083 Hamburg Alemanha	100	Holding	Papier Union, GmbH	set/12
Inapa Logistics GmbH	Osterbekstraße 90a D-22083 Hamburg Alemanha	100	Holding	Papier Union, GmbH	set/12
Inapa Netherlands BV	Nassauplein 30 NL-2585 Den Haag Holanda	100	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	mai/18
Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG	Gehrstraße 7-11 76275 Ettlingen Alemanha	100	Distribuição papel	Inapa-IPG, SA	ago/19

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

Estes créditos encontram-se registados no balanço na rubrica Clientes por contrapartida da rubrica Financiamentos associados a ativos financeiros (Nota 21).

## Nota 35 Empresas excluídas da consolidação

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019, todas as entidades controladas pela Inapa foram incluídas na consolidação.

## Nota 36 Financiamentos associados a ativos financeiros

Uma empresa do Grupo localizada na Alemanha procedeu no final de 2015 à criação de um veículo para efeitos de obtenção de financiamento associados a ativos financeiros, com o valor máximo de 50.000 milhares de euros. No âmbito da IFRS 10, o veículo é considerado parte integrante do Grupo, pertencendo ao perímetro de consolidação.

Para esse efeito, é gerida uma "pool" de saldos de Contas a receber, que estão colocados como garantia do valor do financiamento.

## Nota 37 Custos suportados com serviços prestados pelos atuais auditores/revisores

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2019 e de 2018, os valores suportados com serviços prestados, às empresas subsidiárias, pelos principais auditores/revisores, foram os seguintes:

	2019	2018
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	473	373
Serviços de assessoria fiscal	46	-
Outros serviços	43	35
	<b>562</b>	<b>408</b>

Relativamente aos custos com Serviços de Revisão Legal de Contas e de Auditoria, 129 milhares de euros foram prestados pela Mazars.

## Nota 38 Variação de Perímetro

Em abril de 2019 foi adquirida a empresa Special Pack, que se dedica à atividade de embalagem, e cujo preço de aquisição foi de 293 milhares de euros. Esta empresa foi fusionada com a Embaltec com referência a 30 de junho de 2019.

Por referência ao já divulgado no período transato, o acordo de compra da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG foi celebrado a 24 de outubro de 2018, após uma negociação iniciada no primeiro semestre de 2018 pelo Grupo OptiGroup, consentâneo com a sua estratégia de desinvestimento da área da distribuição de papel e reforço em outras áreas de atuação. Em julho de 2019, foi concluída a aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG, após a devida autorização da Autoridade da concorrência alemã. Nos termos do contrato, e de acordo com as exigências previstas na IFRS 3, considera-se que o Grupo Inapa obteve controlo da sua nova participada de 1 de agosto de 2019.

O valor de aquisição, com referência a 31 de julho, ascendeu a 46.162 milhares de euros. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, o Grupo registou provisoriamente o processo de alocação do preço de aquisição (PPA), o qual originou o reconhecimento de um goodwill de 43.425 milhares de euros, considerando um justo valor dos ativos adquiridos e passivos assumidos de 2.737 milhares de euros.

Nos termos acordados entre as partes, e após aprovação de Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas da Inapa-IPG, a aquisição foi assegurada com a emissão de Obrigações convertíveis no valor de 15 milhões de euros, tendo a Inapa-IPG ficado credora de uma Vendor Loan Note pelo valor remanescente (ver Nota 21).

Os ativos e passivos (apresentados de forma agregada) resultantes da aquisição são como seguem:

RUBRICAS	ENTRADAS	
	SPECIAL PACK	PAPYRUS DEUTSCHLAND
Ativos fixos tangíveis, direito de uso e ativos intangíveis	122	26.194
Outros ativos não correntes	-	9.395
Inventários	157	21.203
Clientes	342	42.395
Outras contas a receber e outros ativos	18	5.381
Caixa e equivalentes de caixa	19	14.843
<b>Total de ativos consolidados pelo método integral</b>	<b>658</b>	<b>119.412</b>
Benefícios concedidos a empregados	-	17.807
Provisões	-	10.056
Outras contas a pagar - não corrente	-	24.664
Fornecedores	273	54.868
Outras contas a pagar	92	9.280
<b>Total de passivos consolidados</b>	<b>365</b>	<b>116.674</b>
<b>Justo valor dos ativos e passivos identificáveis à data da compra/venda</b>	<b>293</b>	<b>2.737</b>

O Grupo consolidou as operações da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG, a partir de 1 de agosto de 2019. O valor de resultado e rédito da Papyrus Deutschland para o período de 1 de janeiro a 31 de dezembro de 2019 correspondeu a 3.804 milhares de euros e 514.308 milhares de euros, respetivamente.

Em Maio de 2018, foi criada a Inapa Netherlands BV com sede na Holanda e cuja atividade é a distribuição de papel.

## Nota 39 Eventos Subsequentes

O surto pandémico provocado pela COVID-19, que decorre nos primeiros meses de 2020, acrescenta dificuldade em perspetivar a evolução futura de curto prazo da economia e do nível de atividade nos diversos mercados em que o Grupo está presente. O mesmo está a ter significativos impactos negativos em termos humanos, sociais e financeiros.

Deste modo, em resposta à pandemia COVID-19:

- o Grupo implementou medidas de higiene e segurança acrescida para proteger os recursos humanos do Grupo, limitando o acesso de terceiros às instalações do Grupo e recorrendo a teletrabalho, quando possível;

- o Grupo está no processo de se candidatar à utilização de linhas de crédito (ou diferimento de pagamentos de créditos contratados), de acordo com iniciativas governativas nas várias geografias onde opera, tendo várias já sido asseguradas;

- o Grupo Inapa recorreu a formas de "layoff" parcial em algumas das geografias onde está presente. Estas decorrem, em grande parte de como as próprias medidas determinadas pelas autoridades locais com vista à mitigação da pandemia COVID-19 estão a condicionar o funcionamento das nossas operações. No entanto, destaca-se que o Grupo continua a operar em todos os seus mercados, não tendo encerrado nenhum dos seus pontos de distribuição;

- o Grupo irá utilizar ainda outras medidas implementadas pelas autoridades de apoio às empresas (e.g. fiscais).

Dada a incerteza quer quanto ao período de duração da pandemia COVID-19 quer quanto ao seu impacto na economia global, o Grupo Inapa não consegue antecipar totalmente o impacto destes acontecimentos nas suas demonstrações financeiras. No entanto, em resultado da avaliação efetuada, o Conselho de Administração concluiu que o Grupo dispõe de recursos adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras, em 31 de dezembro de 2019.

O Grupo continuará a desenvolver a sua atividade, servindo os seus clientes, entre os quais se contam alguns que estão na primeira linha de combate à pandemia, tais como hospitais, forças de segurança, indústria farmacêutica e tantas outras.

### INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do nº 1 do Artº 210º do Decreto-lei nº 110/2009, de 16 de Setembro, informamos não serem as empresas consolidadas devedoras de quaisquer contribuições, vencidas, à Segurança Social e ao Estado.

# Certificação legal das contas e relatório de auditoria sobre a informação financeira consolidada

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

### **RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

#### **Opinião com reservas**

Auditámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (a Entidade) e suas subsidiárias (o Grupo), que compreendem a demonstração consolidada da posição financeira em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total de 793.778 milhares de Euros e um total de capital próprio de 173.478 milhares de Euros, incluindo um resultado líquido negativo de 4.143 milhares de Euros), a demonstração consolidada dos resultados por naturezas, a demonstração consolidada do rendimento integral, a demonstração consolidada das alterações no capital próprio e a demonstração consolidada dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras consolidadas que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, exceto quanto aos possíveis efeitos da matéria referida na secção “Bases para a opinião com reservas”, as demonstrações financeiras consolidadas anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira consolidada do Grupo em 31 de dezembro de 2019 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa consolidados relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

#### **Bases para a opinião com reservas**

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, a rubrica “Goodwill” inclui o montante de 208.650 milhares de Euros e 165.225 milhares de Euros, respetivamente, relativo à diferença entre o valor de aquisição de entidades incluídas na consolidação e o respetivo justo valor dos ativos e passivos identificáveis na data de aquisição, líquido de perdas de imparidade acumuladas no montante de 11.766 milhares de Euros (nota 8), imputados ao grupo de unidades geradoras de caixa do papel e a rubrica “Outros ativos intangíveis” inclui o montante de 103.227 milhares de Euros, relativo a marcas, reconhecidas no momento de aquisição pelo Grupo de entidades incluídas na consolidação, líquido de perdas de imparidade acumuladas no montante de 27.464 milhares de Euros (nota 9). A Entidade preparou um teste de imparidade ao montante de goodwill, através da comparação entre a quantia escriturada e o valor de uso do grupo de unidades geradoras de caixa do papel, à qual o goodwill se encontra imputado (notas 2.3 e 8), e ao montante das marcas, através da comparação entre a quantia escriturada e o respetivo valor de uso. Os valores de uso, são determinados pelo método dos fluxos de caixa descontados que requer que sejam efetuados julgamentos significativos por parte do Conselho de Administração acerca dos pressupostos mais relevantes considerados, nomeadamente: (i) expectativa de evolução das vendas e das margens durante período abrangido pelos orçamentos aprovados pelo Conselho de Administração; (ii) taxa de crescimento dos fluxos de caixa para além daquele período; e (iii) taxa de desconto (atualização) dos fluxos de caixa estimados. Contudo, não obtivemos no decurso do nosso exame, informação de suporte suficiente e apropriada que nos permita avaliar a razoabilidade da taxa de crescimento dos fluxos de caixa para além do período abrangido pelos orçamentos aprovados pelo Conselho de Administração (taxa de crescimento na perpetuidade) na determinação dos valores de uso, pelo que não nos é possível concluir quanto aos eventuais ajustamentos que se poderiam revelar necessários às demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2019.

“Deloitte” refere-se a uma ou mais firmas membro e respetivas entidades relacionadas da rede global da Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”). A DTTL (também referida como “Deloitte Global”) e cada uma das firmas membro são entidades legais separadas e independentes. A DTTL não presta serviços a clientes. Para mais informação aceda a [www.deloitte.com/pt/about](http://www.deloitte.com/pt/about)

Tipo: Sociedade Anónima | NIPC e Matrícula: 501776311 | Capital social: € 500.000 | Sede: Av. Eng. Duarte Pacheco, 7, 1070-100 Lisboa | Escritório no Porto: Bom Sucesso Trade Center, Praça do Bom Sucesso, 61 – 13º, 4150-146 Porto



IS 668746

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas” abaixo. Somos independentes das entidades que compõem o Grupo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião com reservas.

### **Ênfase**

A Organização Mundial de Saúde declarou em março de 2020 a doença provocada pelo novo coronavírus (“Covid-19”) como pandemia, a qual tem um impacto negativo nas perspetivas da economia global. Conforme descrito na nota 39 do anexo às demonstrações financeiras consolidadas, o Grupo tem vindo a adotar diversas medidas para fazer face aos impactos decorrentes daquela pandemia, nomeadamente com vista a assegurar as suas necessidades de financiamento de curto prazo. Desta forma, apesar da incerteza quanto ao período de duração da pandemia e respetivos efeitos à escala global, o Conselho de Administração da Entidade entende que o Grupo, em resultado da estimativa que efetuou da evolução dos fluxos de caixa consolidados durante o período de doze meses após a data de aprovação das demonstrações financeiras, que considera a redução esperada na atividade do Grupo e a utilização de recursos financeiros adicionais contratados após a data das demonstrações financeiras, dispõe de recursos adequados para manter as suas atividades, não existindo, por outro lado, intenção de cessar as mesmas no curto prazo. Assim, o Conselho de Administração concluiu que o pressuposto da continuidade, utilizado na preparação das demonstrações financeiras consolidadas da Entidade em 31 de dezembro de 2019, se mantém apropriado.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

### **Matérias relevantes de auditoria**

Para além da matéria descrita na secção “Bases para a opinião com reservas”, informamos que não existem outras matérias relevantes de auditoria a comunicar no nosso relatório.

### **Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras consolidadas**

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Grupo de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Grupo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Grupo.

## Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Grupo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Grupo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Grupo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras consolidadas, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- obtemos prova de auditoria suficiente e apropriada relativa à informação financeira das entidades ou atividades dentro do Grupo para expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas. Somos responsáveis pela orientação, supervisão e desempenho da auditoria do Grupo e somos os responsáveis finais pela nossa opinião de auditoria;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras consolidadas do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas e as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como a verificação de que a demonstração não financeira foi apresentada.

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre o Grupo, não identificámos incorreções materiais. Conforme o previsto no artigo 451.º, n.º 7 do Código das Sociedades Comerciais este parecer não é aplicável à demonstração não financeira incluída no relatório de gestão.

### **Sobre o relatório de governo societário**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 4, do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de governo societário inclui os elementos exigíveis à Entidade nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários, não tendo sido identificadas incorreções materiais na informação divulgada no mesmo, cumprindo o disposto nas alíneas c), d), f), h), i) e m) do referido artigo.

### **Sobre a informação não financeira prevista no artigo 66.º-B do Código das Sociedades Comerciais**

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 6, do Código das Sociedades Comerciais, informamos que a Entidade incluiu no seu relatório de gestão a demonstração não financeira prevista no artigo 66.º-B do Código das Sociedade Comerciais.

### **Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) n.º 537/2014**

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos eleitos auditores da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. na assembleia geral de acionistas realizada em 15 de abril de 2016 para um primeiro mandato compreendido entre 2016 e 2018 e na assembleia geral de 23 de maio de 2019 fomos eleitos para um segundo mandato compreendido entre 2019 e 2021.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras consolidadas devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização do Grupo em 30 de abril de 2020.



- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Grupo durante a realização da auditoria.

Lisboa, 30 de abril de 2020



---

Deloitte & Associados, SROC S.A.  
Representada por Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo, ROC



**DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA INDIVIDUAL  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativo não corrente</b>			
Ativos fixos tangíveis	6	39,7	19,1
Propriedades de investimento	7	12 758,1	13 030,6
Direito de uso	8	101,8	-
Ativos intangíveis	8	55,6	50,3
Participações financeiras - método de equivalência patrimonial	9	348 598,1	308 542,5
Participações financeiras - outros métodos	9	12,7	12,7
Outras contas a receber	13	8.617,0	10 017,0
Ativos por impostos diferidos	10	26,8	26,0
<b>Total do ativo não corrente</b>		<b>370 209,9</b>	<b>331 698,3</b>
<b>Ativo corrente</b>			
Clientes	11	2 877,8	1 280,4
Estado e outros entes públicos	12	89,3	234,3
Outras contas a receber	13	22.711,5	22 120,8
Diferimentos		187,8	505,3
Caixa e depósitos bancários	4	39,3	30,8
<b>Total do ativo corrente</b>		<b>25.905,7</b>	<b>24 171,6</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>396 115,6</b>	<b>355 869,9</b>

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

**DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA INDIVIDUAL  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital realizado	15	180 135,1	180 135,1
Prémios de emissão	15	432,1	451,1
Reservas legais	15	7 574,2	7 574,2
Outras Reservas	15	890,5	890,5
Resultados transitados	15	15 229,8	16 199,3
Ajustamentos em ativos financeiros	15	-26 640,7	-21 889,6
Resultado líquido do período		-4 142,8	-3 575,2
<b>Total do capital próprio</b>		<b>173 478,2</b>	<b>179 785,5</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Financiamentos obtidos	16	111 973,5	81 528,3
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>111 973,5</b>	<b>81 528,3</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Fornecedores		421,1	194,6
Estado e outros entes públicos	12	78,9	94,8
Financiamentos obtidos	16	94 387,4	82 932,4
Outras contas a pagar	17	15 776,4	11 334,4
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>110 663,8</b>	<b>94 556,1</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>222 637,3</b>	<b>176 084,4</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>396 115,6</b>	<b>355 869,9</b>

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

**DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS RESULTADOS POR NATUREZAS DO EXERCÍCIO FINDO  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares de Euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>RENDIMENTOS E GASTOS</b>			
Vendas e serviços prestados	5 e 18	1 970,0	1 787,6
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	9	-2 866,7	-2 966,7
Fornecimentos e serviços externos	19	-2 275,4	-3 503,5
Gastos com o pessoal	20	-2 125,6	-2 240,3
Outros rendimentos e ganhos	18	8 982,4	10 357,6
Outros gastos e perdas	21	-265,7	-263,6
<b>Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>		<b>3 418,9</b>	<b>3 171,1</b>
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	22	-384,2	-297,7
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>		<b>3 034,7</b>	<b>2 873,5</b>
Juros e rendimentos similares obtidos	23	613,1	655,7
Juros e gastos similares suportados	23	-6 911,3	-6 238,5
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>-3 263,5</b>	<b>-2 709,3</b>
Imposto sobre o rendimento do período	10	-879,4	-865,9
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>24</b>	<b>-4 142,8</b>	<b>-3 575,2</b>
Resultado por ação básico	24	-0,0079	-0,0079

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

**DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E DE 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares euros)

	CAPITAL	PRÉMIO DE EMISSÃO DE AÇÕES	RESERVAS	RESULTADOS TRANSITADOS	AJUSTAMENTOS EM ATIVOS FINANCEIROS	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	TOTAL
<b>A 1 DE JANEIRO DE 2018</b>	<b>180 135,1</b>	<b>451,1</b>	<b>8 454,1</b>	<b>15 219,4</b>	<b>-19 168,4</b>	<b>209,9</b>	<b>185 301,3</b>
<b>Alterações no exercício</b>							
Aplicação de método de equivalência patrimonial	-	-	-	780,5	-780,5	-	-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio	-	-	-	-	-1 940,7	-	-1 940,7
	-	-	-	<b>780,5</b>	<b>-2 721,2</b>	-	<b>-1 940,7</b>
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-3 575,2	-3 575,2
<b>Resultado integral</b>	-	-	-	<b>780,5</b>	<b>-2 721,2</b>	<b>-3 575,2</b>	<b>-5 515,9</b>
<b>Operações de capital no exercício</b>							
Outras operações - Aplicação do resultado líquido			10,5	199,4		-209,9	-
	-	-	10,5	199,4	-	-209,9	-
<b>A 31 DE DEZEMBRO DE 2018</b>	<b>180 135,1</b>	<b>451,1</b>	<b>8 464,6</b>	<b>16 199,3</b>	<b>-21 889,6</b>	<b>-3 575,2</b>	<b>179 785,5</b>
<b>Alterações no exercício</b>							
Aplicação de método de equivalência patrimonial	-	-	-	2 611,5	-4 066,7	-	-1 455,2
Outras alterações reconhecidas no capital próprio	-	-19,0	-	-5,9	-684,4	-	-709,2
	-	-19,0	-	2 605,7	-4 751,1	-	-2 164,4
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-4 142,8	-4 142,8
<b>Resultado integral</b>	-	<b>-19,0</b>	-	<b>2 605,7</b>	<b>-4 751,1</b>	<b>-4 142,8</b>	<b>-6 307,2</b>
<b>Operações de capital no exercício</b>							
Outras operações - Aplicação do resultado líquido			-	-3 575,2		3 575,2	-
	-	-	-	-3 575,2	-	3 575,2	-
<b>A 31 DE DEZEMBRO DE 2019</b>	<b>180 135,1</b>	<b>432,1</b>	<b>8 464,6</b>	<b>15 229,8</b>	<b>-26 640,7</b>	<b>-4 142,8</b>	<b>173 478,2</b>

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

**DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL INDIVIDUAL DO EXERCÍCIO FINDO  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018**

(Montantes expressos em milhares euros)

	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>-4 143</b>	<b>-3 575</b>
<b>Saldos que não serão reclassificados para resultados</b>		
Ajustamentos de equivalência patrimonial	-493	-767
<b>Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados</b>		
Ajustamentos de equivalência patrimonial	-191	-1 174
<b>Rendimento reconhecido diretamente no capital próprio</b>	<b>-684</b>	<b>-1 941</b>
<b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>	<b>-4 827</b>	<b>-5 516</b>
<b>Atribuível a :</b>		
Detentores do capital da empresa-mãe	-4 827	-5 516
	-4 827	-5 516

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

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>			
Recebimentos de clientes		1 459,0	2 389,0
Pagamentos a fornecedores		-3 594,7	-1 503,5
Pagamentos ao pessoal		-2 123,3	-2 149,5
		<b>-4 259,0</b>	<b>-1 264,0</b>
(Pagamento)/Recebimento do imposto sobre o rendimento		-722,0	-1 839,0
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional		12 996,10	11 371,5
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>	<b> 1 </b>	<b>8 015,1</b>	<b>8 268,5</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Ativos fixos tangíveis		0,4	0,0
Juros e rendimentos similares		518,0	656,0
Empréstimos concedidos		1 828,0	1 972,0
Dividendos		610,0	1 021,0
		<b>2 956,4</b>	<b>3 649,0</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos fixos tangíveis		-27,0	-11,0
Ativos fixos intangíveis		-15,0	0,0
Pagamento de juros		0,0	-8,0
Empréstimos concedidos		-800,0	-1 790,0
		<b>-842,0</b>	<b>-1 809,0</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>	<b> 2 </b>	<b>2 114,4</b>	<b>1 840,0</b>



**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

(Montantes expressos em milhares euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2019	31 DEZEMBRO 2018
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		125 614,0	186 265,0
		<b>125 614,0</b>	<b>186 265,0</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		-129 466,0	-190 179,0
Amortização dos contratos de locação financeira		-352,0	-1 056,0
Juros e gastos similares		-6 227,0	-3 573,0
		<b>-136 045,0</b>	<b>-194 808,0</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>	<b> 3 </b>	<b>-10 431,0</b>	<b>-8 543,0</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	1  +  2  +  3	-301,5	1 565,5
Efeito das diferenças de câmbio		0,0	0,0
		<b>-301,5</b>	<b>1 565,5</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período	4	-1 529,2	-3 094,7
Caixa e seus equivalentes no fim do período	4	-1 830,7	-1 529,2
		<b>-301,5</b>	<b>1 565,5</b>

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



# Notas às Demonstrações Financeiras Individuais

Anexo às demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2019

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

## Nota 1 Introdução e identificação

A Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA (Inapa-IPG, Entidade, Empresa) 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 empresas, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais próprios ou alheios e a prestação de assistência a empresas em geral. A Inapa-IPG encontra-se cotada na Euronext Lisboa. Os detentores de participações mais relevantes encontram-se mencionados na Nota 15.

**Sede Social:** Rua Braamcamp 40 - 9ºD

1250-050 Lisboa, Portugal

**Capital Social:** 180 135 111 euros

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

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração, na reunião de 24 de abril de 2020. É opinião da Administração que estas demonstrações financeiras refletem de forma verdadeira e apropriada as operações da Inapa-IPG, bem como a sua posição e performance financeira e fluxos de caixa.

## Nota 2 Referencial contabilístico na preparação das demonstrações financeiras

### 2.1. Bases de preparação

As demonstrações financeiras separadas do Grupo Inapa são preparadas com base no método de equivalência patrimonial 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 e em vigor em 31 de dezembro de 2019.

### 2.2. Novas normas, interpretações e alterações a normas

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória ao exercício iniciado em 1 de janeiro de 2019:

IFRS 16 – Locações	1-jan-19	Esta norma vem introduzir os princípios de reconhecimento e mensuração de locações, substituindo a IAS 17 – Locações. A norma define um único modelo de contabilização de contratos de locação que resulta no reconhecimento pelo locatário de ativos e passivos para todos os contratos de locação, exceto para as locações com um período inferior a 12 meses ou para as locações que incidam sobre ativos de valor reduzido. Os locadores continuarão a classificar as locações entre operacionais ou financeiras, sendo que a IFRS 16 não implica alterações substanciais para tais entidades face ao definido na IAS 17.
Emenda à IFRS 9: características de pagamentos antecipados com compensação negativa	1-jan-19	Esta emenda vem permitir que ativos financeiros com condições contratuais que prevêm, na sua amortização antecipada, o pagamento de um montante considerável por parte do credor, possam ser mensurados ao custo amortizado ou a justo valor por reservas (consoante o modelo de negócio), desde que: (i) na data do reconhecimento inicial do ativo, o justo valor da componente da amortização antecipada seja insignificante; e (ii) a possibilidade de compensação negativa na amortização antecipada seja única razão para o ativo em causa não ser considerado um instrumento que contempla apenas pagamentos de capital e juros.
IFRIC 23 - Incertezas no tratamento de imposto sobre o rendimento	1-jan-19	Esta interpretação vem dar orientações sobre a determinação do lucro tributável, das bases fiscais, dos prejuízos fiscais a reportar, dos créditos fiscais a usar e das taxas de imposto em cenários de incerteza quanto ao tratamento em sede de imposto sobre o rendimento.
Melhoramentos das normas internacionais de relato financeiro (ciclo 2015-2017)	1-jan-19	Estes melhoramentos envolvem a clarificação de alguns aspetos relacionados com: IFRS 3 – Concentração de atividades empresariais: requer remensuração de interesses anteriormente detidos quando uma entidade obtém controlo sobre uma participada sobre a qual anteriormente tinha controlo conjunto; IFRS 11 – Empreendimentos conjuntos: clarifica que não deve haver remensuração de interesses anteriormente detidos quando uma entidade obtém controlo conjunto sobre uma operação conjunta; IAS 12 – Impostos sobre o rendimento: clarifica que todas as consequências fiscais de dividendos devem ser registadas em resultados, independentemente de como surge o imposto; IAS 23 - Custos de empréstimos obtidos: clarifica que a parte do empréstimo diretamente relacionado com a aquisição/construção de um ativo, em dívida após o correspondente ativo ter ficado pronto para o uso pretendido, é, para efeitos de determinação da taxa de capitalização, considerada parte integrante dos financiamentos genéricos da entidade.
Emendas à IAS 19: Alteração do Plano, Restrição ou Liquidação	1-jan-19	Se uma emenda, corte ou liquidação do plano ocorrer, agora é obrigatório que o custo do serviço corrente e os juros líquidos do período após a remensuração sejam determinados usando os pressupostos usados para a remensuração. Além disso, foram incluídas alterações para esclarecer o efeito de uma alteração, redução ou liquidação do plano sobre os requisitos relativos ao limite máximo do ativo.
Emenda à IAS 28: Investimentos de longo prazo em associadas e acordos conjuntos	1-jan-19	Esta emenda vem clarificar que a IFRS 9 deve ser aplicada (incluindo os respetivos requisitos relacionados com imparidade) a investimentos em associadas e acordos conjuntos quando o método da equivalência patrimonial não é aplicado na mensuração dos mesmos.

A entrada em vigor em 1 de janeiro de 2019 destas normas teve os seguintes efeitos nas demonstrações financeiras da Inapa-IPG nessa data:

#### (i) IFRS 16 – Locações

A Inapa-IPG optou pelo modelo de transição retrospectivo modificado da IFRS 16. Consequentemente, a Inapa-IPG utilizou o expediente prático de não reavaliar se um contrato é, ou contém, uma locação, tendo efetuado uma avaliação global da nova definição e avaliado a totalidade de contratos por si celebrados ou modificados antes de 1 de janeiro de 2019, e não reexpressou a informação financeira comparativa, registando na data de transição o passivo relativo às rendas futuras, um ativo sob direito de uso, sendo o diferencial, líquido do impacto de impostos diferidos, sido registado em resultados transitados.

#### Locações operacionais

Conforme indicado na Nota 3. iv), de acordo com a IAS 17, as responsabilidades futuras com locações operacionais eram divulgadas nas respetivas notas anexas como compromissos assumidos não incluídos na demonstração da posição financeira. A IFRS 16 alterou a forma como a Inapa-IPG contabilizava as locações anteriormente classificadas como operacionais, passando a registar as responsabilidades e direitos futuros na demonstração da posição financeira.

Na aplicação inicial da IFRS 16, a Inapa-IPG:

- reconheceu passivos de locação na demonstração consolidada da posição financeira, mensurados ao valor presente dos pagamentos futuros de cada locação;
- reconheceu ativos sob direito de uso na demonstração da posição financeira como se a norma tivesse sido aplicada desde a data de entrada em vigor da locação;
- reconheceu o diferencial do acima em resultados transitados, líquido do efeito dos impostos diferidos;
- reconheceu gastos financeiros sobre passivos da locação e depreciações de ativos de direitos de uso na demonstração dos resultados por naturezas e não como gastos operacionais na rubrica de Outros custos;
- separou as quantias pagas entre capital e juros (apresentados como atividades de financiamento) na demonstração de fluxos de caixa.

A 1 de Janeiro de 2019, o impacto da adoção da IFRS 16 traduz-se no reconhecimento de 113 milhares de Euros em “Direito de Uso”, 2 milhares de Euros em “Ativos por impostos diferidos”, 122 milhares de Euros em “Empréstimos” e -6 milhares de Euros em “Resultados Transitados”.

Com exceção da adoção da IFRS 16, cujos impactos se encontram descritos acima, decorrente da adoção das restantes normas, interpretações, emendas e revisões acima referidas não foram produzidos efeitos significativos nas demonstrações financeiras do Grupo Inapa.

As seguintes normas contabilísticas e interpretações, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia:

NORMA / INTERPRETAÇÃO	APLICÁVEL NA UNIÃO EUROPEIA NOS EXERCÍCIOS INICIADOS EM OU APÓS	
Emendas a referências à Estrutura Conceptual nas Normas IFRS	1-jan-20	Corresponde a emendas em diversas normas (IFRS 2, IFRS 3, IFRS 6, IFRS 14, IAS 1, IAS 8, IAS 34, IAS 37, IAS 38, IFRIC 12, IFRIC 19, IFRIC 20, IFRIC 22 e SIC 32) em relação a referências à Estrutura Conceptual revista em março de 2018. A Estrutura Conceptual revista inclui definições revistas de um ativo e de um passivo e novas orientações sobre mensuração, desreconhecimento, apresentação e divulgação.
Emenda à IAS 1 e IAS 8 – Definição de material	1-jan-20	Corresponde a emendas para clarificar a definição de material na IAS 1. A definição de material na IAS 8 passa a remeter para a IAS 1. A definição de material na IAS 8 passa a remeter para a IAS 1. A emenda altera a definição de material em outras normas para garantir consistência. A informação é material se pela sua omissão, distorção ou ocultação seja razoavelmente esperado que influencie as decisões dos utilizadores primários das demonstrações financeiras tendo por base as demonstrações financeiras.

Estas emendas apesar de aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia, não foram adotadas pela Inapa-IPG em 2019, em virtude de a sua aplicação não ser ainda obrigatória. Não se estima que da futura adoção das referidas emendas decorram impactos significativos para as demonstrações financeiras.

As seguintes normas contabilísticas e interpretações foram emitidas pelo IASB e não se encontram ainda aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia:

NORMA / INTERPRETAÇÃO	APLICÁVEL NA UNIÃO EUROPEIA NOS EXERCÍCIOS INICIADOS EM OU APÓS	
IFRS 17 - Contratos de Seguros	1-jan-21	Esta norma estabelece, para os contratos de seguros dentro do seu âmbito de aplicação, os princípios para o seu reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação. Esta norma substitui a norma IFRS 4 - Contratos de Seguros.
Emenda à IFRS 3 - Definição de negócio	1-jan-20	Corresponde a emendas à definição de negócio, pretendendo clarificar a identificação de aquisição de negócio ou de aquisição de um grupo de ativos. A definição revista clarifica ainda a definição de <i>output</i> de um negócio como fornecimento de bens ou serviços a clientes. As alterações incluem exemplos para identificação de aquisição de um negócio.
Emendas às normas IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7 - reforma das taxas de juro <i>benchmark</i> (IBOR Reform)	1-jan-20	Corresponde a emendas às normas IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7 relacionadas com o projeto de reforma das taxas de juro de <i>benchmark</i> (conhecido como “IBOR reform”), no sentido de diminuir o impacto potencial da alteração de taxas de juro de referência no relato financeiro, nomeadamente na contabilidade de cobertura.

Estas normas não foram ainda adotadas (“*endorsed*”) pela União Europeia e, como tal, não foram aplicadas pela Inapa-IPG no exercício findo em 31 de dezembro de 2019.

Relativamente a estas normas e interpretações, emitidas pelo IASB mas ainda não aprovadas (“*endorsed*”) pela União Europeia, não se estima que da futura adoção das mesmas decorram impactos significativos para as demonstrações financeiras anexas.

### Nota 3 Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

O Conselho de Administração procedeu à avaliação da capacidade de a Empresa operar em continuidade, tendo por base toda a informação relevante, factos e circunstâncias, de natureza financeira, comercial ou outra, incluindo acontecimentos subsequentes à data de referência das demonstrações financeiras, disponível sobre o futuro. Em resultado da avaliação efetuada, a Administração concluiu que a Empresa dispõe de recursos adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades

no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras. Esta conclusão não é afetada pelo rácio passivo corrente/ativo corrente, uma vez que a mesma resulta da: i) reclassificação em passivo de curto prazo de uma emissão de obrigações a 5 anos, integralmente colocada junto à subsidiária Inapa France, SAS, cuja renovação, na data do respetivo vencimento para o médio/longo prazo, se prevê no ano seguinte; ii) outros passivos com empresas do Grupo que serão renovados no decorrer de 2020 (ver nota 5) e; iii) da dívida de curto prazo associada à aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG (ver nota 9) cujo refinanciamento já foi assegurado até ao momento de aprovação destas contas.

#### (I) Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis encontram-se registados ao seu custo de aquisição, deduzido das depreciações acumuladas e de perdas por imparidade. Este custo inclui o custo estimado à data de transição para o IFRS e os custos de aquisição para ativos obtidos após essa data.

O custo de aquisição inclui o preço de compra do ativo, as despesas diretamente imputáveis à sua aquisição, incluindo

os impostos não dedutíveis, e os encargos suportados com a preparação do ativo para que se encontre na sua condição de utilização.

Os terrenos não são depreciados. As depreciações dos restantes ativos são calculadas, após a data em que os bens estejam disponíveis para serem utilizados, pelo método de quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada um e que correspondem às seguintes taxas:

---

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

---

O processo de depreciação, por duodécimos, tem início no mês do exercício em que o respetivo bem se encontra em condições de ser utilizado.

As despesas de conservação e reparação que não aumentem a vida útil dos ativos, nem resultem em benfeitorias ou melhorias significativas nos elementos dos ativos fixos tangíveis, são registadas como gastos do exercício em que ocorrem.

## (II) Propriedades de investimento

Os ativos fixos tangíveis são classificados como propriedades de investimento quando detidos com o objetivo de valorização do capital e a obtenção de rendas.

A propriedade de investimento é valorizada inicialmente pelo seu custo de aquisição, incluindo os gastos de transação que lhe sejam diretamente atribuíveis. Uma vez que as propriedades de investimento são integralmente arrendadas a empresas do Grupo, após o reconhecimento inicial, as propriedades de investimento são valorizadas ao custo deduzido das depreciações e perdas por imparidade acumuladas. As depreciações são calculadas pelo método de quotas constantes pelo período de vida útil estimado, utilizando-se as mesmas taxas dos ativos fixos tangíveis.

Os custos suportados com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente, manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades, são reconhecidos como gasto no período a que se referem. As beneficiações ou benfeitorias em propriedades de investimento relativamente às quais existem expectativas de que irão gerar benefícios económicos futuros adicionais, para além do inicialmente estimado, são capitalizadas na rubrica de Propriedades de investimento.

## (III) Ativos Intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os ativos intangíveis apenas são reconhecidos se for provável que benefícios económicos futuros atribuíveis ao ativo fluam para a Sociedade, sejam controláveis e o seu custo possa ser valorizado com fiabilidade.

O custo de aquisição corresponde ao preço de compra, incluindo custos com direitos intelectuais e os impostos sobre as compras não reembolsáveis, após dedução dos descontos comerciais e abatimentos.

Os ativos sem vida útil definida não estão sujeitos a amortização, mas são objeto de testes de imparidade anuais.

As despesas de desenvolvimento são reconhecidas sempre que a Sociedade demonstre capacidade para completar o seu desenvolvimento e iniciar o seu uso e para as quais seja provável que o ativo criado venha a gerar benefícios económicos futuros. As despesas de desenvolvimento que não cumpram estes critérios são registadas como gastos do exercício em que são suportadas.

As amortizações de um ativo intangível com vida útil finita são calculadas, após a data de início de utilização, de acordo com o método de quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado, tendo em consideração o valor residual.

Os ativos intangíveis registados são amortizados por um período de 5 anos.

## (IV) Contratos de locação

Até 31 de dezembro de 2018, para os bens cuja utilização decorreu de contratos de locação financeira, relativamente aos quais o Grupo assumiu substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à respetiva posse do ativo locado, foram classificados como ativos fixos tangíveis, sendo depreciados de acordo com a política estabelecida pelo Grupo para os respetivos bens (Nota 3. i)).

Os juros incluídos no valor das rendas e as depreciações do respetivo ativo tangível até essa data foram reconhecidos como gastos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitaram.

Nos contratos de locação em que o locador assumiu uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade, sendo o Grupo locatário, os mesmos foram classificadas como locações operacionais. Os pagamentos decorrentes da realização destes contratos foram registados na demonstração dos resultados durante o período da locação.

A partir de 1 de janeiro de 2019, com a entrada em vigor da IFRS 16, a empresa reconhece na Demonstração da Posição Financeira os ativos fixos tangíveis utilizados sob contratos de locação (ativos de direito de uso). Tal exclui os classificados de baixo valor ou de prazo inferior a 12 meses, cujos pagamentos são efetuados e reconhecidos como gasto na Demonstração dos Resultados no período em que ocorrem, de forma linear ao longo da locação.

O ativo de direito de uso é registado pelo seu custo, na Demonstração da Posição Financeira, quando o ativo fica disponível para uso pela sociedade.

O passivo de locação é registado na Demonstração da Posição Financeira, pelo valor atual dos pagamentos da locação, para o período não cancelável do contrato. Para esse valor atual, a Empresa utiliza a taxa de financiamento incremental à data do início do contrato.

A depreciação e as perdas por imparidade dos ativos sob direito de uso são calculadas e registadas conforme estabelecido na nota 3. i) para ativos fixos tangíveis, sendo depreciado desde a data de início até ao final da vida útil do ativo ou até ao fim do prazo de locação, dos dois o menor.

Os juros incluídos nos pagamentos da locação, depreciações e as perdas por imparidade são registadas na Demonstração dos Resultados como gasto do período a que se referem. O gasto de juro é apresentado em atividades de financiamento, na demonstração de fluxos de caixa.

Os impactos da norma sobre a posição de Locador não diferem da política anteriormente seguida, sendo as rendas a receber reconhecidas de forma linear ao longo do contrato.

Os efeitos decorrentes da aplicação da IFRS 16 - Locações a partir de 1 de janeiro de 2019 estão detalhados na nota 2.2.

## **(V) Investimentos em subsidiárias e associadas**

Os investimentos em subsidiárias e associadas são registados pelo método de equivalência patrimonial.

As subsidiárias são todas as entidades (incluindo as entidades com finalidades especiais) sobre as quais a Inapa-IPG tem o poder de decidir sobre as políticas financeiras ou operacionais, a que normalmente está associado o controlo, direto ou indireto, de mais de metade dos direitos de voto. As associadas são entidades sobre as quais a Inapa-IPG tem entre 20% e 50% dos direitos de voto, ou sobre as quais a Inapa-IPG tenha influência significativa, mas que não possa exercer o seu controlo.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas e pelos dividendos recebidos. A variação do capital próprio das associadas, resultante do resultado líquido, é registada por contrapartida de ganhos ou perdas do período.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas, são reconhecidas como ativo (*Goodwill* implícito) e mantidas no valor do investimento em associadas (Nota 9). Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período na rubrica Ganhos/ (perdas) em associadas.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir, as mesmas são objeto de reversão.

Segundo o método da equivalência patrimonial, as demonstrações financeiras incluem a quota-parte da Sociedade no total de ganhos e perdas reconhecidos desde a data em que o controlo ou a influência significativa começa até à data em que efetivamente termina. Ganhos ou perdas não realizados em transações entre as empresas do Grupo Inapa, incluindo as associadas, são eliminados. Os dividendos atribuídos pelas subsidiárias ou associadas são considerados reduções do investimento detido.



Quando a quota-parte das perdas de uma subsidiária ou associada excede o valor do investimento, o Grupo reconhece perdas adicionais no futuro, se o Grupo tiver incorrido em obrigações ou tenha efetuado pagamentos em benefício da associada ou da subsidiária.

As políticas contabilísticas aplicadas pelas subsidiárias e associadas são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir, que as mesmas são aplicadas de forma consistente pela Inapa-IPG e pelas suas subsidiárias e associadas.

As entidades que se qualificam como subsidiárias e associadas encontram-se listadas nas Notas 5.3 e 9.

## **(VI) Ativos e passivos financeiros**

A Inapa-IPG classifica os ativos financeiros como segue:

**Custo amortizado:** Instrumentos de dívida (incluindo instrumentos híbridos que não cumpram com os critérios de separação), somente com fluxos de capital e juros indexadas, e que se insiram no modelo de negócio de manter o instrumento para receber os fluxos contratuais. Os saldos relativos a estes ativos encontram-se registados na Demonstração da posição financeira nas rubricas de Clientes, Outros ativos correntes e não correntes e Caixa e seus equivalentes;

**Justo valor por via de outro rendimento integral (com reciclagem):** Instrumentos de dívida (incluindo instrumentos híbridos), somente com fluxos de capital e juros indexadas, e que se insiram no modelo de negócio de alienar o instrumento e receber os fluxos contratuais. Estes ativos e passivos são mensurados ao justo valor através de outro rendimento integral;

**Investimentos registados a justo valor através de resultados:** Ativos financeiros cuja detenção tenha por objetivo a sua realização no curto prazo e inclui os ativos financeiros detidos para negociação e os instrumentos derivados não afetos a operações de cobertura. Inclui igualmente instrumentos que não incluam somente fluxos de capital e juros indexados, ou em que a empresa tenha designado os instrumentos, na sua inepção, para serem mensurados a justo valor, de forma a evitar desequilíbrios contabilísticos. Estes ativos e passivos são mensurados ao justo valor através da demonstração dos resultados;

**Justo valor por via de outro rendimento integral (sem reciclagem):** Instrumentos de capital próprio, em que a empresa opte no seu reconhecimento inicial, para que o instrumento seja desta forma classificado. Estes ativos e passivos são mensurados ao justo valor através de outro rendimento integral.

## **Participações financeiras – outros métodos**

As participações financeiras correspondentes a instrumentos de capital próprio (que não subsidiárias e associadas) são mensuradas ao seu justo valor.

## **Clientes e Outras contas a receber**

As rubricas de Clientes e Outras contas a receber constituem direitos a receber pela venda de bens ou serviços no decurso normal do negócio da Sociedade, são reconhecidas inicialmente ao justo valor, sendo subsequentemente mensuradas ao custo amortizado, deduzido de ajustamentos por imparidade, quando aplicável (Notas 11 e 13).

A Empresa aplica a abordagem simplificada da IFRS 9 para mensurar as perdas de crédito esperadas, a qual utiliza as perdas de crédito esperadas ao longo da vida útil, para todas as contas a receber. O risco de crédito das contas a receber é avaliado em cada data de relato, tendo em consideração o perfil de risco de crédito do cliente (Nota 14).

## **Financiamentos**

Os financiamentos obtidos são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de custos de transação e montagem incorridos. Os financiamentos são subsequentemente apresentados ao custo amortizado sendo a diferença entre o valor nominal e o justo valor inicial reconhecida na demonstração dos resultados ao longo do período do empréstimo, utilizando o método da taxa de juro efetiva.

Os financiamentos obtidos são classificados no passivo corrente, exceto se a Sociedade possuir um direito incondicional de diferir o pagamento do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do balanço, sendo neste caso classificados no passivo não corrente (Nota 16).

## **Fornecedores e Outras contas a pagar**

As rubricas de Fornecedores e Outras contas a pagar constituem obrigações de pagar pela aquisição de bens ou serviços sendo reconhecidas inicialmente ao justo valor, sendo subsequentemente mensuradas ao custo amortizado, utilizando o método da taxa de juro efetiva.

## **(VII) Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa incluem caixa, depósitos bancários, outros investimentos de curto prazo, de liquidez elevada e com maturidades iniciais até 3 meses, e descobertos bancários. Os descobertos bancários são apresentados na Demonstração da posição financeira,

no passivo corrente, na rubrica Financiamentos obtidos e são considerados na elaboração da demonstração dos fluxos de caixa, como caixa e equivalentes de caixa (Nota 4).

#### **(VIII) Imparidade de ativos não financeiros**

A Sociedade efetua uma avaliação à imparidade dos ativos na data de encerramento do balanço e sempre que ocorra uma alteração nas circunstâncias que indique que o montante pelo qual um ativo se encontra registado possa não ser recuperado (Nota 14). No caso dos ativos não correntes que não são amortizados devido a não terem uma vida útil finita, são efetuados testes de imparidade periodicamente.

Sempre que o valor pelo qual um ativo se encontra registado se mostre superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade/provisão, que é registada na demonstração dos resultados ou no capital próprio quando o ativo tenha sido reavaliado, situação em que a respetiva revalorização será diminuída. A quantia recuperável é o valor mais alto de entre o justo valor de um ativo deduzido dos custos da venda e o seu valor de uso.

A reversão de perdas de imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando os motivos que provocaram o registo das mesmas deixaram de existir (com exceção do *goodwill*). A reversão é registada na demonstração dos resultados, exceto quando o ativo tenha sido reavaliado e a respetiva revalorização registada no capital próprio tenha sido diminuída em resultado da perda de imparidade.

#### **(IX) Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes**

As provisões são reconhecidas quando, e somente quando, a Sociedade tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um evento passado, e 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 refletir a melhor estimativa a essa data, tendo em consideração os riscos e incertezas inerentes a tais estimativas.

As provisões para gastos de reestruturação são reconhecidas sempre que exista um plano formal e detalhado de reestruturação e que o mesmo tenha sido comunicado às partes envolvidas.

As obrigações presentes que resultam de contratos onerosos são valorizadas e registadas como provisões. Existe um contrato oneroso quando a Sociedade é parte integrante das disposições de um contrato ou acordo, cujo cumprimento tem associados gastos que não é possível evitar, os quais excedem os benefícios económicos derivados do mesmo.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados sempre que a possibilidade de existir uma saída de recursos englobando benefícios económicos não seja remota. Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados quando for provável a existência de um influxo económico futuro de recursos.



### **(X) Rédito**

O rédito é valorizado pelo justo valor da contraprestação recebida ou a receber.

Os rendimentos provenientes das prestações de serviços são reconhecidos pelo justo valor do montante a receber e em função do grau de execução do serviço.

O rédito proveniente de *royalties* é reconhecido de acordo com o regime de periodização económica e atendendo à substância dos correspondentes contratos, desde que seja provável que benefícios económicos fluam para a Sociedade e o seu montante possa ser valorizado com fiabilidade e é contabilizado na rubrica de Outros rendimentos e ganhos.

O rédito de juros é reconhecido utilizando o método do juro efetivo, desde que seja provável que benefícios económicos fluam para a Sociedade e o seu montante possa ser valorizado com fiabilidade.

### **(XI) Especialização do exercício**

As transações são contabilisticamente reconhecidas quando são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes rendimentos e gastos são registados nas rubricas Outras contas a receber e a pagar e Diferimentos.

### **(XII) Efeitos de alterações em taxas de câmbio**

Todos os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para euros utilizando-se as taxas de câmbio vigentes nas datas dos balanços. As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, foram registados como rendimentos e gastos do exercício.

As diferenças de câmbio originadas na conversão para euros de demonstrações financeiras de entidades participadas denominadas em moeda estrangeira são incluídas no capital próprio, na rubrica de Ajustamentos em ativos financeiros.

### **(XIII) Impostos sobre rendimentos**

O imposto sobre o rendimento inclui impostos correntes e impostos diferidos.

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis da Sociedade de acordo com as regras fiscais em vigor; o imposto diferido resulta

das diferenças temporárias entre o montante dos ativos e passivos para efeitos de relato contabilístico (quantia escriturada) e os respetivos montantes para efeitos de tributação (base fiscal).

Os impostos diferidos ativos e passivos são calculados utilizando as taxas de tributação em vigor ou anunciadas para vigorar à data expetável da reversão das diferenças temporárias.

Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos apenas quando existem expetativas razoáveis de obtenção de lucros fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no período da sua reversão.

No final de cada período é efetuado a revisão do cálculo desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

Os impostos diferidos são reconhecidos como gasto ou rendimento do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também relevado na mesma rubrica.

### **(XIV) Estimativas e julgamentos relevantes**

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites, por recurso a estimativas e pressupostos 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.

As estimativas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos ativos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

#### **a) Estimativa de imparidade de participações financeiras**

No caso de existirem indícios de que uma participação financeira possa estar em imparidade, a Inapa-IPG testa se existe ou não imparidade nos investimentos em subsidiárias e associadas, sendo esta análise efetuada considerando a informação preparada para efeitos de análise de imparidade do *goodwill* ao nível das demonstrações financeiras consolidadas. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem o uso de estimativas (Nota 9).

## b) Imposto sobre o Rendimento

A Inapa-IPG está sujeita a impostos sobre o rendimento sendo que o cálculo do imposto efetuado está sujeito a revisão das autoridades fiscais. Quando o resultado final dessa revisão é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos diferidos, no período em que tais diferenças são identificadas.

Adicionalmente, os ativos por impostos diferidos incluem o efeito do valor de prejuízos fiscais para o qual existe expectativa de recuperação no futuro. A não recuperação dos prejuízos fiscais ou a alteração em futuros exercícios das expectativas de recuperação terão impacto nos resultados do exercício em que a situação se verificar.

## c) Provisões para litígios

A Inapa-IPG é parte em algumas ações judiciais em curso, sendo constituídas provisões sempre que de acordo com as estimativas efetuadas pela gestão, com base no parecer dos advogados da Sociedade, sejam consideradas necessárias (Nota 3 (ix)).

Uma decisão negativa em qualquer ação em curso poderá ter um efeito adverso para a atividade, situação financeira e resultados da Sociedade.

## Nota 4 Fluxos de caixa

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 analisa-se como se segue:

	2019	2018
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	38,8	30,3
Numerário	0,5	0,5
<b>Caixa e depósitos bancários no balanço</b>	<b>39,3</b>	<b>30,8</b>
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	-1 870,0	-1 560,0
<b>Caixa e seus equivalentes</b>	<b>-1 830,7</b>	<b>-1 529,2</b>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos na Demonstração da posição financeira na rubrica de Empréstimos (Nota 16).

Procedeu-se à reconciliação entre os movimentos das rubricas de financiamento constantes do balanço e os fluxos de caixa respeitantes para os períodos findos a 31 de dezembro de 2019 e 2018.

	2019				
	A 1 DE JANEIRO DE 2019	RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	PAGAMENTO RESPEITANTES A ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	MOVIMENTOS NÃO MONETÁRIOS	A 31 DE DEZEMBRO DE 2019
<b>Passivo não Corrente</b>					
Empréstimos	81 528	92 019	-5 635	-55 939	111 974
<b>Passivo Corrente</b>					
Empréstimos	82 932				94 387
Descobertos bancários	-1 560				-1 870
<b>Subtotal</b>	<b>81 372</b>	<b>33 595</b>	<b>-123 749</b>	<b>101 299</b>	<b>92 518</b>
Outros passivos correntes - especialização de juros (Nota 25)	493		-6 661	6 911	743
	<b>163 393</b>	<b>125 614</b>	<b>-136 045</b>	<b>52 271</b>	<b>205 234</b>
	2018				
	A 1 DE JANEIRO DE 2018	RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	PAGAMENTO RESPEITANTES A ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	MOVIMENTOS NÃO MONETÁRIOS	A 31 DE DEZEMBRO DE 2018
<b>Passivo não Corrente</b>					
Empréstimos	74 703	185 280	-4 032	-174 424	81 528
<b>Passivo Corrente</b>					
Empréstimos	94 180				82 932
Descobertos bancários	-3 141				-1 560
<b>Subtotal</b>	<b>91 039</b>	<b>985</b>	<b>-184 872</b>	<b>174 221</b>	<b>81 373</b>
Outros passivos correntes - especialização de juros (Nota 24)	159		-5 905	6 239	493
	<b>165 902</b>	<b>186 265</b>	<b>-194 808</b>	<b>6 035</b>	<b>163 393</b>

Os movimentos não monetários incluem as reclassificações de Passivo não corrente para Passivo corrente ao longo do período, especializações de gastos, assim como operações financeiras sem fluxo financeiro associado.

Em 2019, os movimentos não monetários são influenciados pela dívida decorrente da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG (ver Nota 9).

## Nota 5 Partes relacionadas

### 5.1. Relacionados com a empresa-mãe

Conforme referido na Nota 1, a Inapa-IPG é a sociedade-mãe do Grupo Inapa, sendo que na Nota 5.3 são divulgados os saldos com acionistas.

### 5.2 Remuneração dos Órgãos Sociais

As remunerações pagas pela Inapa-IPG aos membros dos Órgãos sociais em 2019 e 2018, analisam-se como se segue:

	2019	2018
<b>Conselho de Administração</b>		
Remunerações	925	907
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em ações	-	-
	<b>925</b>	<b>907</b>
<b>Comissão de Auditoria</b>		
Remunerações	113	104
<b>Mesa da Assembleia Geral</b>		
Remunerações	5	20

### 5.3 Saldos com outras partes relacionadas

A Sociedade mantém com as subsidiárias relações comerciais e de financiamento.

As subsidiárias detidas diretamente pela Sociedade, à data de 31 de dezembro de 2019, são conforme segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ATIVIDADE
Inapa France, SA	11 rue de la Nacelle - Villabé 91813 Corbeil-Essonnes Cedex França	100	Distribuição papel
Inapa Deutschland, GmbH	Osterbekstraße 90 D-22083 Hamburg Alemanha	100	Holding
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9ºD 1250-050 Lisboa Portugal	100	Editorial
Europackaging SGPS, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9ºD 1250-050 Lisboa Portugal	100	Holding
Inapa Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores 2710-632 Sintra Portugal	100	Distribuição papel
Inapa España Distribución de Papel, SA	Calle Delco, nº 1-3 Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100	Distribuição papel
Inapa Belgium	Vaucampslaan, 30 B-1654 Huizingen Bélgica	100	Distribuição papel
Inapa - Merchants, Holding, Ltd	39 Hendon Lane Finchley Central, London, N3 1RY Reino Unido	100	Holding
Inapa Shared Center, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores 2710-632 Sintra Portugal	99,75	Serviços Partilhados
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer Ishani 34394 Istambul Turquia	100	Distribuição papel
Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG	Gehrstraße 7-11 76275 Ettlingen Alemanha	100	Distribuição papel

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os saldos com empresas do Grupo Inapa eram como segue:

2019							
EMPRESA	ATIVO CORRENTE		ATIVO NÃO CORRENTE	FINANCIAMENTO OBTIDOS (NOTA 16)			PASSIVO
			OUTRAS CONTAS A RECEBER (NOTA 13)	OUTROS EMPRÉSTIMOS		OUTRAS CONTAS A PAGAR (NOTA 17)	
	CLIENTES (NOTA 11)	EMPRESAS DO GRUPO		EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA	NÃO CORRENTE		
							CORRENTE
Inapa Portugal, SA	247,2	767,9	-	-	21 756,5	-	2 399,7
Edições Inapa, Lda	-	1 177,7	-	-	-	-	-
Inapa France, SA	1 075,3	9 364,8	-	44 357,5	-	1 800,0	8 732,4
Inapa Belgium	1,6	1 009,8	-	-	-	-	-
Inapa España, SA	260,3	569,0	-	-	-	3 500,0	1 802,7
Inapa Deutschland, GmbH	512,5	1 280,6	8 617,0	-	-	-	200,5
Papier Union, GmbH	374,5	-	-	-	6 300,0	-	240,2
Inapa Shared Center, Lda	41,6	345,6	-	-	-	2 430,0	688,0
Europackaging SGPS, Lda	160,4	3 219,5	-	-	-	-	-
Inapa Packaging, Lda.	117,8	120,5	-	-	-	-	-
Inapa Packaging, GmbH	-	-	-	-	-	-	-
Inapa Packaging, SAS	3,8	-	-	-	-	-	-
Inapa Comunicação Visual, Lda	76,6	26,6	-	-	-	-	170,0
Inapa Angola, SA	-	18,1	-	-	-	-	-
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	-	1 401,1	-	-	-	-	-
Embaltec SAS	-	-	-	-	-	-	-
Semaq Emballages, SA	6,3	-	-	-	-	-	-
Inapa - Merchants, Holding, Ltd	-	-	-	-	-	-	322,4
Complott Papier Union, GmbH	-	-	-	-	-	-	-
	<b>2 877,8</b>	<b>19 301,3</b>	<b>8 617,0</b>	<b>44 357,5</b>	<b>28 056,5</b>	<b>7 730,0</b>	<b>14 555,8</b>

2018								
EMPRESA	ATIVO CORRENTE		ATIVO NÃO CORRENTE	FINANCIAMENTO OBTIDOS (NOTA 16)				PASSIVO
	OUTRAS CONTAS A RECEBER (NOTA 13)		OUTRAS CONTAS A RECEBER (NOTA 13)	OUTROS EMPRÉSTIMOS			OUTRAS CONTAS A PAGAR (NOTA 17)	
	CLIENTES (NOTA 11)	EMPRESAS DO GRUPO		EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA	NÃO CORRENTE	CORRENTE		
			CORRENTE					
Inapa Portugal, SA	103,1	268,3	-	-	-	21 756,5	1 254,8	
Edições Inapa, Lda	-	1 178,1	-	-	-	-	-	
Inapa France, SA	216,5	9 366,3	-	44 013,3	-	1 800,0	5 370,4	
Inapa Belgium	0,8	1 010,3	-	-	-	-	-	
Inapa España, SA	76,1	493,4	-	-	-	3 500,0	1 313,0	
Inapa Deutschland, GmbH	346,3	891,3	8 617,0	-	-	-	-	
Papier Union, GmbH	202,6	-	-	-	7 100,0	-	301,5	
Inapa Shared Center, Lda	31,2	306,7	-	-	-	1 630,0	360,6	
Europackaging SGPS, Lda	160,4	4 134,6	-	-	-	-	-	
Inapa Packaging, Lda.	80,7	80,7	-	-	-	-	-	
Inapa Packaging, GmbH	-	0,6	-	-	-	-	-	
Inapa Packaging, SAS	3,8	0,2	-	-	-	-	-	
Inapa Comunicação Visual, Lda	59,0	25,0	-	-	-	-	134,3	
Inapa Angola, SA	-	17,0	-	-	-	-	-	
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	-	0,8	1 400,0	-	-	-	-	
Embaltec SAS	-	0,2	-	-	-	-	-	
Semaq Emballages, SA	-	0,2	-	-	-	-	-	
Inapa - Merchants, Holding, Ltd	-	-	-	-	-	-	323,4	
Complott Papier Union, GmbH	-	0,5	-	-	-	-	-	
	<b>1 280,4</b>	<b>17 774,2</b>	<b>10 017,0</b>	<b>44 013,3</b>	<b>7 100,0</b>	<b>28 686,5</b>	<b>9 058,0</b>	

Os saldos a receber das Edições Inapa, Lda e da Inapa Portugal não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso. Os saldos a receber registados em Outras contas a receber - Empresas do Grupo relativos à Inapa France, SA, Inapa Belgium e à Inapa Deutschland GmbH, vencem juros a taxas correntes de mercado. Do saldo a receber da Europackaging Lda, apenas 1,92 milhões de euros, vencem juros a taxas correntes de mercado.

Dos saldos a receber registados em Ativos não correntes, o saldo relativo à Inapa Deutschland, GmbH vence juros à taxa corrente do mercado.

Os saldos a pagar à Inapa Portugal, Inapa España, Papier Union e à Inapa France, vencem juros a taxas correntes de mercado.



Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, os saldos com outras entidades relacionadas eram como segue:

2019				
	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES
BCP	1	-	34 009	-
	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>34 009</b>	<b>-</b>
2018				
	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES
CGD	1	-	-	-
BCP	1	-	33 814	100
	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>33 814</b>	<b>100</b>

Em 2019 e 2018, os saldos dos empréstimos bancários acima, excluindo as estimativas de juros e de despesas bancárias, são não correntes.

Durante os exercícios de 2019 e 2018, as transações efetuadas com entidades relacionadas foram como se segue:



2019				
	VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS E PROVEITOS FINANCEIROS	GASTOS DIVERSOS	GASTOS FINANCEIROS
Inapa Portugal, SA	215,1	1,0	48,5	952,6
Edições Inapa, Lda	-	-	-	-
Inapa France, SA	473,1	343,6	1 493,5	786,1
Inapa Belgium	0,2	3,3	5,9	-
Inapa España, SA	166,4	9,9	433,0	182,1
Inapa Deutschland, GmbH	166,3	389,2	200,5	-
Papier Union, GmbH	536,0	267,3	279,1	262,2
Inapa Shared Center, Lda	10,4	-	241,2	104,1
Europackaging SGPS, Lda	-	89,9	-	-
Inapa Packaging, SAS	15,0	-	-	-
Inapa Packaging GmbH	28,0	-	-	-
Inapa Packaging, Lda	37,3	-	-	-
Inapa Comunicação Visual, Lda	17,7	-	-	-
BCP	-	-	-	1 306,6
CGD	-	-	-	-
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	36,0	-	23,5	-
Semaq Emballages, SA	25,0	-	-	-
Embaltec SAS	13,0	-	-	-
Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG	230,5	-	107,8	-
	<b>1 970,0</b>	<b>1 104,3</b>	<b>2 832,9</b>	<b>3 593,8</b>
2018				
	VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS E PROVEITOS FINANCEIROS	GASTOS DIVERSOS	GASTOS FINANCEIROS
Inapa Portugal, SA	232,4	1,3	47,4	962,6
Edições Inapa, Lda	-	-	-	-
Inapa France, SA	503,5	400,0	2 704,5	787,2
Inapa Belgium	-	2,7	4,7	-
Inapa España, SA	158,6	46,8	808,5	182,7
Inapa Deutschland, GmbH	171,3	391,2	200,5	-
Papier Union, GmbH	534,0	412,3	373,2	300,5
Inapa Shared Center, Lda	13,3	-	114,0	94,5
Europackaging SGPS, Lda	-	89,9	-	-
Inapa Packaging, SAS	15,0	-	-	-
Inapa Packaging GmbH	27,5	-	-	-
Inapa Packaging, Lda	39,9	-	-	-
Inapa Comunicação Visual, Lda	17,2	-	-	-
BCP	-	-	-	1 146,8
CGD	-	-	-	327,3
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	40,0	-	24,1	-
Semaq Emballages, SA	22,5	-	-	-
Embaltec SAS	12,5	-	-	-
	<b>1 787,6</b>	<b>1 344,1</b>	<b>4 276,8</b>	<b>3 801,7</b>

## Nota 6 Ativos fixos tangíveis

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, os movimentos ocorridos nas rubricas dos ativos fixos tangíveis foram os seguintes:

	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO	OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>							
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>13,7</b>	<b>17,5</b>	<b>7,1</b>	<b>130,7</b>	<b>10,7</b>	<b>-</b>	<b>179,7</b>
Aumentos	4,1	0,6	-	6,8	-	16,6	28,2
Alienações	-	-1,1	-	-1,5	-	-	-2,6
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>17,8</b>	<b>17,0</b>	<b>7,1</b>	<b>136,0</b>	<b>10,7</b>	<b>16,6</b>	<b>205,2</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>							
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>13,7</b>	<b>12,5</b>	<b>7,1</b>	<b>123,5</b>	<b>3,8</b>	<b>-</b>	<b>160,7</b>
Reforço	0,4	0,9	-	4,4	-	-	5,7
Alienações	-	-0,3	-	-0,5	-	-	-0,8
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>14,1</b>	<b>13,1</b>	<b>7,1</b>	<b>127,4</b>	<b>3,8</b>	<b>-</b>	<b>165,5</b>
<b>Valor líquido no início de 2019</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>	<b>0,0</b>	<b>7,2</b>	<b>6,9</b>	<b>-</b>	<b>19,0</b>
<b>Valor líquido no final de 2019</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>0,0</b>	<b>8,6</b>	<b>6,9</b>	<b>16,6</b>	<b>39,7</b>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, os movimentos ocorridos nas rubricas dos ativos fixos tangíveis foram os seguintes:

	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO	OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>						
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>13,7</b>	<b>16,4</b>	<b>7,1</b>	<b>120,7</b>	<b>10,7</b>	<b>168,6</b>
Aumentos	-	1,1	-	10,0	-	11,1
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>13,7</b>	<b>17,5</b>	<b>7,1</b>	<b>130,7</b>	<b>10,7</b>	<b>179,7</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>						
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>13,7</b>	<b>11,7</b>	<b>7,1</b>	<b>117,8</b>	<b>3,8</b>	<b>154,0</b>
Reforço	-	0,9	-	5,7	-	6,6
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>13,7</b>	<b>12,5</b>	<b>7,1</b>	<b>123,5</b>	<b>3,8</b>	<b>160,5</b>
<b>Valor líquido no início de 2018</b>	<b>0,0</b>	<b>4,7</b>	<b>0,0</b>	<b>2,9</b>	<b>6,9</b>	<b>14,6</b>
<b>Valor líquido no final de 2018</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>	<b>0,0</b>	<b>7,2</b>	<b>6,9</b>	<b>19,1</b>

## Nota 7 Propriedades de investimento

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>			
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>3 904,6</b>	<b>11 713,9</b>	<b>15 618,5</b>
Aumentos	-	-	-
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>3 904,6</b>	<b>11 713,9</b>	<b>15 618,5</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>			
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>-</b>	<b>2 588,0</b>	<b>2 588,0</b>
Reforço	-	272,4	272,4
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>-</b>	<b>2 860,4</b>	<b>2 860,4</b>
<b>Valor líquido no início de 2019</b>	<b>3 904,6</b>	<b>9 125,9</b>	<b>13 030,6</b>
<b>Valor líquido no final de 2019</b>	<b>3 904,6</b>	<b>8 853,5</b>	<b>12 758,1</b>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>			
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>3 904,6</b>	<b>11 713,9</b>	<b>15 618,5</b>
Aumentos	-	-	-
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>3 904,6</b>	<b>11 713,9</b>	<b>15 618,5</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>			
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>-</b>	<b>2 315,6</b>	<b>2 315,6</b>
Reforço	-	272,4	272,4
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>-</b>	<b>2 588,0</b>	<b>2 588,0</b>
<b>Valor líquido no início de 2018</b>	<b>3 904,6</b>	<b>9 398,3</b>	<b>13 303,0</b>
<b>Valor líquido no final de 2018</b>	<b>3 904,6</b>	<b>9 125,9</b>	<b>13 030,6</b>

A rubrica de Propriedades de Investimento refere-se fundamentalmente à aquisição em 2009, através de cessão pela subsidiária espanhola do Grupo, dos contratos de locação financeira imobiliário e mobiliário, do imóvel destinado a armazém e do respetivo equipamento robotizado localizados em Leganés (Madrid) (Ver Nota 16). Tal como no ano anterior, os bens subjacentes a estes contratos encontram-se arrendados à Inapa Espanha, SA, encontrando-se as rendas debitadas relativas a esta operação refletidas na rubrica de Outros rendimentos e ganhos. O justo valor deste ativo não é inferior ao valor contabilístico.

## Nota 8 Ativos intangíveis e ativos de direito de uso

### a) Ativos intangíveis

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, os movimentos ocorridos nas rubricas dos ativos intangíveis foram os seguintes:

	SOFTWARE	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>218,1</b>	<b>296,1</b>	<b>24,8</b>	<b>539,0</b>
Aumentos	-	3,0	12,2	15,2
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>218,1</b>	<b>299,1</b>	<b>37,0</b>	<b>554,2</b>
<b>Amortizações acumuladas</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>197,3</b>	<b>291,3</b>	<b>-</b>	<b>488,6</b>
Aumentos	-	9,9	-	9,9
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>197,3</b>	<b>301,2</b>	<b>-</b>	<b>498,5</b>
<b>Valor líquido no início de 2019</b>	<b>20,8</b>	<b>4,8</b>	<b>24,8</b>	<b>50,3</b>
<b>Valor líquido no final de 2019</b>	<b>20,8</b>	<b>-2,1</b>	<b>37,0</b>	<b>55,6</b>



Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, os movimentos ocorridos nas rubricas de ativos intangíveis foram os seguintes:

	SOFTWARE	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>214,3</b>	<b>296,1</b>	<b>20,8</b>	<b>531,2</b>
Aumentos	3,8	-	4,0	7,8
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>218,1</b>	<b>296,1</b>	<b>24,8</b>	<b>539,0</b>
<b>Amortizações acumuladas</b>				
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>197,3</b>	<b>272,6</b>	<b>-</b>	<b>469,9</b>
Aumentos	-	18,7	-	18,7
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>197,3</b>	<b>291,3</b>	<b>-</b>	<b>488,6</b>
<b>Valor líquido no início de 2018</b>	<b>17,0</b>	<b>23,5</b>	<b>20,8</b>	<b>61,3</b>
<b>Valor líquido no final de 2018</b>	<b>20,8</b>	<b>4,8</b>	<b>24,8</b>	<b>50,3</b>

#### a) Ativos de direito de uso

Durante o exercício de 2019, os movimentos ocorridos nos ativos de direito de uso, bem como nas respectivas amortizações foram os seguintes:

	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	TOTAL
<b>Custo de aquisição</b>			
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>355,5</b>	<b>150,0</b>	<b>505,5</b>
Aumentos	-	84,3	84,3
Alienações	-	-112,4	-112,4
Transferências/abates/alterações contratuais	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>355,5</b>	<b>121,9</b>	<b>477,4</b>
<b>Amortizações acumuladas</b>			
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2019</b>	<b>291,3</b>	<b>100,6</b>	<b>391,9</b>
Aumentos	59,2	36,9	96,1
Alienações	-	-112,4	-112,4
Transferências/abates/alterações contratuais	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>350,5</b>	<b>25,0</b>	<b>375,6</b>
<b>Valor líquido no início de 2019</b>	<b>64,2</b>	<b>49,4</b>	<b>113,6</b>
<b>Valor líquido no final de 2019</b>	<b>4,9</b>	<b>96,8</b>	<b>101,8</b>

## Nota 9 Participações financeiras

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, as participações financeiras em subsidiárias e associadas registadas na rubrica Participações financeiras – método de equivalência patrimonial, bem como as restantes participações

financeiras registadas na rubrica Participações financeiras – outros métodos, decompõem-se como se segue:

	2019					2018			
	SEDE	ATIVOS*	CAPITAIS PRÓPRIOS*	RESULTADO LÍQUIDO*	% DE PARTICIP.	RESULTADO APROPRIADO	VALOR DE BALANÇO	% DE PARTICIP.	VALOR DE BALANÇO
<b>Partes de capital em subsidiárias e associadas</b>									
a) Portuguesas									
Inapa Portugal, SA	Sintra	51 814,2	17 920,5	1 904,2	100,0%	1 528,3	84 160,6	100,0%	82 632,2
Edições Inapa, Lda	Lisboa	751,2	328,1	-4,5	100,0%	-7,3	316,0	100,0%	323,3
Inapa Shared Center, Lda	Sintra	7 952,4	2 453,4	622,3	99,7%	585,5	3 177,2	99,7%	2 591,7
Europackaging SGPS, Lda	Lisboa	8 361,5	3 356,3	936,2	100,0%	1 128,2	3 949,3	100,0%	2 821,1
						<b>3 234,7</b>	<b>91 603,0</b>		<b>88 368,3</b>
b) Estrangeiras									
Inapa España Dis-tribución de Papel, SA	Madrid	26 580,9	5 855,7	-1 448,1	100,0%	-883,6	57 364,1	100,0%	58 247,6
Inapa France, SA	França	240 367,3	142 085,2	-1 156,7	100,0%	-1 137,4	230 372,0	100,0%	231 509,4
Inapa Deutschland, GmbH	Alemanha	146 133,5	81 091,0	-2 555,3	100,0%	-4 717,1	110 705,8	92,5%	115 422,9
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Turquia	10 290,8	3 321,1	-1 193,1	100,0%	-912,7	6 348,3	100,0%	7 261,0
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Reino Unido	337,6	337,6	0	100,0%	0,0	14 041,5	100,0%	14 041,5
Inapa Belgium	Bélgica	2 948,1	117,0	-88,6	100,0%	-263,3	8 620,9	99,9%	8 884,2
Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG	Alemanha	85 426,1	6 923,6	-976,8	100,0%	1 812,6	1 812,6	0%	0,0
						<b>-6 101,5</b>	<b>429 265,2</b>		<b>435 366,7</b>
Ajuste pela aplicação do método da equivalência patrimonial						-	-215 694,8		-215 192,5
Ajuste por aquisições de 2019 (diferença entre valor de aquisição e justo valor dos ativos e passivos da participada)						-	43 424,7		0,0
						<b>- 2 866,7</b>	<b>348 598,1</b>		<b>308 542,5</b>
<b>Partes de capital em outras empresas</b>									
Medialivros - Atividades									
Editoriais, SA	Lisboa		**	**	**	3,9%	83,1	3,9%	83,1
Outros							12,7		12,7
Imparidade							-83,1		-83,1
							<b>12,7</b>		<b>12,7</b>

\* Informação relativa às demonstrações financeiras estatutárias

\*\* Informação financeira não disponível à data

O resultado apropriado foi apurado após os ajustamentos de regularização no âmbito da aplicação do método da equivalência patrimonial.

Em 2019 foram ainda atribuídos dividendos no montante de 1.100 milhares de euros pela subsidiária Inapa Portugal.

Por referência ao já divulgado no período transato, o acordo de compra da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG foi celebrado a 24 de outubro de 2018, após uma negociação iniciada no primeiro semestre de 2018 pelo Grupo OptiGroup, consentâneo com a sua estratégia de desinvestimento da área da distribuição de papel e reforço em outras áreas de atuação. Em julho de 2019, foi concluída a aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co KG, após a devida autorização da Autoridade da concorrência alemã. Nos termos do contrato, e de acordo com as exigências previstas na IFRS 3, considera-se que a Inapa-IPG obteve controlo da sua nova participada de 1 de agosto de 2019.

As partes procederam a análises às contas de fecho da transação, estimando um preço de aquisição no montante de 46.162 milhares de euros, o que decorreu do método de cálculo do preço definido no acordo de compra de ações, aplicado à informação financeira da entidade na data de fecho. Nos termos acordados entre as partes, e após aprovação de Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas da Inapa-IPG, a aquisição foi assegurada com a emissão de Obrigações convertíveis no valor de 15 milhões de euros, tendo ficado em dívida uma Vendor Loan Note pelo valor remanescente (ver Nota 16).

Conforme referido na Nota 3 (v), o *goodwill* decorrente da aquisição de investimentos financeiros apurado no decurso da aplicação do método da equivalência patrimonial encontra-se registado na rubrica de Participações financeiras – método de equivalência patrimonial. O *goodwill* registado pela Inapa-IPG, juntamente com o restante *goodwill* registado nas contas consolidadas do Grupo Inapa, foi atribuído no seu conjunto a cada um dos diversos segmentos de negócio do Grupo e a sua imparidade foi testada igualmente tendo em consideração cada segmento de negócio no conjunto do Grupo (Nota 3 xiv a)). Assim, na sequência do registo em 2006 de uma imparidade ao conjunto do *goodwill* do Grupo, não foi praticável quantificar o montante do *goodwill* incluído na rubrica acima mencionada, pelo que foi refletida como um ajustamento de aplicação do método da equivalência patrimonial.

No corrente ano, o Grupo procedeu ao cálculo do valor recuperável dos ativos e passivos associados à atividade dos vários segmentos de negócio, através da determinação do valor de uso, de acordo com o método de “*discounted cash-flow*”.

Os testes de imparidade efetuados para efeitos das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019 foram suportados em projeções de *cash-flows* futuros baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração, que abrangem um período até 2024.

As projeções de fluxos de caixa para além do período do plano de médio e longo prazo são extrapoladas, utilizando a taxa de crescimento na perpetuidade apresentada no quadro abaixo. De referir que as taxas de crescimento consideradas nos testes de imparidade não excedem a taxa média de crescimento a longo prazo das operações.

A margem EBITDA assumida reflete as expectativas da gestão quanto ao desenvolvimento do mercado e das operações.

Os principais pressupostos que serviram de base à análise foram os seguintes:

	2019	2018
Taxa nominal de crescimento na perpetuidade	0,75%	1,50%
Taxa de desconto antes de imposto	6,60%	6,41%

## Nota 10 Impostos sobre o rendimento – diferidos e correntes

A Sociedade e suas subsidiárias sedeadas em Portugal (Inapa Portugal, Edições Inapa, Inapa Shared Center, Europackaging, Inapa Packaging e Inapa Comunicação Visual) são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC), no âmbito do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º 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 rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo.

O valor do imposto corrente positivo ou negativo é calculado por cada empresa filial com base na sua situação fiscal individual. O eventual ganho ou perda decorrente do regime de tributação consolidada é reconhecido pela Sociedade como proveito ou gasto operacional no próprio exercício.



O pagamento dos impostos sobre lucros é efetuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspeção e eventual ajustamento pela Administração Fiscal dentro dos quatro anos subsequentes. Caso sejam apurados prejuízos fiscais, estes podem ser utilizados nos doze exercícios seguintes no caso de terem sido gerados no período entre 2014 e 2016, ficando sujeitos a eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais na sequência de revisões que sejam efetuadas às declarações dos exercícios em que são utilizados. Os prejuízos fiscais gerados nos exercícios de 2017 a 2019 apenas podem ser deduzidos por um período de 5 anos.

A Sociedade encontra-se sujeita a IRC à taxa normal de 21%, acrescida de 1,5% de derrama, resultando uma taxa de imposto agregada de 22,5%. Adicionalmente, em 2010 passou a ser aplicada a derrama estadual que corresponde a uma taxa de 3% para o lucro tributável que exceda 1,5 milhões de euros até 7,5 milhões de euros, de 5% quando superior a 7,5 milhões de euros até 35 milhões de euros e 7% superior a 35 milhões de euros. As derramas são aplicadas à matéria coletável antes de dedução de prejuízos fiscais.

O valor dos impostos diferidos relativos a 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 é o seguinte:

	31 DE DEZEMBRO DE 2019		31 DE DEZEMBRO DE 2018		RESULTADOS TRANSITADOS	RESULTADO DO EXERCÍCIO
	BASE	IMPOSTO DIFERIDO	BASE	IMPOSTO DIFERIDO		
Imposto diferido ativo:						Dr/(Cr)
Prejuízos fiscais	-	-	-	-		-
Ajustamento de transição						
- desconto financeiro	-	-	-	-		-
Outros	126,2	26,8	122,7	26,0	-2,5	1,7
		<b>26,8</b>		<b>26,0</b>	<b>-2,5</b>	
Imposto diferido passivo:						
Ajustamento de transição						
- desconto financeiro	-	-	-	-		-
Imposto diferido do exercício						<b>1,7</b>

O imposto sobre o lucro antes de impostos difere do montante teórico que resultaria da aplicação ao lucro da taxa média ponderada de impostos sobre lucros como se segue:

	2019	2018
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	-3 263,5	-2 709,3
Taxa nominal (22,5%)	734,3	609,6
Valor do imposto sobre o rendimento	-877,7	-865,9
	-1 612,0	-1 475,5
Efeito da equivalência patrimonial	-645,0	-667,5
Prejuízos fiscais reportáveis	-	-
Gastos não aceites fiscalmente	-988,9	-847,1
Proveitos não tributados	-	-
Outros	21,9	39,1
	-1 612,0	-1 475,5

Os impostos registados na demonstração dos resultados de 2019 e de 2018 detalha-se como segue:

	2019	2018
Imposto corrente	877,7	865,9
Imposto diferido	1,7	-
	<b>879,4</b>	<b>865,9</b>

## Nota 11 Clientes

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a decomposição da rubrica de Clientes é como se segue:

	2019	2018
Clientes - Grupo (Nota 5.3)	2 877,8	1 280,4
Clientes - outros	290,6	290,6
Clientes de cobrança duvidosa	-	-
	<b>3 168,4</b>	<b>1 571,0</b>
Perdas por imparidade	(290,6)	(290,6)
	<b>2 877,8</b>	<b>1 280,4</b>

## Nota 12 Estado e outros entes públicos

Não existem dívidas em situação de mora com o Estado e outros entes públicos.

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 os saldos com estas entidades eram os seguintes:

	SALDOS DEVEDORES		SALDOS CREDITORES	
	2019	2018	2019	2018
Imposto sobre o Valor Acrescentado	89,3	26,9		29,2
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas				
Coletivas		207,4	18,6	-
Segurança Social	-	-	18,2	23,1
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas				
Singulares - retenções na fonte	-	-	42,0	42,5
	<b>89,3</b>	<b>234,3</b>	<b>78,9</b>	<b>94,8</b>

## Nota 13 Outras contas a receber

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a decomposição da rubrica de Outras contas a receber, é como segue:

	2019	2018
<b>Outras contas a receber - não correntes</b>		
Inapa Deutschland (Nota 5)	8 617,0	8 617,0
Korda (Nota 5)	-	1 400,0
Outros	347,5	347,5
	<b>8 964,5</b>	<b>10 364,5</b>
Perdas por imparidade	-347,5	-347,5
	<b>8 617,0</b>	<b>10 017,0</b>
<b>Outras contas a receber - correntes</b>		
<b>Acréscimos de rendimentos</b>		
Juros bancários a receber	-	-
Valores por faturar	1 638,2	2 743,7
Valores por faturar Grupo (Nota 5)	10,0	10,0
	<b>1 648,2</b>	<b>2 753,7</b>
<b>Outros devedores</b>		
Adiantamentos ao pessoal	-	-
Empresas do Grupo (Nota 5)	19 291,3	17 764,2
Seguros	-	-
Outros devedores	1 782,8	1 613,8
	<b>21 074,2</b>	<b>19 377,9</b>
Perdas por imparidade	-10,8	-10,8
	<b>22 711,5</b>	<b>22 120,8</b>



Os saldos não correntes a receber da Inapa Deutschland, GmbH e da Inapa España, SA vencem juros a taxas correntes de mercado.

## Nota 14 Imparidades

Durante os exercícios de 2019 e 2018, as imparidades de ativos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS (NOTA 9)	CLIENTES (NOTA 11)	OUTRAS CONTAS A RECEBER MLP (NOTA 13)	OUTRAS CONTAS A RECEBER CP (NOTA 13)	TOTAL
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2018</b>	<b>83,1</b>	<b>290,6</b>	<b>347,5</b>	<b>10,8</b>	<b>732,1</b>
Reforço	-	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-	-
Reversões	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2018</b>	<b>83,1</b>	<b>290,6</b>	<b>347,5</b>	<b>10,8</b>	<b>732,1</b>
Reforço	-	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-	-
Reversões	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2019</b>	<b>83,1</b>	<b>290,6</b>	<b>347,5</b>	<b>10,8</b>	<b>732,1</b>

## Nota 15 Capital, reservas e outras rubricas de capital próprio

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o capital próprio detalha-se como segue:

	2019	2018
Capital	180 135,1	180 135,1
Prémios de emissão de ações	432,1	451,1
Reservas legais	7 574,2	7 574,2
Outras reservas	890,5	890,5
Resultados transitados	15 229,8	16 199,3
Ajustamentos em ativos financeiros		
- Relacionados com o método de equivalência patrimonial	-26 640,7	-21 889,6
Resultado líquido do período	-4 142,8	-3 575,2
	<b>173 478,2</b>	<b>179 785,5</b>

Em 31 de dezembro de 2019, o capital social é representado por 526.225.508 ações, das quais todas têm natureza ordinária, decorrente de um processo de conversão, no decorrer de 2019, através do qual foram convertidas as ações preferenciais existentes. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

Em 31 de dezembro de 2019, a Inapa-IPG não detém ações próprias nem se verificaram durante o exercício de 2019 transações de ações próprias.

Os Prêmios de emissão de ações correspondem à diferença entre o valor nominal das ações da Inapa-IPG adquiridas e o seu valor de realização e não são distribuíveis sob a forma de dividendos, mas poderão ser utilizados para incorporação no capital ou para cobertura de prejuízos.

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital social. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Sociedade, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

A rubrica Ajustamentos em ativos financeiros inclui os movimentos nos capitais próprios das subsidiárias e associadas da Inapa-IPG, na sequência da aplicação do método da equivalência patrimonial.

A variação negativa de Ajustamentos de equivalência patrimonial no montante de 493 milhares de euros, apresentada na Demonstração de Rendimento Integral, respeita principalmente a saldos que não serão reclassificados para resultados (referentes aos movimentos implícitos associados à aplicação da equivalência patrimonial).

Na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019, os acionistas da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. aprovaram a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, nos termos da qual o resultado líquido negativo do exercício de 2018, no montante de 3.575.204,61 euros, foi transferido para resultados transitados.

Em 2019, a Inapa-IPG foi sendo notificada ao abrigo dos Artigos 16º e 248º- B do Código dos Valores Mobiliários e do Regulamento da CMVM 5 / 2008, da alteração de participações qualificadas.

No que respeita a conversão de ações preferenciais em ordinárias, ocorreu em 3 de setembro de 2019, a conversão, mediante a aplicação do rácio 1:1,25, das 300.980.441 ações preferenciais sem voto representativas do capital social da INAPA em 376.225.508 ações ordinárias. Desta forma, com a conversão da totalidade das ações preferenciais sem voto representativas do capital social da INAPA em ações ordinárias, o capital social de 180.135.111,43 Euros encontra-se representado por 526.225.508 ações ordinárias.

A partir do dia 21 de outubro de 2019, as 376.225.508 ações ordinárias resultantes da operação de conversão das anteriores ações preferenciais, deixaram de constituir uma categoria autónoma e passaram a ser agregadas às já existentes ações ordinárias originais, passando a ser transacionadas com o ISIN PTINA0APO008.

Reserva equivalência patrimonial (incluída no saldo da rubrica de “Resultados transitados” e “Ajustamentos de partes de capital”): a diferença entre o resultado atribuível às participações financeiras reconhecido na demonstração de resultados e o montante dos dividendos já recebidos ou cujo pagamento possa ser exigido relativamente às mesmas participações encontra-se sujeito ao regime de reserva legal acima descrito. Em 31 de dezembro de 2019 o valor dos resultados apropriados de subsidiárias é negativo, o que associado ao valor acumulado de prejuízos apropriados de equivalência patrimonial em anos anteriores, leva à não existência de saldo de reserva de equivalência patrimonial.

A estrutura acionista a 31 de dezembro de 2019 e a 31 de dezembro 2018 é a seguinte:

## 31 DE DEZEMBRO DE 2019

ACIONISTA	Nº DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DIREITOS DE VOTO
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	236 199 384	44,89%	33,33%
Participação imputável ao MillenniumBCP	143 253 889	27,22%	27,22%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	49 740 220	9,45%	9,45%
Banco Comercial Português, SA	93 513 669	17,77%	17,77%
Nova Expressão SGPS, SA	34 700 000	6,59%	6,59%
Novo Banco, SA	34 445 831	6,55%	6,55%
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>448 599 104</b>	<b>85,25%</b>	<b>73,69%</b>

## 31 DE DEZEMBRO DE 2018

ACIONISTA	Nº DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DE AÇÕES ORDINÁRIAS	Nº DE AÇÕES PREFERENCIAIS	% DE AÇÕES PREFERENCIAIS	% DIREITOS DE VOTO
Participação imputável ao Estado Português	50 088 302	33,39%	148 888 866	49,47%	33,33%
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	50 084 738	33,39%			8,39%
Direção Geral do Tesouro e Finanças	3 564		148 888 866	49,47%	24,94%
Participação imputável ao MillenniumBCP	12 709 636	8,47%	121 559 194	40,39%	29,77%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	12 708 636	8,47%	45 810 827	15,22%	12,98%
Banco Comercial Português, SA	1 000	0,00%	75 748 367	25,17%	16,80%
Novo Banco, SA	-	-	27 556 665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	19 800 000	13,20%	1 348 000	0,45%	4,69%
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>82 597 938</b>	<b>55,07%</b>	<b>299 352 725</b>	<b>99,46%</b>	<b>73,91%</b>



## Nota 16 Financiamentos obtidos

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 as rubricas de financiamentos obtidos analisam-se como segue:

	2019	2018
<b>Não corrente</b>		
Empréstimos por obrigações	15 000,0	-
Empréstimos bancários de médio e longo prazo	44 949,5	47 248,3
Papel comercial de médio e longo prazo	18 091,0	21 166,0
Divida de locações financeiras	5 805,2	6 014,0
Empresas do Grupo (Nota 5)	28 056,5	7 100,0
Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso	71,4	-
	<b>111 973,6</b>	<b>81 528,3</b>
<b>Corrente</b>		
Empréstimos por obrigações (Nota 5)	44 357,5	44 013,3
Papel comercial	6 808,9	5 581,3
Descobertos e contas caucionadas	1 873,5	1 560,0
Outros financiamentos de CP	31 509,7	-
Empréstimos bancários de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	1 866,0	1 893,2
Divida de locações financeiras	208,8	198,1
Empresas do Grupo (Nota 5)	7 730,0	29 686,5
Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso	33,0	-
	<b>94 387,4</b>	<b>82 932,4</b>

Os empréstimos por obrigações - correntes correspondem a duas emissões de obrigações efetuadas pela Inapa-IPG, uma no valor de 42.700 milhares de euros com reembolso integral em junho de 2020, vencendo juros a uma taxa Euribor a 6 meses acrescida de um *spread* e outra no valor de 1.300 milhares de euros com reembolso integral em junho de 2020 vencendo juros a uma taxa Euribor a 6 meses acrescida de um *spread*. Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 estas obrigações encontravam-se na posse da Inapa France, SA.

A rubrica de Empréstimos bancários - não correntes (44.949,5 milhares de euros) e correntes (1 866,0 milhares de euros) incluem oito financiamentos bancários com vencimentos até 2033.

A dívida total com papel comercial totaliza 24.899,9 milhares de euros corresponde a emissões junto de quatro instituições financeiras. Três emissões de valor nominal de 21.191 milhares de euros reembolsáveis em prestações com vencimento até 2025 e uma emissão reembolsável

pelo seu valor nominal, durante o prazo de um ano.

Em 31 de dezembro de 2019, o Grupo apresenta Obrigações convertíveis (Empréstimos por obrigações - Não corrente) emitidas no valor de 15 milhões de euros. Vencem juros à taxa de 5%, devidos trimestralmente, sendo o capital reembolsado em 5 prestações, a primeira em julho de 2022 e a última em julho de 2026. Estas obrigações, que atribuem ao detentor a opção de conversão em 23% de ações ordinárias da Inapa-IPG existentes à data da sua emissão (*fixed-for-fixed*), foram emitidas a favor da Papyrus GmbH, como parte da contrapartida pela aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG, tendo a parte vendedora ficado ainda credora de uma Vendor Loan Note pelo valor remanescente da aquisição. A avaliação implícita da opção deve assim ser vista estritamente no contexto da operação de aquisição da Papyrus, na sua globalidade, não constituindo referencial relevante de valorização fora deste enquadramento. De acordo com os princípios de mensuração da IAS 32, uma vez que a taxa de juro da obrigação nesta transação excede juros comparáveis, não foi atribuído valor à opção para efeitos de registo contabilístico.

O montante de Vendor loan Note, apresentado em Outros Financiamentos de CP, corresponde a uma dívida associada à aquisição da subsidiária Papyrus Deutschland no valor de 31.162 milhares de euros acrescidos de encargos financeiros no montante de 348 milhares de euros. Vence juros à taxa fixa de 2.75%. O capital é reembolsado até julho de 2020.

No final do exercício de 2019, a Sociedade possuía ainda linhas de crédito bancárias contratadas e não utilizadas no montante de 380 milhares de euros.

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a maturidade dos financiamentos não correntes é a seguinte:

	2019	2018
Entre 1 e 5 anos	40 688,1	33 021,1
Superior a 5 anos	71 285,5	48 507,3
	<b>111 973,6</b>	<b>81 528,3</b>

A dívida de locações financeiras corresponde à dívida pela aquisição de bens no âmbito de contratos de locação financeira, cujos ativos se encontram registados na rubrica de Propriedades de investimento (ver Nota 7).

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018 a dívida relativa a locações financeiras e responsabilidades respeitantes a ativos de direito de uso incluída nas rubricas de Financiamentos – corrente e não corrente, era a seguinte:

	2019	2018
<b>Dívida relativa a locações financeiras e Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso</b>		
Não correntes	5 876,6	6 014,0
Correntes	241,8	198,1
	<b>6 118,3</b>	<b>6 212,1</b>
<b>Dívida relativa a locações financeiras e Responsabilidades respeitantes a Ativos de direito de uso</b>		
Valor das rendas - não descontado		
a menos de 1 ano	536,6	446,6
a mais de 1 ano e a menos de 5 anos	6 303,9	3 977,7
a mais de 5 anos	544,1	2 958,8
	7 384,6	7 383,1
<b>Encargo financeiro a suportar</b>	<b>-1 266,3</b>	<b>-1 171,1</b>
<b>Valor atualizado da dívida com locações</b>	<b>6 118,3</b>	<b>6 212,1</b>

A dívida relativa a locações financeiras corresponde essencialmente ao valor em dívida para com o Novo Banco, originado com um contrato de locação financeira com vencimento em 2026, uma operação de sale & leaseback a 10 anos do seu edifício em Leganés, Madrid.

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a exposição dos empréstimos às alterações das taxas de juro de acordo com os períodos contratuais de fixação das taxas, são como segue:

	2019	2018
<b>Períodos de fixação das taxas de juro</b>		
Até 6 meses	169 500,1	164 460,7
Entre 6 e 12 meses	-	-
Entre 1 e 5 anos	104,4	-
<b>Superior a 5 anos</b>	<b>36 756,5</b>	<b>-</b>
	<b>206 361,0</b>	<b>164 460,7</b>

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o montante líquido da dívida financeira é o seguinte:

	2019	2018
<b>Empréstimos</b>		
Correntes	94 387,4	82 932,4
Não correntes	111 973,6	81 528,3
	<b>206 361,0</b>	<b>164 460,7</b>
<b>Caixa e depósitos bancários (Nota 4)</b>	<b>39,3</b>	<b>30,8</b>
	<b>-39,3</b>	<b>-30,8</b>

## Nota 17 Outras contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a decomposição da rubrica de Outras contas a pagar é como segue:

	2019	2018
<b>Outras contas a pagar - correntes</b>		
<b>Acréscimos de gastos</b>		
Remunerações a liquidar	282,0	273,8
Empresas do Grupo (Nota 5)	266,2	-
Outros	1,7	0,9
	<b>549,9</b>	<b>274,7</b>
<b>Rendimentos diferidos</b>		
Faturação de serviços a prestar	812,1	1 926,7
	<b>812,1</b>	<b>1 926,7</b>
<b>Outros credores</b>		
Empresas do Grupo (Nota 5)	14 289,5	9 058,0
Outros	125,0	75,0
	<b>14 414,5</b>	<b>9 133,1</b>
	<b>15 776,4</b>	<b>11 334,4</b>



## Nota 18 Vendas, serviços prestados e outros rendimentos e ganhos

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, a rubrica de Vendas e serviços prestados corresponde essencialmente a serviços prestados a empresas do Grupo Inapa (Nota 5).

Em 2019 e 2018, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos detalha-se como segue:

	2019	2018
Outros rendimentos suplementares	8 048,2	9 271,2
Royalties de empresas do Grupo	526,7	688,4
Rendas	375,0	375,0
Outros	32,4	23,1
	<b>8 982,4</b>	<b>10 357,6</b>

A rubrica de Outros rendimentos suplementares corresponde fundamentalmente, a proveitos obtidos pela Sociedade com a intervenção em processos de negociação envolvendo o Grupo Inapa. Deste valor, cerca de 1.638,2 milhares de euros (2018: 2.743,7 milhares de euros) encontram-se registados em Outras contas a receber (Nota 13).

## Nota 19 Fornecimentos e serviços externos

Nos exercícios de 2019 e de 2018, o detalhe dos gastos com fornecimentos e serviços externos é como segue:

	2019	2018
Trabalhos especializados	383,3	415,5
Rendas e alugueres	49,4	154,2
Deslocações e estadas	100,4	80,6
Comunicação	6,3	8,3
Seguros	27,1	26,2
Publicidade e propaganda	1 492,5	2 710,7
Outros	216,4	108,0
	<b>2 275,4</b>	<b>3 503,5</b>

## Nota 20 Gastos com o pessoal

Em 2019 e 2018, os saldos da rubrica Gastos com o pessoal analisam-se como se segue:

	2019	2018
Salários e ordenados	1 707,2	1 528,2
Contribuições para a Segurança Social	334,0	348,2
Outros custos com pessoal	84,4	364,0
	<b>2 125,6</b>	<b>2 240,3</b>

Durante o exercício a Sociedade teve ao seu serviço, em média, 15 empregados (2018: 16 empregados).

## Nota 21 Outros gastos e perdas

O detalhe da rubrica de Outros gastos e perdas dos exercícios de 2019 e de 2018 é apresentado no quadro seguinte:

	2019	2018
Impostos	93,0	134,8
Quotizações	10,5	13,6
Donativos	7,5	7,5
Perdas de exercícios anteriores	-	-
Outros	154,7	107,7
	<b>265,7</b>	<b>263,6</b>

## Nota 22 Gastos/reversões de depreciações e de amortizações

Em 2019 e 2018, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2019	2018
Ativos fixos tangíveis (Nota 6)	5,7	6,6
Ativos intangíveis (Nota 8)	9,9	18,7
Propriedades de investimento (Nota 7)	272,4	272,4
Ativos de direito de uso (Nota 8)	96,1	0
	<b>384,2</b>	<b>297,7</b>

## Nota 23 Gastos e rendimentos financeiros

O detalhe dos gastos e rendimentos financeiros dos exercícios de 2019 e de 2018 é como segue:

	2019	2018
<b>Rendimentos financeiros</b>		
Juros obtidos	613,1	655,7
	<b>613,1</b>	<b>655,7</b>
<b>Gastos financeiros</b>		
Juros suportados	(6 074,0)	(5 349,0)
Imposto de selo	(250,4)	(148,4)
Outros custos e gastos financeiros	(586,8)	(741,1)
	<b>(6 911,3)</b>	<b>(6 238,5)</b>
	<b>(6 298,2)</b>	<b>(5 582,8)</b>

## Nota 24 Resultado por ação

O cálculo do resultado básico por ação baseia-se no resultado líquido atribuível aos acionistas da Inapa-IPG e no número médio ponderado de ações ordinárias em circulação, conforme segue:

	2019	2018
Resultado líquido do exercício - em euros	-4 142 836	-3 575 205
Número de ações	526 225 508	450 980 441
Resultado básico por ação - em euros	-0,0079	-0,0079

Até ao momento da conversão das ações preferenciais, ao resultado líquido era deduzido o dividendo preferencial, independentemente de este ser positivo ou negativo, sendo aplicadas as mesmas regras na determinação dos valores a considerar no cálculo do resultado por ação.

	2019	2018
Resultado líquido do exercício - em euros	-4 142 836	-3 575 205
-Dividendos preferenciais declarados - em euros	-	-
	<b>-4 142 836</b>	<b>-3 575 205</b>
-Participação das ações preferenciais no resultado após Dividendos preferenciais - em euros	-	2 386 061
Resultado a imputar às ações ordinárias - em euros	-4 142 836	-1 189 144
<b>Nº de ações ordinárias</b>	<b>526 225 508</b>	<b>150 000 000</b>
Obrigações convertíveis - ações potenciais	157 184 243	-
Resultado básico por ação - em euros	-0,0079	-0,0079
Resultado diluído por ação - em euros	-0,0061	-0,0079

As Obrigações convertíveis – ações potenciais correspondem às obrigações convertíveis emitidas no âmbito da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG (ver Nota 21). Estas obrigações atribuem ao detentor a opção de conversão (de tipo americana) em 23% de ações ordinárias da Inapa-IPG (*fixed-for-fixed*).

## Nota 25 Passivos contingentes e ativos contingentes

### Passivos contingentes

Em 1 de agosto de 2007, Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a 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 junho 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 do Banco Espírito Santo e da 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 da Inaprest – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, SA. O Grupo Inapa entende que do referido processo não deverão resultar encargos relevantes, não tendo sido constituída qualquer provisão.

#### Responsabilidades por garantias bancárias

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 126,4 milhões de euros. Para efeitos de emissão de papel comercial (26,4 milhões de euros) e para outros financiamentos (100,0 milhões de euros).

Adicionalmente e para garantir financiamentos num total de 53,1 milhões de euros, constituiu-se penhor sobre ações

de subsidiárias da Inapa (53% da Inapa Deutschland GmbH, 55,5% da Inapa France SAS e 35,5% da Inapa Portugal S.A.).

#### Outras responsabilidades

No âmbito da aquisição da Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG, foi constituído penhor sobre as ações dessa sociedade a favor da Papyrus GmbH (Grupo Optigroup) até ao integral pagamento da Vendor Loan Note.

### Nota 26 Honorários dos serviços prestados pelo revisor

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os valores suportados com serviços prestados pelo revisor à Inapa-IPG, foram os seguintes (euros):

	2019	2018
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	56 500	53 250
Serviços de assessoria fiscal	-	-
Outros serviços	-	-
	<b>56 500</b>	<b>53 250</b>

### Nota 27 Acontecimentos após a data do balanço

O surto pandémico provocado pela COVID-19, que decorre nos primeiros meses de 2020, acrescenta dificuldade em perspetivar a evolução futura de curto prazo da economia e do nível de atividade nos diversos mercados em que o Grupo está presente. O mesmo está a ter significativos impactos negativos em termos humanos, sociais e financeiros.

Deste modo, em resposta à pandemia COVID-19:

- o Grupo implementou medidas de higiene e segurança acrescida para proteger os recursos humanos do Grupo, limitando o acesso de terceiros às instalações do Grupo e recorrendo a teletrabalho, quando possível;
- o Grupo está no processo de se candidatar à utilização de linhas de crédito (ou diferimento de pagamentos de créditos contratados), de acordo com iniciativas governativas nas várias geografias onde opera, tendo várias já sido asseguradas;

- o Grupo Inapa recorreu a formas de “layoff” parcial em algumas das geografias onde está presente. Estas decorrem, em grande parte de como as próprias medidas determinadas pelas autoridades locais com vista à mitigação da pandemia COVID-19 estão a condicionar o funcionamento das nossas operações. No entanto, destaca-se que o Grupo continua a operar em todos os seus mercados, não tendo encerrado nenhum dos seus pontos de distribuição;

- o Grupo irá utilizar ainda outras medidas implementadas pelas autoridades de apoio às empresas (e.g. fiscais).

Dada a incerteza quer quanto ao período de duração da pandemia COVID-19 quer quanto ao seu impacto na economia global, o Grupo Inapa não consegue antecipar totalmente o impacto destes acontecimentos nas suas demons-

trações financeiras. No entanto, em resultado da avaliação efetuada, o Conselho de Administração concluiu que o Grupo dispõe de recursos adequados para manter as suas atividades, não havendo intenção de as cessar no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações em 31 de dezembro de 2019.

O Grupo continuará a desenvolver a sua atividade, servindo os seus clientes, entre os quais se contam alguns que estão na primeira linha de combate à pandemia, tais como hospitais, forças de segurança, indústria farmacêutica e tantas outras.



# Certificação legal das contas e relatório de auditoria sobre a informação financeira individual

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

### **RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

#### **Opinião com reservas**

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (a Entidade), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total de 396.116 milhares de Euros e um total de capital próprio de 173.478 milhares de Euros, incluindo um resultado líquido negativo de 4.143 milhares de Euros), a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração do rendimento integral, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, exceto quanto aos possíveis efeitos da matéria referida na secção “Bases para a opinião com reservas”, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. em 31 de dezembro de 2019 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

#### **Bases para a opinião com reservas**

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, a rubrica “Participações financeiras – método de equivalência patrimonial” no montante de 348.598 milhares de Euros e 308.543 milhares de Euros, respetivamente, inclui a diferença entre o valor de aquisição das subsidiárias e associadas e o respetivo justo valor dos ativos e passivos identificáveis na data de aquisição (nota 9), correspondente ao goodwill e marcas próprias. A Entidade preparou um teste de imparidade ao montante de goodwill, através da comparação entre a quantia escriturada e o valor de uso das unidades geradoras de caixa - Papel, Embalagem e Comunicação Visual, às quais o goodwill se encontra imputado, e ao montante das marcas próprias, através da comparação entre a quantia escriturada e o respetivo valor de uso (notas 3 e 9). Os valores de uso, são determinados pelo método dos fluxos de caixa descontados que requer que sejam efetuados julgamentos significativos por parte do Conselho de Administração acerca dos pressupostos mais relevantes considerados, nomeadamente: (i) expectativa de evolução das vendas e das margens durante o período abrangido pelos orçamentos aprovados pelo Conselho de Administração; (ii) taxa de crescimento dos fluxos de caixa para além daquele período; e (iii) taxa de desconto (atualização) dos fluxos de caixa estimados. Contudo, não obtivemos no decurso do nosso exame, informação de suporte suficiente e apropriada que nos permita avaliar a razoabilidade da taxa de crescimento dos fluxos de caixa para além do período abrangido pelos orçamentos aprovados pelo Conselho de Administração (taxa de crescimento na perpetuidade) na determinação dos valores de uso, pelo que não nos é possível concluir quanto aos eventuais ajustamentos que se poderiam revelar necessários às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019.

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião com reservas.

“Deloitte” refere-se a uma ou mais firmas membro e respetivas entidades relacionadas da rede global da Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”). A DTTL (também referida como “Deloitte Global”) e cada uma das firmas membro são entidades legais separadas e independentes. A DTTL não presta serviços a clientes. Para mais informação aceda a [www.deloitte.com/pt/about](http://www.deloitte.com/pt/about)

Tipo: Sociedade Anónima | NIPC e Matrícula: 501776311 | Capital social: € 500.000 | Sede: Av. Eng. Duarte Pacheco, 7, 1070-100 Lisboa | Escritório no Porto: Bom Sucesso Trade Center, Praça do Bom Sucesso, 61 – 13º, 4150-146 Porto



IS 668746

## Ênfase

A Organização Mundial de Saúde declarou em março de 2020 a doença provocada pelo novo coronavírus ("Covid-19") como pandemia, a qual tem um impacto negativo nas perspetivas da economia global. Conforme descrito na nota 27 do anexo às demonstrações financeiras, a Entidade tem vindo a adotar diversas medidas para fazer face aos impactos decorrentes daquela pandemia, nomeadamente com vista a assegurar as suas necessidades de financiamento de curto prazo. Desta forma, apesar da incerteza quanto ao período de duração da pandemia e respetivos efeitos à escala global, o Conselho de Administração da Entidade entende que o Grupo, do qual a Entidade é sociedade dominante, dispõe de recursos adequados para manter as suas atividades, atendendo à avaliação que efetuou, não existindo, por outro lado, intenção de cessar as mesmas no curto prazo. Assim, o Conselho de Administração concluiu que o pressuposto da continuidade, utilizado na preparação das demonstrações financeiras da Entidade em 31 de dezembro de 2019, se mantém apropriado.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

## Matérias relevantes de auditoria

Para além da matéria descrita na secção "Bases para a opinião com reservas", informamos que não existem outras matérias relevantes de auditoria a comunicar no nosso relatório.

## Outras matérias

As demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019 referem-se à atividade da Entidade a nível individual e foram preparadas para aprovação e publicação nos termos da legislação em vigor. Conforme indicado na nota 3 das notas anexas, as participações financeiras em subsidiárias e associadas são registadas pelo método da equivalência patrimonial. As demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2019 não incluem o efeito da consolidação integral, o que será efetuado em demonstrações financeiras consolidadas a aprovar e a publicar em separado. Na nota 9 das notas anexas é dada informação adicional sobre as entidades subsidiárias e associadas.

## Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão, incluindo o relatório de governo societário, nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Entidade.

## Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras, e as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como a verificação de que a demonstração não financeira foi apresentada.



## RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

### Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais. Conforme o previsto no artigo 451.º, n.º 7 do Código das Sociedades Comerciais este parecer não é aplicável à demonstração não financeira incluída no relatório de gestão.

### Sobre o relatório de governo societário

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 4, do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de governo societário inclui os elementos exigíveis à Entidade nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários, não tendo sido identificadas incorreções materiais na informação divulgada no mesmo, cumprindo o disposto nas alíneas c), d), f), h), i) e m) do referido artigo.

### Sobre a informação não financeira prevista no artigo 66.º-B do Código das Sociedades Comerciais

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 6, do Código das Sociedades Comerciais, informamos que a Entidade incluiu no seu relatório de gestão a demonstração não financeira prevista no artigo 66.º-B do Código das Sociedade Comerciais.

### Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos eleitos auditores da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. na assembleia geral de acionistas realizada em 15 de abril de 2016 para um primeiro mandato compreendido entre 2016 e 2018 e na assembleia geral de 23 de maio de 2019 fomos eleitos para um segundo mandato compreendido entre 2019 e 2021.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade em 30 de abril de 2020.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.

Lisboa, 30 de abril de 2020



Deloitte & Associados, SROC S.A.  
Representada por Jorge Carlos Batalha Duarte Catulo, ROC



# Relatório e parecer da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração

Exmos. Senhores Acionistas,

Nos termos do disposto na alínea g) do número 1 do art.º 423º-F do Código das Sociedades Comerciais e no art.º 22º dos Estatutos da Sociedade, a Comissão de Auditoria do Conselho de Administração da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. apresenta o seu relatório anual sobre as atividades de fiscalização efetuada em 2019, bem como o seu parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e sobre a proposta de aplicação de resultados, apresentados pelo Conselho de Administração.

## Relatório Anual de Atividades da Comissão de Auditoria

### 1. Introdução

O modelo de governação adotado pela Sociedade integra o Conselho de Administração e a Comissão Executiva, como órgãos de administração e de gestão, e a Comissão de Auditoria e a Sociedade de Revisores Oficiais de Contas como órgãos de fiscalização.

A Comissão de Auditoria em funções foi eleita em Assembleia Geral realizada a 23 de maio de 2019, para o triénio 2019-2021, sendo composta por três membros do Conselho de Administração, não executivos e independentes nos termos do n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais. Todos os membros observam os critérios de compatibilidade para o exercício das suas funções, aferidas de acordo com a definição prevista no n.º 1 do artigo 414.º-A e n.º 3 do artigo 423.º-B, do Código das Sociedades Comerciais.

### 2. Atividade desenvolvida pela Comissão de Auditoria relativamente ao exercício de 2019

Durante o exercício de 2019, a Comissão de Auditoria realizou um total de 18 reuniões com uma participação da totalidade dos seus membros, das quais 12 foram realizadas pela Comissão de Auditoria eleita na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019.

Nas reuniões, a convite da Comissão, participaram, sempre que adequado, a Comissão Executiva, o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo, o diretor jurídico, o responsável pelo Departamento de Risco e de Auditoria Interna, outros diretores do centro corporativo e o ex-presidente da Comissão de Auditoria.

No cumprimento das competências que lhe são legalmente e estatutariamente atribuídas e que constam do seu regulamento, a Comissão de Auditoria desenvolveu diversas atividades e diligências de que se destacam as elencadas de seguida.

#### 2.1. Acompanhamento da atividade da Sociedade e vigilância sobre o cumprimento da lei e dos Estatutos e fiscalização da administração da Sociedade

A Comissão de Auditoria acompanhou regularmente a atividade e evolução dos negócios da Sociedade e das suas subsidiárias, assim como o cumprimento do quadro legal, estatutário e regulamentar que lhes é aplicável, através da participação dos seus membros nas reuniões do Conselho de Administração - atendendo ao modelo de governo adotado pela Sociedade; de reuniões específicas, contactos e outras diligências com a Comissão Executiva ou com os seus

membros; da análise sistemática da informação operacional periodicamente disponibilizada e ainda dos contactos e reuniões que manteve com diversos responsáveis operacionais e com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo da Sociedade.

No decorrer dos seus trabalhos a Comissão de Auditoria acompanhou, com a regularidade e com o detalhe havidos por adequados os principais temas que de seguida se detalham, sobre os quais pediu e obteve os esclarecimentos que considerou pertinentes:

- as decisões relacionadas com a estrutura de financiamentos do Grupo, com enfoque na sua adequação e sustentabilidade económico-financeira;
- o fecho da aquisição da Papyrus Deutschland e atividades inerentes à integração em curso;
- o cumprimento do orçamento anual de 2019 e acompanhamento da elaboração do orçamento anual para 2020;
- o cumprimento e redefinição do plano estratégico;
- a evolução das ações judiciais em que o Grupo é visado;
- o cumprimento das obrigações fiscais;
- a implementação do Regulamento Geral de Proteção de Dados em todo o Grupo;
- a adoção e implementação em curso do novo ERP (SAP) para todo o Grupo e os mecanismos de controlo interno existentes ao nível dos sistemas de informação;
- a política de seguros do Grupo;
- e as demais principais atividades da área de finanças e planeamento, de contabilidade, de gestão de risco e de auditoria interna do Grupo.

A Comissão de Auditoria analisou ainda o funcionamento e cumprimento do quadro legal do governo societário, nomeadamente do funcionamento interno do órgão de administração e sua Comissão Executiva.

Ainda no âmbito do acompanhamento dos temas de governo societário, a Comissão de Auditoria analisou o Relatório do Governo da Sociedade referente ao ano 2019, em particular a sua aderência aos requisitos legais e ao Código do Governo Societário e demais recomendações publicadas pelo Instituto Português de Corporate Governance.

## **2.2. Acompanhamento e fiscalização da eficácia dos sistemas de controlo interno, de gestão de riscos e de auditoria interna**

A Comissão de Auditoria realizou durante o ano de 2019 diversas ações de acompanhamento, fiscalização e avaliação do funcionamento e adequação dos sistemas de controlo interno, de gestão de riscos e de auditoria interna e obteve reporte regular pelo responsável do Departamento de Risco e de Auditoria Interna.

A Comissão de Auditoria acompanhou o desenvolvimento das auditorias internas em curso e o cumprimento do plano de atividades, tendo emitido as orientações entendidas por convenientes. Coordenou, ainda, com a Comissão Executiva a definição do plano anual de atividades do Departamento de Risco e de Auditoria Interna que assegure a avaliação e acompanhamento dos principais riscos a que o Grupo está sujeito, bem como a eficácia dos respetivos sistemas de gestão e controlo interno existentes nas diversas geografias em que o Grupo opera.

No âmbito do reporte funcional da área de Gestão de Risco e de Auditoria Interna, a Comissão de Auditoria também apreciou e aprovou a revisão anual do Risk Management & Internal Audit Charter e do Risk Management & Internal Audit Manual.

## **2.3. Fiscalização do cumprimento de políticas e práticas contabilísticas e do processo de preparação e divulgação da informação financeira**

No respeitante a políticas contabilísticas, regularidade dos registos e prestação de contas, a Comissão de Auditoria procedeu ao regular acompanhamento do processo de preparação da informação financeira periódica, semestral e anual, objeto de divulgação nos termos regulamentares. Para este efeito os seus membros, individual ou coletivamente, mantiveram reuniões e outros contactos regulares considerados apropriados, quer com a Comissão Executiva e com os responsáveis dos departamentos envolvidos quer com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

Relativamente a matéria de julgamentos e estimativas, atentas à natureza e à relevância do valor patrimonial representado por ativos intangíveis, designadamente *goodwill* e marcas, estes elementos foram objeto de análise mais detalhada.

Assim, a Comissão de Auditoria acompanhou o processo de construção e de fundamentação dos testes de imparidade ao *goodwill* e marcas e desenvolveu as avaliações adicionais que considerou necessárias e adequadas. Em particular, a análise da evolução do volume de vendas e da margem do negócio para os próximos anos, que acomodam os efeitos decorrentes da aquisição da Papyrus Deutschland, a atualização da taxa de desconto antes de impostos de 6,41% para 6,60% e a atualização da taxa de crescimento dos fluxos de caixa em perpetuidade de 1,50% para 0,75%. Em articulação com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo, a Comissão de Auditoria analisou todos os parâmetros relevantes para o modelo de avaliação aplicado aos testes de imparidade.

#### **2.4. Avaliação anual das atividades do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo**

A Comissão procedeu à fiscalização do trabalho de revisão de contas pelo Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo, nas suas diversas fases desde o planeamento das atividades até à emissão do parecer. Foram em especial objeto de análise e debate com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo o seu plano anual de trabalhos, as conclusões da revisão limitada semestral e as conclusões preliminares e finais da revisão às contas anuais, e os respetivos pareceres finais, bem como as recomendações de auditoria formuladas e as comunicações regulamentarmente previstas transmitir à Comissão de Auditoria.

A Comissão procedeu a uma avaliação anual dos trabalhos do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo, considerando que este prestou os seus serviços de modo satisfatório, tendo cumprido as normas e regulamentos aplicáveis e relevado adequado rigor técnico na sua atuação.

No seguimento do processo iniciado no ano anterior e da aceitação, pela Deloitte, das condições contidas na proposta de prestação de serviços, a Comissão apresentou à Assembleia Geral uma recomendação para a recondução da Deloitte como Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo por um mandato adicional, a qual mereceu a aprovação dos acionistas.

No âmbito da verificação do cumprimento das regras de independência do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo, a Comissão de Auditoria monitorizou e avaliou os serviços prestados pelo auditor externo, de auditoria e não relacionados com auditoria, tendo considerado que os serviços prestados em nada prejudicam a sua independência nem condicionam a opinião do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

#### **2.5. Comunicação de irregularidades**

No âmbito das melhores práticas de governo societário e com os princípios que norteiam a atividade empresarial da Sociedade, tipificados no Código de Conduta adotado por esta e atualizado em 2017, a Comissão de Auditoria acompanhou e testou o mecanismo de comunicação de irregularidades em vigor em coordenação com o responsável de Ética da INAPA.

Durante o exercício de 2019 não chegou ao conhecimento da Comissão de Auditoria a ocorrência de quaisquer casos ou situações, por qualquer forma suscitados ou participados por acionistas, colaboradores da sociedade ou outros.

### **Parecer sobre o Relatório e Contas**

A Comissão de Auditoria examinou o Relatório de Gestão e as Demonstrações Financeiras, individuais e consolidadas, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2019, as quais compreendem a demonstração da posição financeira, a demonstração dos resultados, a demonstração do rendimento integral, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa, bem como as respetivas notas anexas, documentos de que é de parecer favorável.

Tanto quanto é do seu conhecimento, as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

A Comissão de Auditoria examinou a Certificação Legal das Contas, Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira, individual e consolidada, emitido pelo Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo da Sociedade.

A Certificação Legal das Contas e o Relatório de Auditoria, individual e consolidada, inclui uma reserva de limitação de âmbito circunscrita à taxa de crescimento dos fluxos de caixa para além do período abrangido pelos orçamentos (taxa de crescimento na perpetuidade) utilizada para determinar os valores de uso e valor recuperável do *goodwill* e marcas referentes ao segmento do papel.

Na sua atividade fiscalizadora, a Comissão de Auditoria adotou os procedimentos e obteve os elementos que julgou apropriados para confirmar a adequação de todos os pressupostos apresentados pelo Conselho de Administração na determinação dos valores de uso e valor recuperável de ativos, bem como as análises de sensibilidade às

variáveis relevantes, em especial à taxa de crescimento na perpetuidade. Desenvolveu ainda as avaliações adicionais e as análises de sensibilidade que considerou necessárias e adequadas para sustentar a sua opinião.

Em 2019 o Conselho de Administração acolheu, para os testes de imparidade, uma diminuição relevante do potencial de crescimento dos fluxos de caixa no longo prazo de 1,50% para 0,75%, para o segmento do papel, num contexto de uma aquisição relevante que posiciona o Grupo com uma posição competitiva de liderança nos principais mercados Europeus de distribuição de papel, alteração de taxa que acomoda uma diminuição no longo prazo da relevância do setor do papel nas economias em que o Grupo opera.

Da apreciação dos pressupostos, avaliações adicionais e análises de sensibilidade por si desenvolvidas, a Comissão de Auditoria entende que devem ser acolhidos os pressupostos adotados pelo Conselho de Administração para os testes de imparidade ao *goodwill* e marcas, discordando da reserva de limitação de âmbito expressa pelo Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

Com exclusão do ponto anteriormente expresso, relativo aos testes de imparidade ao *goodwill* e marcas, a Comissão de Auditoria manifesta a sua concordância com a opinião emitida pelo Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo da Sociedade na sua Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

Face ao exposto, a Comissão de Auditoria é da opinião que o Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, referentes ao exercício de 2019, da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A., bem como a proposta de aplicação de resultados constante no Relatório de Gestão, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias, pelo que recomenda a sua aprovação em Assembleia Geral.

## Declarações de conformidade

De acordo com o disposto na alínea c) do n.º 1 do art.º 245.º do Código de Valores Mobiliários, os membros da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida no Relatório de Gestão, nas contas anuais, na Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria (com a ressalva anteriormente expressa) e nos demais documentos de prestação de contas, individuais e consolidados, exigidos por lei ou regulamento referentes a 31 de dezembro de 2019, 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 expõe fielmente a evolução dos negócios sociais, do desempenho e da posição desta sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que tais empresas se defrontam.

De acordo com o disposto nos números 5 e 6 do artigo 420.º do Código das Sociedades Comerciais, aplicável por força do disposto no número 2 do artigo 423.º-F do mesmo código, a Comissão de Auditoria declara que:

- o Relatório do Governo Societário relativo ao exercício de 2019, que segue o modelo da CMVM instituído pelo Regulamento n.º 4/2013 e constitui um capítulo específico do relatório de gestão, inclui os elementos previstos no artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários;
- concorda com o relatório de gestão e as contas do exercício, acima identificados.

Lisboa, 30 de abril de 2020

A Comissão de Auditoria

**Victor Maurílio Silva Barros**

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

**Emília de Noronha Galvão Franco Frazão**

Administradora e Vogal da Comissão de Auditoria

**Patrícia Isabel Sousa Caldinha**

Administradora e Vogal da Comissão de Auditoria

**let's  
innovate  
our business  
together**

**Juntos inovamos  
o nosso negócio**

**RELATÓRIO  
DO GOVERNO  
DA SOCIEDADE**





## Capítulo 4

**Miolo impresso em:**

Amber Graphic  
130 g

**Separador impresso em:**

Amber Graphic  
240 g



# Parte I

## Informação Obrigatória sobre Estrutura Acionista, Organização e Governo da Sociedade

### Introdução

O presente Relatório sobre o Governo da Sociedade, é elaborado de harmonia e para cumprimento do disposto no Regulamento da CMVM n.º 4 / 2013, de 12 de julho.

O presente relatório segue, na sua estrutura, o esquema preconizado no Anexo I ao Regulamento CMVM anteriormente citado.

### A. Estrutura Acionista

#### I. Estrutura de capital

## 1.

**Estrutura de capital (capital social, número de ações, distribuição do capital pelos acionistas, etc.), incluindo indicação das ações não admitidas à negociação, diferentes categorias de ações, direitos e deveres inerentes às mesmas e percentagem de capital que cada categoria representa (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. a).**

O capital social, após a conversão, em 3 de setembro de 2019, de 300 980 441 ações preferenciais sem voto em ações ordinárias, por aplicação da relação de troca de 1:1,25 aprovada na Assembleia Geral de 15 de novembro de 2018, passou a ser representado por 526 225 508 de ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal.

Todas as ações estão admitidas à negociação na Euronext

Stock Exchange e conferem o mesmo direito a participar nos resultados da Sociedade. Todas têm o mesmo peso de voto – 1 voto por ação, sem prejuízo da limitação do direito de voto constante do Art.º 13-A do contrato de sociedade que estabelece que *“Não serão considerados os votos emitidos por um acionista, em nome próprio ou como representante de outro, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.”*

A sociedade não estabeleceu qualquer mecanismo que tenha por efeito prejudicar a livre transmissibilidade das ações, a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares dos órgãos sociais ou provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendo ou a subscrição de novos valores mobiliários e o direito de voto de cada ação ordinária.

No ponto 7 é prestada informação sobre os titulares de participações qualificadas.

Na Assembleia Geral Extraordinária de 15 de novembro de 2018 foi alterada a redação do Art.º 13-A do contrato de sociedade por forma a adequá-lo à conversão das ações preferenciais em ações ordinárias nela deliberada, deixando assim de se prever que a limitação dos direitos de voto apenas vigoraria durante o período temporal em que as ações preferenciais sem voto emitidas pela sociedade confirmam direitos de voto, para passar a prever que não serão considerados os votos emitidos por um acionista, em nome próprio ou como representante de outro, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. Os direitos de votos correspondentes a ações detidas por acionista que com eles se encontre sujeito a um domínio

comum também estão abrangidas, sendo limitadas de forma proporcional, quando afete vários acionistas.

No dia 21 de outubro de 2019, no seguimento do cancelamento do registo junto da Conservatória do Registo Comercial da ação judicial declarativa interposta pelo acionista Nova Expressão, SGPS, S.A. de anulação das deliberações sociais aprovadas nas Assembleias Gerais de 15 de novembro de 2018, as 376 225 508 ações ordinárias resultantes da operação de conversão das ações preferenciais deixaram de constituir uma categoria autónoma e foram agregadas às já existentes ações ordinárias originais, passando a ser transacionadas com o ISIN PTINA0AP0008.

---

## 2.

**Restrições à transmissibilidade das ações, tais como cláusulas de consentimento para a alienação ou limitações à titularidade de ações (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. b).**

---

Não existem quaisquer restrições à livre transmissibilidade das ações que não decorram diretamente da lei (e.g., obrigatoriedade de lançamento de uma oferta pública de aquisição quando, com a participação adquirida, o acionista exceda 1/3 ou 1/2 do total dos direitos de voto).

---

## 3.

**Número de ações próprias, percentagem de capital social correspondente e percentagem de direitos de voto a que corresponderiam as ações próprias (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. a).**

---

A sociedade não é titular de qualquer ação própria.

---

---

## 4.

**Acordos significativos de que a sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade na sequência de uma oferta pública de aquisição, bem como os efeitos respetivos, salvo se, pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a sociedade, exceto se a sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. j).**

---

A sociedade não é parte em acordos que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem por efeito da mera mudança de controlo da sociedade.

Não se compreendem, no que atrás se refere, as disposições insertas em contratos de financiamento de médio / longo prazo estabelecidos com o sistema bancário, em obediência a cláusulas contratuais tipificadas de alteração ou cessação contratual, sempre que uma nova estrutura acionista possa não oferecer as mesmas garantias de solvabilidade da empresa.

No âmbito da transação de aquisição da Papyrus Deutschland, foi assinado um contrato de financiamento com a OptiGroup por um período até 12 meses a partir do *closing* da operação em 11 de Julho de 2019, que estabelece o seu pagamento imediato numa situação em que haja uma alteração de uma posição dominante de acordo com o estabelecido nos artigos 20º e 21º do Código de Valores Mobiliários.

---

---

## 5.

**Regime a que se encontre sujeita a renovação ou revogação de medidas defensivas, em particular aquelas que prevejam a limitação do número de votos suscetíveis de detenção ou de exercício por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas.**

---

Por força do disposto na alteração estatutária de 15 de novembro de 2018, contemplada em 1., o Conselho de Administração submete de cinco em cinco anos, uma proposta de deliberação pela Assembleia Geral de alteração ou manutenção da disposição limitativa dos direitos de voto, sem requisitos de quórum agravado relativamente ao quórum supletivamente estabelecido por lei e na qual se contarão todos os votos emitidos, sem que opere a limitação de direitos de voto.

---

---

## 6.

**Acordos parassociais que sejam do conhecimento da sociedade e possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. g).**

---

A sociedade não tem conhecimento de quaisquer acordos parassociais celebrados entre os seus acionistas.

## II. Participações Sociais e Obrigações detidas

### 7.

Identificação das pessoas singulares ou coletivas que, direta ou indiretamente, são titulares de participações qualificadas (Art.º 245.º-A, n.º 1, als. c) e d) e Art.º 16.º), com indicação detalhada da percentagem de capital e de votos imputável e da fonte e causas de imputação.

Os acionistas com participações qualificadas a 31 de dezembro de 2019 são os seguintes:

PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS			
	AÇÕES ORDINÁRIAS	% AÇÕES ORDINÁRIAS	% DIREITO DE VOTO
<b>Parública - Participações Públicas SGPS, SA</b>	<b>236 199 384</b>	<b>44,89%</b>	<b>33,33%</b>
<b>Participação Imputável ao Millenium BCP (art 20.º do CVM)</b>	<b>143 253 889</b>	<b>27,22%</b>	<b>27,22%</b>
- Banco Comercial Português SA	93 513 669	17,77%	17,77%
- Fundo de Pensões do Grupo BCP	49 740 220	9,45%	9,45%
<b>Nova Expressão SGPS, SA</b>	<b>34 700 000</b>	<b>6,59%</b>	<b>6,59%</b>
<b>Novo Banco</b>	<b>34 445 831</b>	<b>6,55%</b>	<b>6,55%</b>
Total Participações Qualificadas	448 599 104	85,25%	73,69%

As ações do Fundo de Pensões do Grupo BCP encontram-se imputadas ao Banco Comercial Português, SA em conformidade com o disposto no Art.º 16.º do CVM e com o Parecer Genérico sobre Imputação dos Direitos de Voto a Fundos de Pensões da CMVM de 25 de Maio de 2006, tal como consta da comunicação do Banco Comercial Português, SA que foi objeto de comunicado divulgado por esta sociedade em 25 de Fevereiro de 2008.

### 8.

Indicação sobre o número de ações e obrigações detidas por membros dos órgãos de administração e de fiscalização. [NOTA: a informação deve ser prestada de forma a dar cumprimento ao disposto no n.º 5 do Art.º 447.º CSC]

	N.º DE AÇÕES ORDINÁRIAS	N.º DE AÇÕES PREFERENCIAIS	N.º DE OBRIGAÇÕES
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende	0	0	0
António Pedro Valente da Silva Coelho (até 23 de maio de 2019)	0	0	0
Arndt Jost Michael Klippgen (até 23 de maio de 2019)	0	0	0
António José Gomes da Silva Albuquerque (até 23 de maio de 2019)	0	0	0
Frederico João de Moser Lupi	0	0	0
João Miguel Pacheco de Sales Luís	0	0	0
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho (até 23 de maio de 2019)	0	0	0
Inês Patrícia Arêde Simões Louro (a partir de 23 de maio de 2019)	0	0	0
Victor Maurílio Silva Barros (a partir de 23 de maio de 2019)	0	0	0
Emília Noronha Galvão Franco Frazão (a partir de 23 de maio de 2019)	0	0	0
Patrícia Isabel Sousa Caldinha (a partir de 23 de maio de 2019)	0	0	0

## 9.

**Poderes especiais do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento do capital (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. i), com indicação, quanto a estas, da data em que lhes foram atribuídos, prazo até ao qual aquela competência pode ser exercida, limite quantitativo máximo do aumento do capital social, montante já emitido ao abrigo da atribuição de poderes e modo de concretização dos poderes atribuídos.**

Na Assembleia Geral Extraordinária para emissão de obrigações convertíveis do dia 15 de novembro de 2018 pelas 11:30, foi aprovada a emissão de 15 000 obrigações convertíveis em ações, com o valor nominal de €1.000 cada, no montante global de €15.000.000, através da realização de uma oferta particular de subscrição dirigida à Papyrus AB e/ou Papyrus GmbH destinada ao pagamento de parte do preço por que lhes adquire as sociedades Papyrus Deutschland GmbH & Co. KG e Papyrus Deutschland Verwaltungs

GmbH. Nessa mesma assembleia foi ainda aprovada a supressão do direito de preferência dos acionistas na subscrição das mencionadas obrigações convertíveis, bem como um aumento de capital dos atuais € 180.135.111,43 até € 195.135.111,43, por forma a acomodar a conversão das obrigações convertíveis anteriormente mencionadas.

## 10.

**Informação sobre a existência de relações significativas de natureza comercial entre os titulares de participações qualificadas e a sociedade.**

Não se verificaram quaisquer negócios ou operações, fora das condições normais de mercado, entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do Art.º 20.º do CVM.

As transações com entidades relacionadas encontram-se detalhadas na nota 33 às demonstrações financeiras consolidadas.

## B. Órgãos Sociais e Comissões

### I. Assembleia Geral

#### a) Composição da mesa da Assembleia Geral (ao longo do ano de referência).

# 11.

#### Identificação e cargo dos membros da mesa da Assembleia Geral e respetivo mandato (início e fim).

A composição atual da Mesa da Assembleia Geral é a seguinte:

Presidente – Dr. Nuno Galvão Teles  
Secretário – Dr. Ricardo Andrade Amaro

A composição da atual Mesa da Assembleia Geral, para o triénio 2019-2021, foi estabelecida conjuntamente com a eleição dos demais membros dos órgãos sociais realizada na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019.

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral dispõe, para além do apoio do respetivo Secretário, do apoio do secretário da sociedade bem como dos serviços e meios administrativos da sociedade, que se afiguram suficientes e adequados para o bom desempenho das suas funções.

#### b) Exercício do direito de voto

# 12.

**Eventuais restrições em matéria de direito de voto, tais como limitações ao exercício do voto dependente da titularidade de um número ou percentagem de ações, prazos impostos para o exercício do direito de voto ou sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. f);**

O contrato de sociedade não estabelece nenhum número mínimo de ações para o exercício do direito de voto.

Por aplicação do disposto no n.º 1 do Art.º 23.º-C do CVM, na redação que lhe foi dada pelo Dec. -Lei 49/2010 de 19 de maio “*tem, direito a participar na assembleia geral e a discutir e votar, quem, na data de registo, correspondente às 0 horas (GMT) do 5.º dia de negociação anterior ao da*

*realização da assembleia, for titular de ações que lhe confirmam, segundo a lei e o contrato de sociedade, pelo menos um voto”, sendo que por força do disposto no n.º 5 do Art.º 13.º do contrato de sociedade por cada ação averbada em nome de um acionista conta-se um voto”.*

As regras estatutárias sobre voto por correspondência constam do n.º 2 do Art.º 13.º do contrato de sociedade que estabelece que:

*“Os acionistas podem exercer os seus direitos de voto por correspondência, devendo, para o efeito, dirigir ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral uma carta registada com aviso de receção com pelo menos três dias úteis de antecedência relativamente à data da sessão da Assembleia Geral a que respeitar.”*

O boletim de voto e carta mandadeira são disponibilizados no *website* da empresa, podendo os acionistas que estejam interessados enviar a referida documentação por carta registada ou através do email indicado na convocatória, de forma a exercer o seu direito de voto sem necessidade de estar fisicamente presente para o exercício do voto.

Os estatutos da sociedade não contemplam quaisquer regras relativas a sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

A sociedade entendeu ser do melhor interesse dos seus acionistas não implementar um método de participação ou votação por via telemática, uma vez que, para além de até ao momento não ter recebido qualquer manifestação de interesse por parte de acionistas ou potenciais investidores em participar nas suas assembleias com recurso a votação por via telemática, i) nas Assembleias Gerais passadas houve sempre um reduzido número de participantes e ii) a implementação de um sistema que permitisse o exercício de voto por via telemática de forma segura traria à sociedade custos avultados.

# 13.

**Indicação da percentagem máxima dos direitos de voto que podem ser exercidos por um único acionista ou por acionistas que com aquele se encontrem em alguma das relações do n.º 1 do Art.º 20.º.**

Na Assembleia Geral de 15 de novembro de 2018 foi revista a disposição do contrato de sociedade que previa a limitação dos direitos de voto expressos por um acionista. A referi-

da disposição, na redação vigente, prevê que que não serão considerados os votos emitidos por um acionista, em nome próprio ou como representante de outro, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. Os direitos de votos correspondentes a ações detidas por acionista que com eles se encontra sujeito a um domínio comum também estão abrangidas, sendo limitadas de forma proporcional, quando afete vários acionistas.

Encontra-se estabelecido que o Conselho de Administração deverá submeter de cinco em cinco anos uma proposta de deliberação pela Assembleia Geral de alteração ou manutenção desta disposição estatutária, sem requisitos de quórum agravado relativamente ao quórum supletivamente estabelecido pela lei. Nesta deliberação contam-se todos os votos emitidos sem que opere a limitação de contagem de votos.

## 14.

**Identificação das deliberações acionistas que, por imposição estatutária, só podem ser tomadas com maioria qualificada, para além das legalmente previstas, e indicação dessas maiorias.**

Os estatutos desta sociedade não contemplam outras maiorias qualificadas para a adoção de deliberações sociais para além das que decorrem da lei, a saber:

- Para que a Assembleia Geral possa deliberar em primeira convocação sobre a alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução ou outros assuntos para os quais a lei exija maioria qualificada, sem a especificar, devem estar presentes ou devidamente representados acionistas que detenham ações representativas de, pelo menos 1/3 do capital social; em segunda convocação a assembleia pode deliberar qualquer que seja o número de acionistas presentes e o capital por eles representado (Art.º 383.º n.ºs 2 e 3 CSC);
- Nas matérias indicadas no parágrafo anterior a deliberação deve ser aprovada por 2/3 dos votos emitidos, quer a assembleia reúna em primeira quer em segunda convocação; caso, porém, em segunda convocação estiverem presentes ou representados acionistas detentores de, pelo menos, metade do capital social as deliberações sobre as referidas matérias podem ser tomadas pela maioria dos votos emitidos.

## II. Administração e Supervisão (Conselho de Administração, Conselho de Administração Executivo e Conselho Geral e de Supervisão)

### a) Composição (ao longo do ano de referência)

## 15.

### Identificação do modelo de governo adotado.

Por deliberação da Assembleia Geral de 31 de maio de 2007, a sociedade adotou como modelo de administração e fiscalização o contemplado na alínea b) do n.º 1 do Art.º 278.º do CSC, a saber Conselho de Administração, compreendendo uma Comissão de Auditoria e Revisor Oficial de Contas.

Na reunião do Conselho de Administração de 29 de maio de 2019 foi aprovado o regulamento do Conselho de Administração e a constituição de uma Comissão Executiva na qual foi delegada a gestão corrente da sociedade.

O regulamento do Conselho de Administração, no seu artigo 4º, determina que o Conselho deverá reunir ordinariamente uma vez por trimestre.

Os estatutos da sociedade, no seu artigo 21º, preveem que os membros da Comissão de Auditoria sejam designados em Assembleia Geral, sendo esta composta por três membros, em que um deles servirá como presidente. Ao presidente incumbirá convocar as respetivas reuniões, sendo que ordinariamente a Comissão de Auditoria reunirá pelo menos a cada dois meses.

De cada reunião do Conselho de Administração, da Comissão Executiva e da Comissão da Auditoria, é lavrada ata, estando as mesmas disponíveis para consulta dos órgãos sociais na sede da empresa, encontrando-se os presidentes de cada um dos órgãos respetivos disponíveis para prestar quaisquer tipo de esclarecimentos.

As atas das reuniões da Comissão Executiva são regularmente levadas ao conhecimento da Comissão de Auditoria e as atas das reuniões desta última são regularmente levadas ao conhecimento de todos os membros do Conselho de Administração.

---

## 16.

**Regras estatutárias sobre requisitos procedimentais e materiais aplicáveis à nomeação e substituição dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho de Administração Executivo e do Conselho Geral e de Supervisão (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. h).**

---

De harmonia com o disposto no n.º1 do Art.º 18º dos estatutos, o Conselho de Administração da sociedade deve ser composto por cinco a doze membros, eleitos em Assembleia Geral.

O n.º2 do mesmo artigo prevê que caso *“os acionistas que tenham votado contra a proposta que fez vencimento na eleição dos administradores têm o direito de designar um administrador, contanto que essa minoria represente pelo menos 10% do capital social”*.

O n.º3 dessa mesma disposição prevê que o administrador designado pela minoria substituirá de forma automática a pessoa menos votada da lista vencedora ou, em caso de igualdade de votos, aquele que figurar em último lugar da mesma lista.

O n.º 7 do Art.º 18º dos estatutos da sociedade prevê ainda que *“se o Conselho de Administração, sendo constituído por um número de membros inferior ao máximo previsto no número um do presente artigo, considerar conveniente para a gestão dos negócios sociais que o número de administradores seja aumentado, poderá designar dois novos membros até à primeira reunião da Assembleia Geral anual da sociedade, desde que obviamente não venha a ser excedido o limite de doze membros fixados nestes estatutos para o Conselho de Administração. A primeira reunião da Assembleia Geral anual que se realizar após tal designação confirmará ou não a orientação do Conselho de Administração quanto ao número de administradores e, no caso afirmativo, ratificará a designação dos novos membros.”*

Os n.ºs 8 e 9 do Art.º 18º contrato de sociedade preveem que *“a falta, durante um ano civil, a mais de duas reuniões do Conselho de Administração, sem justificação aceite por este, conduz a uma falta definitiva do administrador”* e que *“o Conselho de Administração cooptará os substitutos dos seus membros que faltarem definitivamente ou, nos termos da*

*lei, hajam sido destituídos ou hajam renunciado ao cargo. As substituições assim efetuadas manter-se-ão até ao fim do período para o qual foram eleitos os membros do Conselho de Administração que procedeu à cooptação, salvo se antes esta não tiver sido ratificada na primeira Assembleia Geral seguinte, a cuja aprovação deve ser submetida, como determina o número quatro do artigo trezentos e noventa e três do Código das Sociedades Comerciais”*.

Por fim n.º 5 do Art.º 18º do contrato de sociedade prevê que *“o Conselho de Administração poderá delegar num ou mais administradores ou numa Comissão Executiva a gestão corrente da sociedade”*.

A sociedade não introduziu qualquer tipo de medida que possa supor um pagamento futuro ou assunção de encargos pela sociedade em caso de transição de controlo ou mudanças de composição do órgão de administração, que possam ser suscetíveis de prejudicar o interesse económico na transmissão de ações e a apreciação dos acionistas do desempenho dos administradores.

---

## 17.

**Composição, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho de Administração Executivo e do Conselho Geral e de Supervisão, com indicação do número estatutário mínimo e máximo de membros, duração estatutária do mandato, número de membros efetivos, data da primeira designação e data do termo de mandato de cada membro.**

---

Pelos estatutos, o Conselho de Administração deve ser composto por cinco a doze membros, eleitos em Assembleia Geral, por períodos renováveis de 3 anos, podendo este órgão delegar numa Comissão Executiva a gestão corrente da sociedade.

Tendo o Conselho de Administração feito uso, por deliberação de 29 de maio de 2019, da faculdade que lhe é conferida de delegar numa Comissão Executiva a gestão atual corrente da sociedade, a composição em cada um dos dois órgãos em causa é a seguinte:



	MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E RESPECTIVOS CARGOS	MEMBROS DA COMISSÃO EXECUTIVA E RESPECTIVOS CARGOS	DATA DA 1ª DESIGNAÇÃO	TERMO DO MANDATO
--	---	--	-----------------------	------------------

Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende	Presidente	Presidente	29.07.2015	31.12.2021
António Pedro Valente da Silva Coelho (até 23 de maio de 2019)	Vogal		15.04.2016	31.12.2018
Arndt Jost Michael Klippgen (até 23 de maio de 2019)	Vogal		31.05.2007	31.12.2018
António José Gomes da Silva Albuquerque (até 23 de maio de 2019)	Vogal	Vogal	11.05.2010	31.12.2018
Frederico João de Moser Lupi	Vogal	Vogal	01.10.2015	31.12.2021
João Miguel Pacheco de Sales Luís	Vogal		07.05.2013	31.12.2021
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho (até 23 de maio de 2019)	Vogal		07.05.2013	31.12.2018
Inês Patrícia Arêde Simões Louro	Vogal	Vogal	23.05.2019	31.12.2021
Victor Maurílio Silva Barros	Vogal		23.05.2019	31.12.2021
Emília Noronha Galvão Franco Frazão	Vogal		23.05.2019	31.12.2021
Patrícia Isabel Sousa Caldinha	Vogal		23.05.2019	31.12.2021

## 18.

**Distinção dos membros executivos e não executivos do Conselho de Administração e, relativamente aos membros não executivos, identificação dos membros que podem ser considerados independentes, ou, se aplicável, identificação dos membros independentes do Conselho Geral e de Supervisão.**

Os critérios de independência que serviram de base à avaliação da situação dos administradores foram os constantes do Código das Sociedades Comerciais – Art.º 414.º e do Regulamento n.º 4/2013 da CMVM.



	NÃO EXECUTIVO	INDEPENDENTE
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende	Não	-
António Pedro Valente da Silva Coelho (até 23 de maio de 2019)	Sim	Sim
Amdt Jost Michael Klippgen (até 23 de maio de 2019)	Sim	Não*
António José Gomes da Silva Albuquerque (até 23 de maio de 2019)	Não	-
Frederico João de Moser Lupi	Não	-
João Miguel Pacheco de Sales Luís	Sim	Sim**
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho (até 23 de maio de 2019)	Sim	Sim
Inês Patrícia Arêde Simões Louro (a partir de 23 de maio de 2019)	Não	-
Victor Maurílio Silva Barros (a partir de 23 de maio de 2019)	Sim	Sim
Emília Noronha Galvão Franco Frazão (a partir de 23 de maio de 2019)	Sim	Sim
Patrícia Isabel Sousa Caldinha (a partir de 23 de maio de 2019)	Sim	Sim

\* À data da sua recondução como administrador desta sociedade - 15.04.2016 - tinha cessado a sua colaboração em sociedade em relação de grupo com esta há menos de três anos - artigo 18.1 do regulamento n.º 4/2013 do CVM. Foi reeleito para administrador por mais de dois mandatos - artigo 414.º, n.º 5, alínea b), do Código das Sociedades.

\*\* À data da sua recondução como administrador desta sociedade - 15.04.2016 - tinha cessado a sua colaboração com um acionista titular de participações qualificadas - o Millenniumbcp - há mais de três anos - artigo 18.1 do regulamento n.º 4/2013 do CVM.

Na apreciação dos critérios de independência dos administradores não executivos foram tidos em consideração o estabelecido no regulamento n.º4/2013 do CVM (nomeadamente o artigo 18.1) e no Código das Sociedades Comerciais (artigo 414º, n.º5, alínea b). Quando aplicados os critérios decorrentes do código do IPCG (2018), não se verificam discrepâncias na apreciação da independência dos administradores.

A administração elegeu para o mandato de 2019-2021 como Presidente do Conselho de Administração, Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende, que acumula estas funções com as de Presidente da Comissão Executiva. A administração elegeu para as funções de *lead independent director*, o Presidente da Comissão de Auditoria, Victor Maurílio Silva Barros, com a missão de i) atuar como interlocutor com o Presidente do Conselho de Administração, ii) zelar por que existam condições e meios necessários ao desempenho das funções dos administradores independen-

tes e iii) coordenar a avaliação do desempenho do órgão de administração.

## 19.

**Qualificações profissionais e outros elementos curriculares relevantes de cada um dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo.**



---

## Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende

### Qualificações académicas

Licenciado em Economia pela Universidade Nova de Lisboa  
MBA pelo INSEAD

### Atividade profissional

CEO da Ford Lusitana (entre 2004 e 2014)  
CEO da Chrysler Jeep em Portugal (entre 1998 e 2003)  
Professor Adjunto de Marketing na Faculdade de Economia da Universidade Nova (entre 1996 e 1998)  
Diretor de marketing e diretor de vendas na Ford Lusitana (entre 1992 e 1998)  
Consultor estratégico na ESFI – Estratégia e Finança (entre 1990 e 1992)  
Professor assistente adjunto de empreendedorismo aplicado no programa de mestrados (entre 2013 e 2015) e membro do Conselho Consultivo (2011-2015) na Nova School of Business and Economics  
Presidente do Conselho de Administração/Conselho de Gerência das subsidiárias do Grupo Inapa:

- Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA
- Inapa Deutschland, GmbH
- Papier Union, GmbH
- Inapa France, SAS
- Inapa España Distribución de Papel, SA
- Inapa Belgium, SA
- Inapa Packaging, SAS
- Inapa Packaging, GmbH
- Inapa Merchants Holding, Ltd
- Europackaging – SGPS, Lda
- Inapa Packaging, Lda
- Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi
- ComPlott Papier Union GmbH
- Papyrus Deutschland Verwaltungs - GmbH



## António Pedro Valente da Silva Coelho

(até 23 de maio de 2019)

### Qualificações académicas

Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Economia e Gestão de Lisboa  
Revisor Oficial de Contas

### Atividade profissional

Sócio da ESAC- Espírito Santo & Associados SROC, Lda  
Sócio da T. Cunha e A.Coelho- Consultores Financeiros, Lda  
Revisor Oficial de Contas em regime individual  
(entre 1991 e 1995)  
Profissional liberal (entre 1988-1990)  
Adjunto de Administração da EUROMINAS - Electro Metalurgia, SA (entre 1972 e 1987)



## Arndt Jost Michael Klippgen

(até 23 de maio de 2019)

### Qualificações académicas

Diplom-Kaufmann pela Universidade de Hamburgo

### Atividade profissional

Presidente da Fundação Hamburger Kunstsammlungen  
(desde 2015)  
Membro do Comité de Investimento da Fundação Bürgertiftung Hamburg (desde 2013)  
Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa (até setembro de 2013):

- Papier Union, GmbH
- Inapa Deutschland, GmbH
- PMF – Print Media Factoring, GmbH
- Inapa Packaging, GmbH
- Inapa VisCom, GmbH



## António José Gomes da Silva Albuquerque

(até 23 de maio de 2019)

### Qualificações académicas

Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras (atual ISEG)

### Atividade profissional

Administrador de Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA (entre 2004 e 2010)

Administrador e Presidente de Sagesecur, SGPS, SA (entre 2004 e 2010)

Administrador de Capitalpor, SGPS, SA (entre 2008 e 2010)

Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa (até 23 de maio de 2015):

- Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA
- Inapa España Distribución de Papel, SA
- Inapa France, SAS
- Inapa Deutschland, GmbH
- Papier Union, GmbH
- Inapa Belgium, SA
- Europackaging – SGPS, Lda
- Inapa Shared Center, Lda
- Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi



## Frederico João de Moser Lupi

### Qualificações académicas

Licenciado em Economia pela Universidade Nova de Lisboa  
Três programas para executivos pelo INSEAD (Fontainebleau, França)

### Atividade profissional

Diretor financeiro e adjunto da administração da Lusalite (entre 1993 e 1995)

Diretor coordenador de bancassurance no Grupo BCP em Lisboa e Atenas, diretor comercial no Banco Pinto e Sotomayor (Grupo BCP), diretor coordenador e membro da Comissão Executiva em Atenas no Millennium Bank, diretor comercial da rede de retalho no Millennium BCP e diretor do negócio imobiliário (entre 1996 e 2014)

CFO do Grupo EIP (em 2015)

Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa:

- Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA
- Inapa España Distribución de Papel, SA
- Inapa France, SAS
- Inapa Shared Center, Lda
- Inapa Belgium, SA
- Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi
- Inapa Angola, S.A.



## João Miguel Pacheco de Sales Luís

### Qualificações académicas

PADE (Programa de Alta Direção de Empresas) da AESE (1999/2000)

MBA pela Universidade Nova (1997)

Técnico Oficial de Contas

Licenciatura em Administração e Gestão de Empresas na Universidade Católica Portuguesa (1981)

### Atividade profissional

Presidente da Fundação Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas (desde 2015)

Presidente do Conselho Fiscal da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, SA (2013-2018)

Diretor coordenador da rede de retalho (2008-2012)

Diretor comercial do retalho (2003-2008)

Diretor Coordenador do Negócio de Corretagem de ações no BCPInvestimento (2001-2003)

Diretor Coordenador do Private Banking da Zona Sul (2000-2001)

Diretor Coordenador do “Internacional Private Banking” (1998-2000)

Diretor de Marketing da Companhia de Seguros Ocidental (1997-1998)

Diretor comercial da Nova Rede (1995-1997)

Diretor Geral da BCPI (Empresa de Gestão de Ativos do BCP) (1991-1994)

Técnico da Direção de Estudos e Planeamento do BCP (entre 1986 e 1991)

Técnico de Planeamento e controlo na Sorefame (Indústria Metalomecânica e de Caminhos de Ferro) (entre 1986 e 1991)



## Gonçalo Cruz Faria de Carvalho

(até 23 de maio de 2019)

### Qualificações académicas

Licenciatura em Gestão e Administração de Empresas na Universidade Católica Portuguesa (1989)

### Atividade profissional

Consultor (desde 2016)

CFO do Grupo Ongoing, vice-presidente da Ongoing Media e CEO da Ongoing Shared Services (2013 a 2016)

Administrador do Grupo Económica (Ongoing Media) (desde 2009)

Administrador da Intervoz e Membro do Conselho de Gerência do Grupo Renascença (2002 a 2009)

Responsável pelo departamento Financeiro e Administrativo do Sojornal (Grupo Expresso) (1998-2002)

Controller e diretor financeiro no Grupo Renascença (1991-1997)



## Inês Patrícia Arêde Simões Louro

(a partir de 23 de maio de 2019)

### Qualificações académicas

Licenciatura em Gestão de Empresas pelo ISEG  
MBA pelo Lisbon MBA

### Atividade profissional

Diretora Corporativa de Planeamento Estratégico e Controlo no Grupo ETE (2016-2019)

Diretora de Planeamento Estratégico e Pricing na Portugal Telecom (2009-2015)

Diretora de Planeamento Estratégico e Controlo na Portugal Telecom (2006-2009)

Diretora de Desenvolvimento de Negócios na PT Comunicações (2004-2005)

Responsável Corporativa por Planeamento e Controlo da Portugal Telecom (2002-2003)

Diretora de Planeamento e Controlo de Gestão na PTM.com (2001-2002)

Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa:

- Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA
- Inapa España Distribución de Papel, SA
- Inapa France, SAS
- Inapa Deutschland, GmbH
- Papier Union, GmbH
- Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi
- Papyrus Deutschland Verwaltungs - GmbH



## Victor Maurílio Silva Barros

(a partir 23 de maio de 2019)

### Qualificações académicas

Doutoramento em Gestão com especialização em Finanças pelo ISEG - Universidade de Lisboa

Mestrado em Finanças pelo ISEG - Universidade de Lisboa

Pós-graduação em Fiscalidade Regional e Internacional

Licenciatura em Gestão pela Universidade da Madeira

Contabilista Certificado

CFA® charterholder pelo CFA Institute

### Atividade profissional

Professor Auxiliar de Finanças no ISEG - Universidade de Lisboa (desde 2016)

Assistente convidado no ISEG - Universidade de Lisboa (2013-2016)

Vogal do Conselho Fiscal do IDEFE / ISEG Executive Education (desde 2017)

Faculty Advisor do ISEG no CFA Institute Research Challenge (desde 2015)

Investigador no ADVANCE/CSG - Investigação em Ciências Sociais e Gestão (desde 2011)



## **Emília de Noronha Galvão Franco Frazão**

(a partir 23 de maio de 2019)

### **Qualificações académicas**

Licenciatura em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica  
Programa Avançado para Administradores não Executivos – Instituto Português de Corporate Governance

### **Atividade profissional**

Vogal do Conselho Fiscal da SGEHR – Sociedade Gestora e Exploradora de Hotéis e Resorts, S.A. (desde Julho de 2019)  
Membro não executivo do Conselho de Administração da FUNDIESTAMO - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (desde Setembro de 2019)  
Membro do Conselho Diretivo da Associação - Fundo de Assistência do Crédito Agrícola Mútuo (FACAM) (desde Janeiro de 2020)  
Vogal do Conselho Fiscal da Monte d'Alva - Alimentação, S.A. (desde Janeiro de 2020)  
Diretora Coordenadora no Novo Banco (2013-2017)  
Administradora não executiva Espírito Santo Capital – Sociedade de Capital de Risco (2013-2015)  
Administradora executiva Espírito Santo Capital – Sociedade de Capital de Risco (2000-2013)  
Administradora executiva no IAPMEI (1999-2000)  
Diretora no Banco Espírito Santo de Investimento, SA (1991-1999)  
Docente na licenciatura da Universidade Católica (1988-1991 e 1994-1998)



## **Patrícia Isabel Sousa Caldinha**

(a partir 23 de maio de 2019)

### **Qualificações académicas**

Licenciatura em Gestão de Empresas pela Universidade Autónoma de Lisboa  
Revisor Oficial de Contas  
Economista e Contabilista certificada

### **Atividade profissional**

Presta a título particular atividade de Revisor Oficial de Contas e serviços relacionados (desde 2012)  
Vogal do Conselho Fiscal da EPAL – Empresa Portuguesa das Águas Livres, S.A. (desde 2018)  
Administradora na Auto Jardim do Algarve – Automóveis de Aluguer, SA (2005-2007)  
Gerente na Auto Jardim do Algarve – Automóveis de Aluguer, Lda. (1997-2012)  
Gerente na Auto Colibri – Reparações Auto, Lda. (1997-2012)  
Administradora na JMTC – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA (1998-2005)  
Auditora na António Borges & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (1995-2015)  
Consultora na António Borges & Associados – Consultores Associados, SA (1995-2004)



As listas propostas para eleição do Conselho de Administração, são acompanhadas por um curriculum vitae dos candidatos, para que se possa aferir da idoneidade dos membros para o exercício do mandato de que constam as qualificações académicas e um descritivo da atividade profissional ao longo da carreira. Estas informações são colocadas à disposição dos acionistas nos prazos previstos na lei para as Assembleias Gerais eletivas.

Nas eleições realizadas no dia 23 de maio de 2019, os critérios de equilíbrio de género do Conselho de Administração e Comissão de Auditoria foram cumpridos, tendo cada género uma representatividade de pelo menos 1/3 em cada órgão.

Até à data não foram estabelecidos critérios específicos relativos ao perfil ou atributos individuais.

---

## 20.

**Relações familiares, profissionais ou comerciais, habituais e significativas, dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo com acionistas a quem seja imputável participação qualificada superior a 2% dos direitos de voto.**

---

Não existem à data relações familiares, profissionais ou comerciais dos membros do Conselho de Administração com acionistas a quem seja imputável uma participação qualificada superior a 2% dos direitos de voto.

---

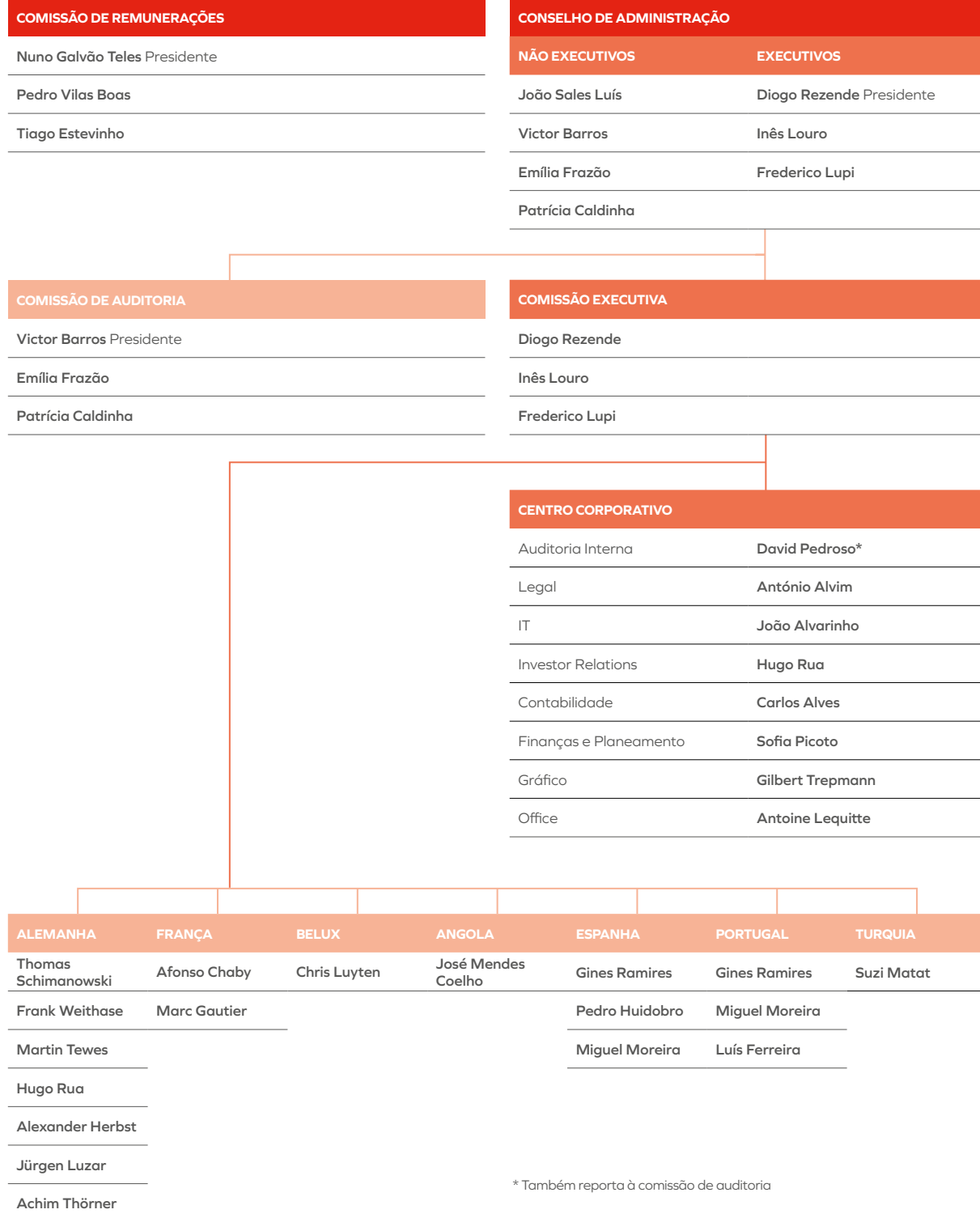
## 21.

**Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e/ou departamentos da sociedade, incluindo informação sobre delegações de competências, em particular no que se refere à delegação da administração quotidiana da sociedade.**

---



## MESA DA ASSEMBLEIA GERAL



Pela deliberação de 29 de maio de 2019 do Conselho de Administração foram delegadas na respetiva Comissão Executiva, ao abrigo do disposto nos n.ºs 3 e 4 do Art.º 407.º do Código das Sociedades Comerciais, as seguintes competências, sem prejuízo da faculdade de, nos termos do n.º 8 do mesmo preceito legal, o Conselho de Administração poder vir a tomar resoluções sobre os mesmos assuntos:

- a gestão corrente da sociedade;
- o acompanhamento e a coordenação, incluindo a definição das orientações de gestão e o controlo, das sociedades subordinadas;
- o estabelecimento dos planos de política, de objetivos e de estratégia da sociedade e do Grupo, para aprovação em Conselho de Administração;
- o estabelecimento das linhas gerais de organização interna societária incluindo os sistemas internos de controlo e gestão de riscos, para aprovação em Conselho de Administração;
- a elaboração dos orçamentos de exploração e dos planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazos da Sociedade, para aprovação em Conselho de Administração;
- a aprovação de contratos de aquisição de bens ou serviços pela Sociedade cujo valor, para cada tipo de bens ou serviços, seja inferior a 500 000 euros;
- a negociação e celebração de contratos de financiamento de curto prazo da Sociedade, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da Sociedade.
- a negociação e celebração de acordos de alteração, substituição ou renovação de contratos de financiamento da Sociedade, incluindo programas de papel comercial, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da Sociedade;
- a negociação de novos contratos de financiamento a mais de um ano e um dia da sociedade, de emissão de obrigações e de programas de papel comercial, ficando, porém, expressamente condicionada a vinculação da sociedade, neste tipo de operações, a uma deliberação prévia do Conselho de Administração;
- a prestação de apoio financeiro às sociedades subordinadas, nas modalidades e condições que houver por mais adequadas à defesa dos interesses da Sociedade;
- a aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do ativo imobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração;
- a aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do ativo imobilizado da sociedade não contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração até ao valor individual de 1,5% por cento do capital social realizado;
- adquirir, alienar ou onerar participações noutras sociedades, desde que não excedam individualmente 2,5%

do capital social realizado, carecendo as demais de prévia deliberação do Conselho de Administração;

- deliberar sobre a realização de investimentos, desinvestimentos e reestruturações nas, e pelas, Sociedade Subordinadas,
- tomar ou dar de arrendamento quaisquer prédios ou frações de imóveis;
- representar a sociedade em juízo e fora dele, ativa e passivamente, bem como propor e seguir quaisquer ações, confessá-las e delas desistir, transigir e comprometer-se em árbitros;
- celebrar, alterar e rescindir contratos de trabalho e exercer o poder disciplinar sobre o pessoal;
- abrir, movimentar e encerrar contas bancárias;
- constituir mandatários da sociedade.

Naquela referida deliberação, o Conselho de Administração, estipulou, de forma expressa, como indelegáveis na Comissão Executiva, as seguintes competências:

- as constantes das alíneas a) a m) do Art.º 406º do Código das Sociedades Comerciais;
- deliberar, nos termos e limites estabelecidos no Art.º 503.º do Código das Sociedades Comerciais, sobre instruções vinculantes às Sociedades Subordinadas;
- deliberar sob proposta da Comissão Executiva, sobre o orçamento e o plano da Sociedade e do Grupo;
- deliberar sobre a aquisição e alienação pela Sociedade de participações sociais maioritárias ou de domínio, bem como as sujeitas a processo especial de aquisição ou alienação nos termos do Código de Valores Mobiliários;
- deliberar, sob proposta da Comissão Executiva, sobre a fixação dos objetivos estratégicos da sociedade em matéria de assunção de riscos e sobre os respetivos sistemas internos de controlo e gestão dos mesmos;

É ainda de referir que todos os administradores, incluindo os pertencentes à Comissão de Auditoria, para além de avaliar e aprovar o orçamento e plano estratégico do triénio, acompanham a sua evolução numa base pelo menos trimestral.

O plano estratégico do triénio 2019-2021 onde estão enunciadas as prioridades, políticas e objetivos estratégicos, foi discutido e aprovado em reunião do Conselho de Administração de 12 de dezembro de 2019 por forma a incorporar a muito relevante integração no Grupo da nova subsidiária alemã Papyrus Deutschland que apenas foi concluída em julho de 2019, sendo que só a partir dessa data foi possível aceder a dados relevantes para o estabelecimento do plano estratégico.

Importa ainda referir que, na deliberação do Conselho de Administração de 29 de maio de 2019, o Presidente da Comissão Executiva foi especialmente incumbido, de harmonia



com o disposto no n.º 6 do Art.º 407.º CSC, de:

- Assegurar que seja prestada toda a informação aos demais membros do Conselho de Administração relativamente à atividade e às deliberações da Comissão Executiva;
- Assegurar o cumprimento dos limites da delegação e da estratégia da sociedade.

O Presidente da Comissão Executiva remete regularmente as convocatórias e as atas da Comissão Executiva ao Presidente da Comissão de Auditoria e as mesmas encontram-se disponíveis para consulta dos restantes membros dos órgãos sociais na sede da empresa. As convocatórias e atas do Conselho de Administração são distribuídas a todos os administradores da sociedade, incluindo aos que também fazem parte da Comissão de Auditoria.

Por força das disposições legais aplicáveis, reproduzidas na deliberação do Conselho de Administração de 29 de maio de 2019, encontram-se especialmente cometidas à Comissão de Auditoria as seguintes competências:

- fiscalizar a administração da sociedade;
- vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;

- verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas;
- verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
- elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela administração, do qual deverá constar a sua concordância ou não com o relatório de gestão e com as contas do exercício e incluir a declaração prevista na alínea c) do n.º 1 do Art.º 245.º do Código dos Valores Mobiliários, subscrita por cada um dos seus membros;
- convocar a Assembleia Geral quando o Presidente da respetiva Mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- receber as comunicações de irregularidades apresentadas por acionistas, colaboradores da sociedade ou outros;

- fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- atestar se o relatório sobre a estrutura e práticas de governo societário divulgado pela Sociedade inclui os elementos referidos no Art.º 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários;
- propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas, aprovar anualmente o âmbito dos respetivos trabalhos de auditoria e os correspondentes honorários, aprovar quaisquer prestações de serviços adicionais diversos dos de auditoria e fiscalizar a sua independência;
- emitir parecer prévio sobre negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação nos termos do Art.º 20.º do Código de Valores Mobiliários;
- participar ao Ministério Público os factos delituosos de que tenha tomado conhecimento e que constituam crimes públicos;
- contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções.

Na execução das suas funções a Comissão de Auditoria reúne com o auditor externo e Revisor Oficial de Contas – as duas funções estão cometidas à mesma entidade - e é o primeiro destinatário dos respetivos relatórios.

Anualmente a Comissão de Auditoria faz uma apreciação do trabalho prestado pelo auditor.

Caso considere adequada a sua destituição, a mesma proporá a sua substituição em Assembleia Geral.

A Comissão de Auditoria dá anualmente o seu parecer sobre o relatório e contas apresentado pela Administração, onde são elencados os pilares e objetivos estratégicos do mandato em curso.

O Revisor Oficial de Contas realiza trabalhos na sociedade semestralmente. O plano de trabalhos da revisão de contas é revisto em conjunto com Comissão de Auditoria. A prossecução dos trabalhos, incluindo a sua conclusão, é objeto de acompanhamento pela Comissão de Auditoria, sendo esta a primeira destinatária do relatório do auditor.

No âmbito dos seus trabalhos, o Revisor Oficial de Contas procede a:

- Uma identificação e avaliação de riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou erro;
- Uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria;
- Uma avaliação da adequação das políticas contabilísticas;
- Uma conclusão sobre a apropriação do uso do pressuposto da continuidade e se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade de dar continuidade às atividades;
- Uma avaliação da apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras;
- Uma comunicação com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, do âmbito, do calendário planeado da auditoria e das conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa do controlo interno identificado durante a auditoria;
- Uma comunicação aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, sobre as matérias mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano;
- Uma declaração ao órgão de fiscalização sobre o cumprimento dos requisitos éticos relevantes relativos à independência e eventuais relacionamentos que possam ser percecionados como ameaças à independência.

## b) Funcionamento

# 22.

**Existência e local onde podem ser consultados os regulamentos de funcionamento, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo.**

Na deliberação do Conselho de Administração de 29 de maio de 2019 foram aprovados os regulamentos próprios dos seguintes órgãos da sociedade: Conselho de Administração, Comissão Executiva e Comissão de Auditoria.

Os referidos regulamentos constam de documento único (o Regulamento do Conselho de Administração) que pode ser consultado na sua sede social (Rua Braamcamp 40-9º Dto – Lisboa) ou através do seu *website* oficial [www.inapa.com](http://www.inapa.com).

## 23.

**Número de reuniões realizadas e grau de assiduidade de cada membro, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo, às reuniões realizadas.**

De 1 de janeiro de 2019 a 31 de dezembro de 2019 o Conselho de Administração reuniu com as seguintes assiduidades:

- Número de reuniões: 11
- Assiduidade por membro:
  - Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende: 100%
  - António José Gomes da Silva Albuquerque (até 23 de maio de 2019): 100%
  - Frederico João de Moser Lupi: 100% (\*)
  - António Pedro Valente da Silva Coelho (até 23 de maio de 2019): 100%
  - João Miguel Pacheco de Sales Luís: 100% (\*\*)
  - Gonçalo Cruz Faria de Carvalho (até 23 de maio de 2019): 100%
  - Arndt Jost Michael Klippgen (até 23 de maio de 2019): 100% (\*\*\*)
  - Inês Patrícia Arêde Simões Louro (a partir de 23 de maio de 2019): 100%
  - Victor Maurílio Silva Barros (a partir de 23 de maio de 2019): 100%
  - Emília Noronha Galvão Franco Frazão (a partir de 23 de maio de 2019): 100%
  - Patrícia Isabel Sousa Caldinha (a partir de 23 de maio de 2019): 100%

(\*) O administrador Frederico João de Moser Lupi fez-se representar em uma reunião do Conselho de Administração

(\*\*) O administrador João Miguel Pacheco de Sales Luís fez-se representar em uma reunião do Conselho de Administração

(\*\*\*) O administrador Arndt Jost Michael Klippgen fez-se representar em duas reuniões do Conselho de Administração

De 1 de janeiro de 2019 a 31 de dezembro de 2019 a Comissão Executiva do Conselho de Administração reuniu com as seguintes assiduidades:

- Número de reuniões: 33
- Assiduidade por membro:
  - Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende: 100 %
  - António José Gomes da Silva Albuquerque (até 23 de maio de 2019): 100 %
  - Frederico João de Moser Lupi: 100%
  - Inês Patrícia Arêde Simões Louro (a partir de 23 de maio de 2019): 100%

## 24.

**Indicação dos órgãos da sociedade competentes para realizar a avaliação de desempenho dos administradores executivos.**

A avaliação do desempenho dos administradores executivos compete à Assembleia Geral, ao Conselho de Administração e, no âmbito das suas competências próprias, à Comissão de Auditoria.

Para efeitos remuneratórios a avaliação do desempenho dos administradores executivos incumbe ainda à Comissão de Remunerações.

## 25.

**Crítérios pré-determinados para a avaliação de desempenho dos administradores executivos.**

Para determinar a remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais, a INAPA rege-se pelos seguintes critérios:

- Simplicidade, clareza, transparência, e alinhamento com a cultura da Sociedade, tendo igualmente em conta o Grupo em que esta se insere;
- Competitividade, tendo em consideração as práticas do mercado e a equidade, sendo que a prática remuneratória assenta em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados;
- Prossecução da excelência na gestão, através de um conjunto de práticas empresariais de referência, que possibilitem à Sociedade a obtenção do equilíbrio e da sustentabilidade; e
- Apuramento da remuneração variável individual considerando a avaliação do desempenho respetivo, com base em critérios de natureza financeira e não financeira, de acordo com as funções e o nível de responsabilidade, assim como dos resultados da Sociedade.

# 26.

Disponibilidade de cada um dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo, com indicação dos cargos exercidos em simultâneo em outras empresas, dentro e fora do grupo, e outras atividades relevantes exercidas pelos membros daqueles órgãos no decurso do exercício.

Os 4 administradores não executivos encontram-se num regime de afetação a tempo parcial à administração da sociedade.

Os cargos exercidos dentro e fora da sociedade são os seguintes:

## João Miguel Pacheco de Sales Luís

### Na sociedade:

Vogal do Conselho de Administração

### No Grupo:

Nenhum

### Fora do Grupo:

Presidente da Fundação Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas (desde 2015)

## Victor Maurílio Silva Barros

### Na sociedade:

Vogal do Conselho de Administração

Presidente da Comissão de Auditoria

### No Grupo:

Nenhum

### Fora do Grupo:

Professor Auxiliar de Finanças no ISEG - Universidade de Lisboa (desde 2016)

Vogal do Conselho Fiscal do IDEFE / ISEG Executive Education (desde 2017)

## Emília Noronha Galvão Franco Frazão

### Na sociedade:

Vogal do Conselho de Administração

Vogal da Comissão de Auditoria

### No Grupo:

Nenhum

### Fora do Grupo:

Vogal do Conselho Fiscal da SGEHR - Sociedade Gestora e Exploradora de Hotéis e Resorts, S.A. (desde Julho de 2019)

Membro não executivo do Conselho de Administração da FUNDIESTAMO - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (desde Setembro de 2019)

Membro do Conselho Diretivo da Associação - Fundo de Assistência do Crédito Agrícola Mútuo (FACAM) (desde Janeiro de 2020)

Vogal do Conselho Fiscal da Monte d'Alva - Alimentação, S.A. (desde Janeiro de 2020)

## Patrícia Isabel Sousa Caldinha

### Na sociedade:

Vogal do Conselho de Administração

Vogal da Comissão de Auditoria

### No Grupo:

Nenhum



**Fora do Grupo:**

Presta a título particular atividade de Revisor Oficial de Contas e serviços relacionados  
Vogal do Conselho Fiscal da EPAL – Empresa Portuguesa das Águas Livres, S.A. (desde 2018)

Os 3 administradores executivos encontram-se num regime de afetação a tempo completo à gestão corrente da Sociedade e suas subsidiárias.

Os cargos exercidos dentro e fora da Sociedade são os seguintes:

**Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende****Na sociedade:**

Presidente do Conselho de Administração  
Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**No Grupo:**

Presidente do Conselho de Administração/Conselho de Gerência de:

Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA  
Inapa Deutschland, GmbH  
Papier Union, GmbH  
Inapa France, SAS  
Inapa España Distribución de Papel, SA  
Inapa Belgium, SA  
Inapa Packaging, SAS  
Inapa Merchants Holding, Ltd  
Europackaging – SGPS, Lda  
Inapa Packaging, Lda  
Inapa Packaging, GmbH  
Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi

ComPlott Papier Union GmbH  
Papyrus Deutschland Verwaltungs - GmbH

**Fora do Grupo:**

Gerente de:  
Bica Consult, Lda

**Inês Patrícia Arêde Simões Louro****Na sociedade:**

Vogal do Conselho de Administração  
Vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**No Grupo:**

Administrador / gerente de:  
Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA  
Inapa España Distribución de Papel, SA  
Inapa France, SAS  
Inapa Deutschland, GmbH  
Papier Union GmbH  
Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi  
Papyrus Deutschland Verwaltungs - GmbH

**Fora do Grupo:**

Nenhum

**Frederico João de Moser Lupi****Na sociedade:**

Vogal do Conselho de Administração  
Vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**No Grupo:**

Administrador / gerente de:





Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA  
Inapa España Distribución de Papel, SA  
Inapa France, SAS  
Inapa Shared Center, Lda  
Inapa Belgium, SA  
Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi  
Inapa Angola, SA

**Fora do Grupo:**

Nenhum

**c) Comissões no seio do órgão de administração ou supervisão e administradores delegados**

## 27.

**Identificação das comissões criadas no seio, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo, e local onde podem ser consultados os regulamentos de funcionamento.**

Ao nível do Conselho de Administração apenas foi criada uma Comissão Executiva, na qual foi delegada a gestão corrente da sociedade.

Atendendo à sua reduzida dimensão (aferida designadamente à luz do disposto no n.º 2 do Art.º 413.º CSC), ao limitado número de membros do Conselho de Administração – sete – e às funções desempenhadas pela sua Comissão de Auditoria e ao número de vogais do Conselho de Administração que a ela se encontram afetos à Comissão Executiva (3) e à Comissão de Auditoria (3), é entendimento deste órgão que não tem justificação a constituição de outras comissões com competência em matéria de administração e fiscalização da sociedade.

## 28.

**Composição, se aplicável, da Comissão Executiva e/ou identificação de administrador(es) delegado(s).**

A Comissão Executiva da sociedade tem a seguinte composição:

- Presidente: Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende;
- Vogal: António José Gomes da Silva Albuquerque (até 23 de maio de 2019);

•Inês Patrícia Arêde Simões Louro (desde 23 de maio de 2019);

•Vogal: Frederico João de Moser Lupi.

## 29.

**Indicação das competências de cada uma das comissões criadas e síntese das atividades desenvolvidas no exercício dessas competências.**

As competências da Comissão de Auditoria e Comissão Executiva encontram-se detalhadas nos desenvolvimentos relativos ao ponto 21.

### III. Fiscalização (Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão)

#### a) Composição (ao longo do ano em curso)

## 30.

**Identificação do órgão de fiscalização correspondente ao modelo adotado.**

A Sociedade adotou como órgão de fiscalização uma Comissão de Auditoria a funcionar no âmbito do seu Conselho de Administração de harmonia com o modelo de governação adotado.

## 31.

**Composição, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria, do Conselho Geral e de Supervisão ou da Comissão para as Matérias Financeiras, com indicação do número estatutário mínimo e máximo de membros, duração estatutária do mandato, número de membros efetivos, data da primeira designação e data do termo de mandato de cada membro, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 17.**

O n.º4 do artigo 22º dos estatutos da Sociedade dispõe que *“A comissão de auditoria do conselho de administração será composta por três membros, com os requisitos con-*

*signados na lei, um dos quais servirá como presidente e será para tal designado de entre os membros do conselho de administração pela assembleia que proceder à eleição.*”

Os membros da Comissão de Auditoria são eleitos por Assembleia Geral por um mandato de 3 anos.

A Comissão de Auditoria é integrada pelos seguintes membros do Conselho de Administração que exercem o respetivo mandato desde as datas adiante assinaladas:

	CARGO	DATA DA 1ª DESIGNAÇÃO	TERMO DO MANDATO
António Pedro Valente da Silva Coelho (até 23 de maio de 2019)	Presidente	15.04.2016	31.12.2018
João Miguel Pacheco de Sales Luís (até 23 de maio de 2019)	Vogal	07.05.2013	31.12.2018
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho (até 23 de maio de 2019)	Vogal	07.05.2013	31.12.2018
Victor Maurílio Silva Barros	Presidente	23.05.2019	31.12.2021
Emília de Noronha Galvão Franco Frazão	Vogal	23.05.2019	31.12.2021
Patrícia Isabel Sousa Caldinha	Vogal	23.05.2019	31.12.2021

## 32.

**Identificação, consoante aplicável, dos membros do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria, do Conselho Geral e de Supervisão ou da Comissão para as Matérias Financeiras que se considerem independentes, nos termos do Art.º 414.º, n.º 5 CSC, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 18.**

Todos os membros da Comissão de Auditoria cumprem com as regras de independência de acordo com a definição dada nos termos do n.º 5 do artigo 414.º, sendo eventuais incompatibilidades aferidas de acordo com a definição prevista no n.º 1 do artigo 414.º-A e o n.º 3 do artigo 423.º-B, do Código das Sociedades Comerciais.

## 33.

**Qualificações profissionais, consoante aplicável, de cada um dos membros do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria, do Conselho Geral e de Supervisão ou da Comissão para as Matérias Financeiras e outros elementos curriculares relevantes, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 21.**

No ponto 19 do presente relatório encontram-se descritas as qualificações de cada um dos membros da Comissão de Auditoria.

### b) Funcionamento

## 34.

**Existência e local onde podem ser consultados os regulamentos de funcionamento, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria, Conselho Geral e de Supervisão ou da Comissão para as Matérias Financeiras, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 22.**

O regulamento de funcionamento da Comissão de Auditoria, integrado no Regulamento do Conselho de Administração, está acessível aos acionistas e demais interessados no *website* institucional da sociedade – [www.inapa.com](http://www.inapa.com) ou na sua sede social.

---

## 35.

**Número de reuniões realizadas e grau de assiduidade às reuniões realizadas, consoante aplicável, de cada membro do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria, Conselho Geral e de Supervisão e da Comissão para as Matérias Financeiras, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 23.**

---

De 1 de janeiro de 2019 a 31 de dezembro de 2019:

Número de reuniões: 18

Assiduidade por membro:

De 1 de janeiro de 2019 até 23 de maio de 2019:

Número de reuniões: 6

Assiduidade por membro:

- António Pedro Valente da Silva Coelho : 100%
- João Miguel Pacheco de Sales Luís: 100%
- Gonçalo Cruz Faria de Carvalho: 100%

De 23 de maio de 2019 até 31 de dezembro de 2019:

Número de reuniões: 12

Assiduidade por membro:

- Victor Maurílio Silva Barros: 100%
- Emília de Noronha Galvão Franco Frazão: 100%
- Patrícia Isabel Sousa Caldinha: 100%

---

## 36.

**Disponibilidade de cada um dos membros, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria, do Conselho Geral e de Supervisão ou da Comissão para as Matérias Financeiras, com indicação dos cargos exercidos em simultâneo em outras empresas, dentro e fora do grupo, e outras atividades relevantes exercidas pelos membros daqueles órgãos no decurso do exercício, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 26.**

---

Os membros da Comissão de Auditoria exercem o seu mandato a tempo parcial, não exercem qualquer outro cargo na sociedade ou no Grupo, para além das funções inerentes à sua qualidade de membros do Conselho de Administração.

Os cargos assegurados pelos membros da Comissão de Auditoria fora da Sociedade e do Grupo foram/são os seguintes:

**António Pedro Valente da Silva Coelho**

(até 23 de maio de 2019)

Sócio da T. Cunha e A. Coelho- Consultores

Financeiros, Lda

Sócio da ESAC- Espírito Santo & Associados SROC, Lda

### **João Miguel Pacheco de Sales Luís**

(até 23 de maio de 2019)

Presidente da Fundação Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas

### **Gonçalo Cruz Faria de Carvalho**

(até 23 de maio de 2019)

Consultor

### **Victor Maurílio Silva Barros**

(desde 23 de maio de 2019)

Professor Auxiliar de Finanças no ISEG – Universidade de Lisboa (desde 2016)

Vogal do Conselho Fiscal do IDEFE / ISEG Executive Education (desde 2017)

### **Emília Noronha Galvão Franco Frazão**

(desde 23 de maio de 2019)

Vogal do Conselho Fiscal da SGEHR – Sociedade Gestora e Exploradora de Hotéis e Resorts , S.A. (desde Julho de 2019)

Membro não executivo do Conselho de Administração da FUNDIESTAMO - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (desde Setembro de 2019)

Membro do Conselho Diretivo da Associação - Fundo de Assistência do Crédito Agrícola Mútuo (FACAM) (desde Janeiro de 2020)

Vogal do Conselho Fiscal da Monte d'Alva - Alimentação, S.A. (desde Janeiro de 2020)

### **Patrícia Isabel Sousa Caldinha**

(desde 23 de maio de 2019)

Presta a título particular atividade de Revisor Oficial de Contas e serviços relacionados

Vogal do Conselho Fiscal da EPAL – Empresa Portuguesa das Águas Livres, S.A. (desde 2018)

## c) Competências e funções

---

## 37.

**Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos de contratação de serviços adicionais ao auditor externo.**

---

É da competência da Comissão de Auditoria aprovar previamente a prestação de serviços distintos de auditoria a contratar ao auditor externo.

A Comissão de Auditoria analisa os serviços distintos de auditoria e as propostas apresentadas pelo auditor externo ou um membro da sua rede, previamente avaliado e comunicado pela Comissão Executiva, de modo a assegurar que: (i) a contratação dos serviços adicionais não coloca em causa a independência do auditor externo; (ii) é assegurado o equilíbrio entre os serviços de revisão legal das contas e os serviços adicionais de auditoria cuja prestação está a ser objeto de análise; e (iii) os serviços adicionais em apreciação não estão vedados nos termos do n.º 8 do artigo 77.º da Lei n.º 140/2015, de 9 de setembro, atendendo igualmente às disposições permitidas derrogar por cada estado membro em conformidade com o Regulamento EU n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril.

---

## 38.

**Outras funções dos órgãos de fiscalização e, se aplicável, da Comissão para as Matérias Financeiras.**

---

Para além das competências atribuídas no artigo 8º do Regulamento, e descritas no ponto 21, compete ainda à Comissão de Auditoria:

- a) Propor à Assembleia à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas (ROC) e auditor externo, efetivo e suplente, a respetiva remuneração e a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito;
- b) Avaliar a independência do ROC nos trabalhos de auditoria e nos serviços adicionais;
- c) Revisão do relatório de transparência, assinado pelo Auditor e divulgado no seu *website*. Este relatório inclui matérias relacionadas sobre ética, independência, monitorização e declaração sobre a eficácia do funcionamento do sistema interno de controlo de qualidade;
- d) Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por acionistas, colaboradores da Sociedade ou outros;
- e) Representar a Sociedade, no âmbito das suas competências, junto do auditor externo;
- f) Receber as comunicações do auditor externo sobre deficiências detetadas no sistema de controlo interno ou outras irregularidades;

g) Supervisão da atividade da Auditoria Interna e Gestão de Risco, com o seguinte âmbito: (i) Plano anual de atividade; (ii) Receção e reporte periódico da atividade desenvolvida; (iii) Avaliação dos resultados e conclusões do trabalho; (iv) Emissão de orientações entendidas por convenientes;

h) Aprovação do Risk Management and Internal Audit Charter e Risk Management and Internal Audit Manual..

## IV. Revisor Oficial de Contas

---

### 39.

**Identificação do revisor oficial de contas e do sócio revisor oficial de contas que o representa.**

---

O revisor oficial de contas da Sociedade é a firma Deloitte & Associados, SROC S.A., representada pelo Dr. Jorge Carlos Duarte Batalha Catulo – ROC efetivo e Dr. Carlos Luís Oliveira de Melo Loureiro, ROC suplente.

---

### 40.

**Indicação do número de anos em que o revisor oficial de contas exerce funções consecutivamente junto da sociedade e/ou grupo.**

---

O auditor externo - Deloitte - cumpre atualmente o seu segundo mandato na sociedade, tendo sido eleito pela primeira vez para as funções que exerce em 15 de abril de 2016, em substituição da sociedade PricewaterhouseCoopers.

O Dr. Jorge Carlos Duarte Batalha Catulo representa a sociedade de revisores Deloitte desde 15 de abril de 2016.

---

### 41.

**Descrição de outros serviços prestados pelo ROC à sociedade.**

---

A Deloitte & Associados, SROC S.A. e outras entidades pertencentes à mesma rede prestaram outros serviços permitidos referidos no ponto 46.

## V. Auditor externo

### 42.

**Identificação do auditor externo designado para os efeitos do Art.º 8.º e do sócio Revisor Oficial de Contas que o representa no cumprimento dessas funções, bem como o respetivo número de registo na CMVM.**

O auditor externo da Sociedade é a firma Deloitte & Associados, SROC S.A. representada pelo Dr. Jorge Carlos Duarte Batalha Catulo e Dr. Carlos Luís Oliveira de Melo Loureiro, suplente.

O auditor externo encontra-se inscrito na CMVM sob o n.º 20161389.

### 43.

**Indicação do número de anos em que o auditor externo e o respetivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções exercem funções consecutivamente junto da sociedade e/ou do grupo.**

O auditor externo cumpre atualmente o seu segundo mandato, tendo sido eleito pela primeira vez para as funções que exerce em 15 de abril de 2016, em substituição da sociedade PricewaterhouseCoopers.

O sócio que o representa exerce funções desde 15 de abril de 2016.

### 44.

**Política e periodicidade da rotação do auditor externo e do respetivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções.**

As políticas e periodicidades de rotação do auditor externo e do respetivo sócio são as decorrentes da lei.

### 45.

**Indicação do órgão responsável pela avaliação do auditor externo e periodicidade com que essa avaliação é feita.**

Para além da Assembleia Geral, compete à Comissão de Auditoria proceder à avaliação anual do auditor externo. Neste âmbito cabe a esta Comissão monitorizar e avaliar os serviços prestados pelo auditor externo (de auditoria e não relacionados com auditoria). Para realizar essa monitorização, a Comissão integra na sua agenda reuniões com o auditor externo de modo a: (i) acompanhar e avaliar os trabalhos realizados e em curso; (ii) inteirar-se sobre o âmbito e planeamento de auditoria; (iii) analisar a agenda dos trabalhos de auditoria; e (iv) analisar e apreciar as conclusões dos seus relatórios de auditoria. A Comissão atua junto do auditor externo, de forma regular e assegurando as condições de trabalho adequadas para a realização de todos os serviços prestados, de forma de monitorizar a sua independência ao longo do ano. Da mesma forma, o auditor externo deverá assinar uma declaração a atestar anualmente a sua independência.



Adicionalmente, e em conformidade com as normas de auditoria vigentes, o auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e dos sistemas de remunerações dos órgãos sociais, a eficácia e funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências e irregularidades à Comissão de Auditoria.

---

## 46.

**Identificação de trabalhos, distintos dos de auditoria, realizados pelo auditor externo para a sociedade e/ou para sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio, bem como indicação dos procedimentos internos para efeitos de aprovação da contratação de tais serviços e indicação das razões para a sua contratação.**

---

A contratação dos serviços distintos de auditoria, prestados ao Grupo em Portugal e no estrangeiro, é objeto de uma análise rigorosa de modo a prevenir quaisquer conflitos de interesses com o Auditor Externo ou um membro da sua rede. Estes serviços são igualmente avaliados quanto ao cumprimento da Lei n.º 140/2015, de 9 de setembro, e do Regulamento EU n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril.

Para além dos trabalhos de auditoria, que compreende os serviços de revisão legal das contas, os honorários do Auditor Externo dizem respeito aos seguintes serviços distintos de auditoria: (i) prestados no âmbito do RGPD; e (ii) assessoria fiscal (elaboração de declarações fiscais de IVA da sociedade Papyrus Deutschland Gmgh & Co KG, com sede na Alemanha).

Compete à Comissão de Auditoria apreciar e emitir parecer prévio sobre a prestação pelo Auditor Externo de serviços adicionais de auditoria à Sociedade ou a sociedades por ela controladas. A Comissão aprovou os serviços prestados no âmbito RGPD. No que diz respeito aos serviços de assessoria fiscal, os mesmos já eram prestados por sociedades da rede do Auditor Externo à Papyrus Deutschland Gmgh & Co KG antes da conclusão da sua aquisição pelo Grupo Inapa em 11 de julho de 2019. O Auditor Externo comunicou à Comissão de Auditoria no dia 31 de janeiro de 2020 a ausência da solicitação prévia de aprovação daqueles serviços distintos

de auditoria, o seu enquadramento enquanto serviços permitidos e as ações propostas para solucionar as suas consequências. Consequentemente, e após análise cuidada e interações com a Comissão Executiva e com o Auditor Externo, a Comissão de Auditoria concluiu que todas as medidas tomadas e a tomar irão permitir tratar de modo satisfatório com as consequências do incumprimento e dá uma garantia razoável de que a independência é mantida.

Adicionalmente, foram observadas as seguintes salvaguardas: (i) a contratação dos serviços distintos dos de auditoria não afetou a independência do Auditor Externo; (ii) os serviços distintos dos de auditoria, devidamente enquadrados, não constituem serviços proibidos de acordo com o n.º 8 do artigo 77.º da Lei n.º 140/2015, de 9 de setembro e com as exceções permitidas e previstas no Regulamento EU n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril, e outra legislação aplicável; (iii) os serviços distintos dos de auditoria representaram uma ponderação adequada face ao conjunto dos serviços prestados; (iv) os serviços de assessoria fiscal, quando permitidos, e os outros serviços são prestados por técnicos diferentes dos que estiveram envolvidos no processo de auditoria; (v) o sistema de controlo interno dos auditores, de acordo com a informação por esta prestada, monitoriza os riscos potenciais de perda de independência, ou de eventuais conflitos de interesses com a Sociedade e assegura a qualidade e as regras de ética e independência.

---

## 47.

**Indicação do montante da remuneração anual paga pela sociedade e/ou por pessoas coletivas em relação de domínio ou de grupo ao auditor e a outras pessoas singulares ou coletivas pertencentes à mesma rede e discriminação da percentagem respeitante aos seguintes serviços (Para efeitos desta informação, o conceito de rede é o decorrente da Recomendação da Comissão Europeia n.º C (2002) 1873, de 16 de Maio):**

---

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2019, os valores suportados com serviços prestados pelos principais auditores/revisores foram os seguintes:

	PELA SOCIEDADE*	POR ENTIDADES QUE INTEGREM O GRUPO*
Valor dos serviços de revisão de contas (€)	€ 56 500 (100%)	€ 316 000
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade (€)	—	—
Valor dos serviços de consultoria fiscal (€)	—	€ 45 602
Valor de outros serviços que não revisão de contas (€)	—	€ 43 333

Relativamente aos custos com Serviços de Revisão Legal de Contas e de Auditoria, 129 milhares de euros foram prestados pela Mazars França.

Os serviços de assessoria fiscal respeitam aos serviços prestados por sociedades da rede do Auditor Externo identificados no ponto 46.

## C. Organização Interna

### I. Estatutos

# 48.

**Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. h).**

Os estatutos da sociedade, com ressalva da deslocação da sede social dentro do território nacional, para que o Conselho de Administração também é competente, apenas são suscetíveis de ser alterados por deliberação da Assembleia Geral.

Para que a Assembleia Geral possa deliberar em primeira convocação esta matéria devem estar presentes ou devidamente representados acionistas que detenham ações representativas de, pelo menos 1/3 do capital social; em segunda convocação a Assembleia pode deliberar qualquer que seja o número de acionistas presentes e o capital por eles representado (Art.º 383.º n.ºs 2 e 3 CSC).

A deliberação deve ser aprovada por 2/3 dos votos emitidos, quer a Assembleia reúna em primeira quer em segunda convocação; caso, porém, em segunda convocação estiverem presentes ou representados acionistas detentores de,

pelo menos, metade do capital social as deliberações sobre as referidas matérias podem ser tomadas pela maioria dos votos emitidos.

Por força do disposto no seu n.º 4, a limitação dos direitos de voto contemplada no n.º 1 do Art.º 13.º-A aplica-se igualmente às deliberações de alteração do contrato de sociedade.

### II. Comunicação de Irregularidades

# 49.

**Meios e política de comunicação de irregularidades ocorridas na sociedade.**

**O Conselho de Administração aprovou e divulgou um regulamento interno de comunicação de irregularidades cujas base essenciais são as seguintes:**

1. Os colaboradores do Grupo Inapa (quadros e demais funcionários da sociedade, administradores, quadros e demais funcionários das filiais) deverão participar prontamente quaisquer irregularidades de que tenham conhecimento no seio de empresas do Grupo aos seguintes responsáveis:

- Ao Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA sempre que a mesma diga respeito a quadros ou funcionários da casa-mãe ou administradores, das filiais;
- Sem prejuízo do disposto na alínea seguinte, ao Presidente da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração sempre que a mesma diga respeito a administradores de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA ou do órgão de fiscalização e/ou seus colaboradores;

c) Ao Presidente do Conselho de Administração sempre que a mesma diga respeito a qualquer membro da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA,

d) Pelo email [ethics@inapa.com](mailto:ethics@inapa.com) sempre que a mesma diga respeito a outros colaboradores das filiais.

2. Nas situações contempladas na alínea a) do n.º 1 anterior, o Presidente da Comissão Executiva comunicará com a brevidade que as circunstâncias aconselharem a referida participação ao Presidente da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração.

3. A participação será feita por escrito, tendo o participante direito a exigir do respetivo destinatário declaração escrita de que a informação será mantida estritamente confidencial.

4. Ao participante é reconhecido que, salvo denúncia caluniosa, qualquer comunicação no âmbito do presente regulamento não constituirá nunca fundamento de procedimento contra o participante ou causa para qualquer tratamento de desfavor relativamente ao mesmo.

Para que se possa atuar de uma forma célere, a sociedade entendeu que as comunicações devem ser dirigidas aos membros executivos ou ao responsável pela área legal do Grupo. Não obstante essa comunicação ser realizada por norma para o Presidente da Comissão Executiva ou responsável pela área legal do Grupo, a Comissão de Auditoria é informada de todas as comunicações que são realizadas, analisando as irregularidades e acompanhando a sua resolução. Todas as situações de incumprimento denunciadas são tratadas como confidenciais e, se solicitado, de forma anónima.

### III. Controlo interno e gestão de riscos

## 50.

**Pessoas, órgãos ou comissões responsáveis pela auditoria interna e/ou pela implementação de sistemas de controlo interno.**

O Conselho de Administração aprovou os sistemas de controlo interno e de gestão de riscos da sociedade e do grupo, por iniciativa própria ou da Comissão Executiva do Conselho de Administração.

Incumbe ao auditor interno do Grupo a implementação e avaliação de sistemas de controlo interno.

Os serviços de planeamento e de controlo de gestão do grupo são responsáveis pela monitorização da atividade de cada uma das empresas do Grupo.

A avaliação do respetivo funcionamento e ajustamento às necessidades da sociedade e do grupo são regularmente aferidos pela Comissão de Auditoria e, no âmbito das competências que legalmente lhe estão cometidas, pelo Auditor Externo.

A revisão dos procedimentos e reporte de informação em matéria de gestão de riscos será oportunamente objeto de validação autónoma por entidade externa independente.

## 51.

**Explicitação, ainda que por inclusão de organograma, das relações de dependência hierárquica e/ou funcional face a outros órgãos ou comissões da sociedade.**

O organograma que mostra as relações de dependência hierárquica e funcional está descrito no ponto 21.

## 52.

**Existência de outras áreas funcionais com competências no controlo de riscos.**

Para além das áreas acima identificadas, devem ainda salientar-se como áreas com responsabilidade pelo controlo de riscos, os departamentos centrais de IT, sistemas de informação e os departamentos de controlo interno e contabilidade existentes em cada uma das empresas e ao nível dos serviços partilhados.

## 53.

**Identificação e descrição dos principais tipos de riscos (económicos, financeiros e jurídicos) a que a sociedade se expõe no exercício da atividade.**

A principal atividade do Grupo é a distribuição de papel, servindo, como tal, de elo entre, a montante, os produtores de papel e, a jusante, os consumidores intermédios (empresas e indústrias transformadoras do papel, tais como gráficas, em-



presas de publicidade, empresas de media, grupos editoriais e livreiros, entre outras), a distribuição moderna (empresas de grande distribuição e cadeias de retalho especializado) e os consumidores finais (empresas do segmento *office* e particulares).

A Inapa está sujeita aos riscos associados ao sector de atividade em que opera, designadamente a flutuações nos preços do papel, desequilíbrios conjunturais entre a oferta e a procura, evolução dos padrões de consumo e comportamento da economia em geral.

Neste contexto os riscos mais relevantes com que se confronta no exercício desta atividade estão associados à capacidade de poder refletir nos preços de venda as flutuações verificadas nos preços de aquisição do papel e dos custos operacionais, de entre os quais sobressaem os relativos aos serviços de logística e de transporte.

Acresce que o negócio de distribuição de papel é sensível a alterações nos padrões comportamentais da procura, principalmente em segmentos tais como a publicidade e os media e é ainda sensível às alterações na estrutura da distribuição.

O equilíbrio entre a oferta e a procura de papel está dependente de diversos fatores, de entre os quais importa destacar a evolução das capacidades produtivas instaladas e o nível da atividade económica.

A capacidade do Grupo em fazer refletir nos preços de venda dos seus produtos ou nos preços dos serviços que presta, o aumento dos preços do papel e/ou dos combustíveis, não é totalmente elástica, podendo suceder que as margens diretas dos produtos vendidos e o contributo líquido dos serviços prestados sejam afetados por uma evolução negativa dos mesmos, que poderão fazer aumentar os custos de transporte associados à distribuição e exercer conseqüentemente um efeito negativo na atividade, situação financeira e resultados do Grupo.

A Inapa tem à sua disposição alguns meios de mitigação deste risco, entre os quais se destacam os seus sistemas, que no processo de venda, introduzem níveis de autorização de acordo com a margem gerada pela operação.

A evolução das capacidades produtivas nas diferentes geografias, o comportamento da procura de papel em mercados emergentes como China e Índia e o seu efeito nos fornecedores destes mercados, os efeitos cambiais na competitividade dos diversos mercados e algumas questões regulatórias que afetam o comércio internacional de papel, são fatores cujo impacto combinado ou isolado, pode afetar de forma direta e indireta a atividade da empresa, a sua situação financeira e os resultados.

Em complemento, a atividade de distribuição de papel, tem sofrido recentemente alterações estruturais, com a ocorrência de movimentos de concentração entre distribuidoras, com particular incidência na Europa. Este quadro concorrencial pode afetar de forma direta e indireta as decisões estratégicas futuras da empresa e, em conseqüência, o seu posicionamento em cada mercado bem como os correspondentes resultados económico financeiros e alocação de ativos.

O negócio da Inapa por se desenvolver em 8 países europeus e, desde 2009 e 2013, em Angola e na Turquia, com a atividade externa a representar cerca de 96% da totalidade do volume de negócios, está naturalmente exposto aos riscos decorrentes do desempenho específico de cada uma das economias em que opera, constituindo tal circunstância, em contrapartida, um fator de atenuação de risco em razão da pouca provável ocorrência do mesmo padrão de comportamento económico em todos os mercados simultaneamente.

A exposição ao risco cambial é limitada, ainda que real, dado que o valor agregado das vendas em moeda distinta do euro (dólar americano, kwanza e lira turca) representa cerca de 3% das vendas totais do Grupo.

Como qualquer empresa ou grupo económico o desempenho da Inapa depende da sua capacidade de assegurar a sua base de clientes.

Para além de um número muito significativo de clientes – mais de 80 000, da sua dispersão geográfica, da oferta de uma vasta gama de produtos, competitivos e de qualidade superior, a par de um adequado nível de serviço de pré- e pós-venda, a Inapa tem vindo a desenvolver um programa de fidelização da sua clientela tradicional através da oferta integrada de serviços e de produtos complementares ao seu negócio principal, assumindo-se, cada vez mais, no mercado do papel como um Prestador Global de Serviços.

Um agravamento das condições económicas globais que afetem as economias a uma escala local pode originar dificuldades aos clientes do Grupo para saldar as suas obrigações para com esta.

Como fator de atenuação do risco de crédito a Inapa tem mantido desde 2011 um seguro para cobertura de risco de crédito das suas subsidiárias operacionais em empresas de seguros europeias de grande dimensão. Este seguro abrange os principais países do Grupo (Alemanha, França, Suíça, Portugal, Espanha e Turquia), cobrindo assim a maioria das vendas do Grupo.

Independentemente da cobertura atrás contemplada, a Inapa também gere o risco de crédito atuando da seguinte forma: cada empresa do Grupo tem o seu comité de cobranças constituído pelo CEO, Diretor Financeiro e Diretores de Compras e Vendas; os limites de crédito definidos são registados no sistema informático e inibem novas encomendas cujo limite esteja totalmente utilizado; os limites de concessão de crédito são sujeitos a revisões anuais e/ou sempre que haja alguma informação relevante decorrente da recomendação dos sistemas de monitorização internos e externos; a aprovação de vendas acima dos limites de crédito definidos apenas é feita pelo Conselho de Administração de cada empresa do Grupo.

Uma quebra dos níveis de atividades das economias ou uma redução dos índices de confiança dos agentes económicos, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura de papel, nomeadamente de papel de impressão e escrita, e por essa via afetar a atividade, as vendas, os resultados e a situação financeira do Grupo.

A capacidade de o Grupo implementar com sucesso a estratégia delineada, depende da sua capacidade em manter e sempre que necessário recrutar os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função.

Apesar da política de recursos humanos do Grupo estar orientada para atingir estes objetivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

A procura e a atividade operacional da empresa estão sujeitas aos riscos de surgimento de pandemias. Os riscos operacionais estão mitigados (i) pela elevada dispersão geográfica das suas operações, tanto ao nível do grupo como de cada uma das operações nacionais e dos seus fornecedores, (ii) pelos planos de contingência adotados por cada empresa do Grupo que permitem assegurar que, com exceção das áreas de armazenagem e transporte, que necessitam da presença física de trabalhadores, as demais possam ser asseguradas, no essencial, através de teletrabalho.

A implementação de medidas que influenciem a mobilidade de pessoas ou mercadorias por parte de entidades governamentais poderia ter um impacto significativo em termos de tesouraria e financiamento geral da atividade.

A Inapa concede aos trabalhadores das suas filiais Inapa France, SAS, Inapa Packaging SAS, Semaq, SAS, Papyrus Deutschland GmbH e Papier Union GmbH, planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, procedendo à contabilização dos inerentes custos e dos encargos associados de acordo com o disposto na Norma Internacional de Contabilidade n.º 19 (IAS 19).

O montante registado nas contas consolidadas referente às responsabilidades por pensões baseia-se em pressupostos de actuariais pré-definidos, sendo que os beneficiários dos planos de pensões poderão viver mais anos que os previstos e, como tal, beneficiar do plano para além do dotado para o efeito por se tratarem de planos de pensões de benefício definido. Assim, as responsabilidades relativas a pensões podem exercer uma pressão adversa sobre os fluxos de caixa.

Relativamente à consolidação das contas, a Inapa dispõe de métodos de controlo interno e externo para mitigação de riscos.

Como qualquer outra atividade, a Inapa está sujeita a ser parte numa pluralidade de litígios relacionados com a sua atividade, incluindo aqueles cuja sentença lhe tenha sido favorável, total ou parcialmente e que possam vir a ser objeto de recurso pelas contrapartes nos termos das normas processuais aplicáveis e até ao trânsito em julgado dessas mesmas sentenças.

A Inapa conta com o apoio de equipas de assessoria jurídica locais que acompanham em cada geografia as empresas subsidiárias nas fases pré-contenciosa e contenciosa dos litígios, sendo acompanhadas/coordenadas pelo polo jurídico da sociedade-mãe sempre que a sua relevância ou especificidade o recomendam.

As atividades do Grupo exigem investimentos. A Inapa prevê financiar parte destes investimentos através da mobilização dos fluxos de caixa gerados pelas suas atividades operacionais. No entanto, caso as atividades operacionais do Grupo não gerem rendimentos suficientes, a Inapa poderá vir a ter de financiar uma parte dos investimentos previstos através do recurso a fontes externas, incluindo empréstimos bancários e/ou recurso aos mercados de capitais.

O Grupo está exposto ainda a um conjunto de riscos diversos, nomeadamente riscos de liquidez, riscos de taxa de juro, risco dos preços de matérias-primas, riscos operacionais e outros.

Na medida em que a Inapa não cobre a sua exposição a variações adversas nas taxas de juro, tais variações poderão exercer um efeito negativo na sua atividade, situação financeira e resultados.

Contudo, e como forma de gerir estas variações, a área financeira do Grupo segue em permanência o desenvolvimento do mercado estando em condições de utilizar instrumentos financeiros que permitem minorar os efeitos da volatilidade das taxas de juro.

Num contexto de consolidação do sector, a Inapa poderá ser alvo de uma oferta pública de aquisição.

Não obstante terem sido implementadas metodologias criteriosas de gestão por cada tipo de risco ao qual o Grupo está exposto, perante a ocorrência de cenários excepcionalmente adversos, as políticas e procedimentos utilizados pela Inapa na identificação, acompanhamento, gestão e contenção dos riscos poderão não se revelar totalmente eficazes.

Para operar nas suas atividades de papel, embalagem e comunicação visual, a sociedade necessita de fundo de maneió. Cenários económicos mais adversos que levem a alterações de políticas comerciais e financeiras dos nossos parceiros, incluindo fornecedores, clientes ou instituições financeiras, poderiam criar necessidades de capital circulante pressionando os níveis de liquidez.

A Inapa gere o risco de liquidez do Grupo atuando da seguinte forma: procurando que a dívida financeira do Grupo tenha uma elevada componente de médio e longo prazo, com maturidades adequadas à capacidade esperada de geração de fundos; através do recurso a facilidades de crédito disponíveis a todo o momento (linhas em conta corrente). A gestão de tesouraria é feita localmente em cada empresa do Grupo supervisionada pela Holding. A previsão de *cash-flow* é regularmente atualizada e acompanhada para evitar potenciais desvios.

Na nota 3 às demonstrações financeiras consolidadas pode ser consultado um maior detalhe do que diz respeito à gestão do risco financeiro nas suas várias vertentes (risco de mercado, risco de crédito, concentração de risco de crédito e liquidez).

Na nota 8 e 9 às demonstrações financeiras consolidadas pode ser consultada a análise do goodwill e outros ativos intangíveis com respetivos testes de imparidade e análise de sensibilidades.

No decurso normal da atividade da Inapa e em resultado da sua estrutura organizativa, o Grupo está sujeito a determinados riscos operacionais, incluindo interrupções no serviço prestado ou atrasos na prestação de serviços, omissões, erros.

Estes riscos são acompanhados por esta sociedade de uma forma contínua, através dos sistemas administrativos e de informação implementados, estando alguns dos riscos operacionais cobertos por apólices de seguros.

O normal desenvolvimento do negócio poderá ser afetado de forma transitória por riscos decorrentes de fusão ou reestruturação de subsidiárias.

As operações desenvolvidas pelo Grupo estão ainda dependentes do processamento informático.

O processamento informático envolve a manutenção e tratamento de registos de reporte financeiro, de monitorização e controlo das operações de logística, armazenamento e transporte bem como de contabilidade interna.

Apesar da avaliação que é regularmente efetuada aos sistemas computacionais e de que as suas capacidades se têm vindo a comprovar como adequadas, não é possível garantir em absoluto a total identificação e correção atempada de todos os problemas relacionados com os sistemas de tecnologias de informação, nem o êxito sistemático na implantação de melhorias tecnológicas.

A sociedade poderá também estar exposta a riscos relacionados com processos de migração de sistemas base, que possam ter um efeito transitório na atividade.

O risco de fraude informática / *cyber attack* é algo que tem vindo a ganhar dimensão internacional, não sendo possível mitigar totalmente este risco, apesar das medidas e procedimentos implementados.

Nesse cenário, poderão ocorrer alterações significativas na atual estratégia da Inapa com repercussões nos diversos negócios e mercados onde atua.

O Grupo poderá ser afetado negativamente por alterações na legislação e demais regulamentação fiscal aplicável em Portugal, na União Europeia e nos diversos países onde desenvolve a sua atividade.

As unidades do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer atividade económica, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos ativos do Grupo ou interrupções temporárias na atividade.

---

## 54.

**Descrição do processo de identificação, avaliação, acompanhamento, controlo e gestão de riscos.**

---

A identificação e avaliação de riscos é um processo constan-

te em que tomam parte o Conselho de Administração, Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e auditoria interna, sendo estabelecidas prioridades de atuação em matéria de assunção de riscos através de um plano de trabalhos de avaliação e mitigação de riscos. Os riscos e mecanismos existentes que permitem a sua identificação e avaliação encontram-se descritos no ponto anterior.

O acompanhamento, controlo e gestão dos riscos é realizado de forma contínua pela Comissão Executiva. Durante o ano, a Comissão de Auditoria e Auditor Externo realizam também fiscalizações à eficácia do sistema de gestão de risco, controlo interno e fiabilidade dos sistemas informáticos, contando também com o reporte regular da auditoria interna.

---

## 55.

**Principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade relativamente ao processo de divulgação de informação financeira (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. m).**

---

O processo de divulgação de informação financeira é acompanhado tanto pelos órgãos sociais de administração e fiscalização como pelas unidades de negócio e pelos serviços corporativos. Os documentos de prestação de contas e demais informação financeira são elaborados pelas Direções de Consolidação e Planeamento e Controlo, com base na informação disponibilizada pelas unidades de negócio.

No seu relatório e parecer, a Comissão de Auditoria refere que, durante o ano, acompanhou e apreciou a implementação da formalização sistematizada dos dados e elementos relevantes que compõem o sistema da gestão de riscos e controlo interno da Inapa e acompanhou a implementação de plataformas informáticas comuns de reforço dos mecanismos de controlo.

### IV. Apoio ao investidor

---

## 56.

**Serviço responsável pelo apoio ao investidor, composição, funções, informação disponibilizada por esses serviços e elementos para contacto.**

---

A sociedade realiza o apoio ao investidor através do representante para as Relações com o Mercado.

Funções do apoio ao investidor:

- Prestar a todos os investidores – institucionais ou particulares – a mais completa e rigorosa informação, no estrito respeito pela legislação aplicável, sobre a estrutura societária da sociedade e do grupo, sobre os direitos e deveres dos acionistas tal como decorrem da lei e dos estatutos da sociedade, sobre a sua situação económico-financeira, à luz dos elementos divulgados e a indicação do calendário previsional dos eventos mais relevantes da vida societária.
- Prestar aos investidores, no respeito pelo enquadramento legal e regulamentar aplicável, quaisquer esclarecimentos adicionais ou complementares que razoavelmente lhe sejam solicitados e sobre os elementos de informação anteriormente referidos.

Tipo de informação disponibilizada pelo Gabinete:

- Informação divulgada pela sociedade de cariz societário e económico-financeiro divulgado pela sociedade, pelo menos, nos últimos três anos, em português e inglês.
- Qualquer facto relevante que possa ter influência na atividade da sociedade, em português e inglês.

Vias de acesso ao Gabinete e informação por si disponibilizada:

Por escrito para: Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto.,  
1250-050 Lisboa

Por fax: + 351 21 382 30 16

Por telefone: + 351 21 382 30 07

Por e-mail: hugo.rua@inapa.com

Por *website*: www.inapa.com

---

## 57.

**Representante para as relações com o mercado.**

---

O representante da sociedade para as relações com o mercado é o Dr. Hugo Duarte de Oliveira Rua.

---

## 58.

Informação sobre a proporção e o prazo de resposta aos pedidos de informação entrados no ano ou pendentes de anos anteriores.

---

Foram dirigidos ao Gabinete 20 pedidos de informação, por correio eletrónico ou contato telefónico, tendo sido todos eles respondidos num prazo até 2 dias úteis.

### V. Sítio de internet

---

## 59.

Endereço(s).

---

O sítio da internet da Sociedade pode ser acedido através do endereço [www.inapa.com](http://www.inapa.com).

---

## 60.

Local onde se encontra informação sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais.

---

O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto., 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no *website* institucional da sociedade: [www.inapa.com](http://www.inapa.com).

---

## 61.

Local onde se encontram os estatutos e os regulamentos de funcionamento dos órgãos e/ou comissões.

---

O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto., 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no *website* institucional da sociedade: [www.inapa.com](http://www.inapa.com).

---

## 62.

Local onde se disponibiliza informação sobre a identidade dos titulares dos órgãos sociais, do representante para as relações com o mercado, do Gabinete de Apoio ao Investidor ou estrutura equivalente, respetivas funções e meios de acesso.

---

O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto., 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no *website* institucional da sociedade: [www.inapa.com](http://www.inapa.com).

---

## 63.

Local onde se disponibilizam os documentos de prestação de contas, que devem estar acessíveis pelo menos durante cinco anos, bem como o calendário semestral de eventos societários, divulgado no início de cada semestre, incluindo, entre outros, reuniões da assembleia geral, divulgação de contas anuais, semestrais e, caso aplicável, trimestrais.

---

O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto., 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no *website* institucional da sociedade ([www.inapa.com](http://www.inapa.com)) e no *website* institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ([www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)).

---

## 64.

**Local onde são divulgados a convocatória para a reunião da assembleia geral e toda a informação preparatória e subsequente com ela relacionada.**

O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto., 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no *website* institucional da sociedade ([www.inapa.com](http://www.inapa.com)) e no *website* institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ([www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)).

## 65.

**Local onde se disponibiliza o acervo histórico com as deliberações tomadas nas reuniões das assembleias gerais da sociedade, o capital social representado e os resultados das votações, com referência aos 3 anos antecedentes.**

O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto., 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no *website* institucional da sociedade ([www.inapa.com](http://www.inapa.com)) e no *website* institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ([www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)).

### D. Remunerações

#### I. Competência para a determinação

## 66.

**Indicação quanto à competência para a determinação da remuneração dos órgãos sociais, dos membros da comissão executiva ou administrador delegado e dos dirigentes da sociedade.**

A determinação da remuneração dos membros dos órgãos sociais incumbe:

- à Comissão de Remunerações, e;
- à Assembleia Geral.

No entendimento da sociedade, os seus dirigentes, na aceção do disposto no n.º3 do artigo 248º B do CVM, são exclusivamente os seus membros dos órgãos de administração e fiscalização.

#### II. Comissão de remunerações

## 67.

**Composição da comissão de remunerações, incluindo identificação das pessoas singulares ou coletivas contratadas para lhe prestar apoio e declaração sobre a independência de cada um dos membros e assessores.**

Na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019 foi eleita a seguinte comissão de remunerações:

- Presidente: Nuno Galvão Teles;
- Vogal: Pedro Manuel Macedo Vilas Boas;
- Vogal: Tiago Manuel Rodrigues Estevinho.

Todos os membros da comissão de remunerações são independentes relativamente aos membros do órgão de administração.

O Presidente da Comissão de Remunerações esteve presente na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019, onde foi apreciado e votada a proposta sobre a política de remunerações.

## 68.

**Conhecimentos e experiência dos membros da comissão de remunerações em matéria de política de remunerações.**

A comissão de remunerações é um órgão colegial, para que foram designados pessoas ou entidades com experiência em matéria de política de remunerações, tal como se afere dos respetivos currículos presentes à Assembleia que os elegeram e que a seguir se transcrevem:

#### **Nuno Galvão Teles**

##### **Qualificações académicas**

Licenciatura em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

LL.M. em Direito Comercial Internacional pela Universidade de Londres

Inscrito na Ordem dos Advogados Portugueses

#### **Atividade profissional**

Sócio da firma Morais Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva & Associados, Sociedade de Advogados, R.L. e responsável das equipas de comercial e societário e mercado de capitais

Integra a Morais Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva & Associados, Sociedade de Advogados, R.L. desde 1987

#### **Pedro Manuel Macedo Vilas Boas**

##### **Qualificações académicas**

Licenciatura em Gestão e Administração de Empresas pela Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais pela Universidade Católica Portuguesa

Curso “PDO – Programa para Diretores Operacionais” pela Católica Lisbon School of Business and Economics

Curso “PADE – Progama de Alta Direção de Empresas” pela AESE – Escola de Direção e Negócios

##### **Atividade profissional**

Diretor central do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) responsável pela Direção de Acompanhamento Especializado

Coordenador da Unidade de Projetos Especiais do Millennium BCP

Responsável por uma das direções de Corporate Finance e por uma Direção de Relacionamento em Banca de Investimento

#### **Tiago Manuel Rodrigues Estevinho**

##### **Qualificações académicas**

Licenciatura em Economia na Nova Business School

Pós-graduação em Finanças na Nova Business School

Master in Finance pela Nova Business School

##### **Atividade profissional**

Economista na Parpública, Participações Públicas (SGPS), SA: assessoria técnica e acompanhamento de empresas

### **III. Estrutura das remunerações**

## **69.**

**Descrição da política de remuneração dos órgãos de administração e de fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho.**

A política de remunerações foi objeto de apreciação em ponto autónomo na Assembleia Geral de 23 de maio de 2019.

Na ocasião foi aprovada a seguinte declaração sobre a política de fixação de remunerações:

#### **“I. Introdução**

Nos termos e para efeitos do cumprimento do disposto no número 1 do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 18 de Junho, a Comissão de Remunerações da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. (“INAPA” ou “Sociedade”) deve submeter anualmente à aprovação da assembleia geral uma declaração sobre a política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização.

Por seu turno, a Recomendação V.2 constante do Código de Governo das Sociedades, aprovado pelo Instituto Português de Corporate Governance em 2018, recomenda que na referida declaração seja incluído um conjunto de elementos adicionais a submeter igualmente à apreciação da assembleia geral.

Cumprir referir que a presente declaração, para além de obrigatória, pretende constituir-se como um eficaz instrumento da boa governação societária, visando fornecer informação aos acionistas, proteger os seus interes-





ses e conferir uma maior transparência em matéria de políticas de remuneração dos órgãos sociais.

Na presente declaração foram apreciadas as políticas remuneratórias em vigor e apresentadas sugestões destinadas a assegurar que as políticas de remunerações são adequadas e refletem o perfil de risco e os objetivos de longo prazo da Sociedade, tendo em consideração as práticas do mercado e assumindo que a prática remuneratória deve assentar em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados.

No mercado em que a atividade da INAPA se insere, impõe-se como um dos principais fatores críticos de sucesso a capacidade de atrair, motivar e reter os melhores profissionais existentes. A presente declaração foi elaborada pela Comissão de Remunerações da INAPA eleita na Assembleia Geral realizada em 15 de abril de 2016, sendo composta por três membros, independentes em relação aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade e com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.

Assim, para efeitos do cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis, a Comissão de Remunerações vem submeter à aprovação da Assembleia Geral anual, a realizar no dia 23 de maio de 2019, a declaração sobre a política remuneratória, aplicável aos membros dos órgãos sociais da INAPA.

## **II. Política de remuneração dos membros dos órgãos sociais**

Para determinar a remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais, a INAPA rege-se pelos seguintes critérios:

- Simplicidade, clareza, transparência, e alinhamento com a cultura da Sociedade, tendo igualmente em conta o Grupo em que esta se insere;
- Competitividade, tendo em consideração as práticas do mercado e a equidade, sendo que a prática remuneratória assenta em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados;
- Prossecução da excelência na gestão, através de um conjunto de práticas empresariais de referência,



que possibilitem à Sociedade a obtenção do equilíbrio e da sustentabilidade; e

- Apuramento da remuneração variável individual considerando a avaliação do desempenho respetivo, com base em critérios de natureza financeira e não financeira, de acordo com as funções e o nível de responsabilidade, assim como dos resultados da Sociedade.

### **III. Política de remuneração dos administradores não executivos, incluindo os membros da Comissão de Auditoria em vigor**

A remuneração dos administradores não executivos comportou exclusivamente uma componente fixa, paga 12 vezes ao ano.

De igual modo, esta remuneração fixa tem adicionalmente em consideração o desempenho de funções na Comissão de Auditoria, e ainda a assunção de funções como Presidente da Comissão de Auditoria.

Em concreto, o valor da remuneração dos administradores não executivos foi determinado para o mandato 2016/2018. No ano de 2018, as remunerações fixas pagas aos administradores não executivos correspondem ao montante indicado no Relatório de Governo da Inapa referente a 2017.

### **IV. Política de remuneração dos administradores executivos em vigor e atribuição de componente variável de remuneração aos membros executivos do Conselho de Administração referente ao exercício de 2018**

Com a alteração da política de remunerações, em resultado da aprovação da proposta desta Comissão de Remunerações submetida à aprovação dos acionistas da Inapa na assembleia geral de 28 de abril de 2017, a remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração passou a ser composta por uma componente fixa e por uma componente variável, conforme previsto no ponto V. abaixo.

Assim, resulta da aplicação das regras de atribuição da remuneração variável delineadas no ponto V. abaixo que os membros executivos do Conselho de Administração terão o direito a receber a componente variável da remuneração anual, referente ao seu desempenho no exercício de 2018.

Sucede, porém, que o regulamento de remuneração dos órgãos sociais da INAPA (aprovado pela Comissão de Remunerações) não permite que tal remuneração variável

exceda em cada ano o montante equivalente a 10% dos resultados líquidos do exercício da INAPA.

Tendo em conta que o resultado líquido da INAPA referente ao exercício findo a 31 de dezembro de 2018 (apurado conforme a demonstração de resultados da INAPA para o mesmo período, a qual foi objeto de certificação legal de contas pelo revisor oficial de contas da sociedade) se cifrou aproximadamente em € 3.575.000,00 negativos, não poderá haver lugar a atribuição de remuneração variável.

Nesta medida, e por uma questão de celeridade e de minimização de custos associados à sua atividade, a Comissão de Remunerações dispensou a realização do procedimento formal de avaliação do desempenho dos membros da Comissão Executiva do Conselho de Administração, cujo exclusivo propósito é o de calcular e propor aos acionistas a atribuição de remuneração variável.

Propõe assim a Comissão de Remunerações aos senhores acionistas que não seja atribuída aos membros da Comissão Executiva do Conselho de Administração da Inapa qualquer remuneração variável referente ao seu desempenho no exercício de 2018.

Não obstante o exposto, a Comissão de Remunerações não quer deixar de realçar o bom desempenho dos membros executivos do Conselho de Administração na prossecução dos objetivos estratégicos e financeiros da Inapa, na senda do trabalho que vem sendo realizado desde o início do seu mandato, em 2016.

### **V. Componentes fixa e variável de atribuição da remuneração variável aos membros executivos do Conselho de Administração**

#### **Componente fixa**

O valor da componente fixa foi determinado para o mandato 2016/2018. No ano de 2018, as remunerações fixas pagas aos administradores executivos correspondem ao montante indicado no Relatório de Governo da Inapa referente a 2017 e foram pagas 14 vezes ao ano.

#### **Componente variável**

A atribuição de remuneração variável tem por base graus de consecução de objetivos quantitativos e qualitativos que estão associados a indicadores de desempenho objetivos, simples, transparentes e (em relação aos objetivos quantitativos) mensuráveis, conforme delineado abaixo:

1. A remuneração variável é paga em numerário, tendo em conta os seguintes valores de referência (Target) e limites máximos:

- i) Target da remuneração variável - 20% da respetiva remuneração fixa do respetivo membro executivo do Conselho de Administração;
- ii) Valor máximo da remuneração atribuível - 30% da respetiva remuneração fixa do respetivo membro executivo do Conselho de Administração.

2. Em concreto, a atribuição e o cálculo do montante da remuneração variável tem por base os resultados da avaliação do desempenho dos membros executivos do Conselho de Administração, realizada com referência a todo o ano civil em causa, sendo determinada considerando as seguintes componentes:

- i) Componente quantitativa – abrange a avaliação do desempenho da Inapa efetuada através de indicadores quantitativos, com um peso global de 80%;
- ii) Componente qualitativa – abrange a média ponderada da avaliação de competências do membro executivo do Conselho de Administração da Inapa em causa, com um peso global de 20%.

3. O atingimento concreto dos objetivos quantitativos referidos deverá ser previamente validado e certificado por entidade externa independente em momento anterior.

4. A remuneração variável anual de cada administrador executivo é atribuída em numerário, posteriormente à aprovação de contas do ano a que diz respeito, no respeito pelos limites mínimos e condições legais, e é paga da seguinte forma: (a) 50% da remuneração variável é paga no mês subsequente à data da reunião da assembleia geral anual de acionistas da Inapa, (b) sendo o pagamento dos restantes 50% da remuneração variável diferido ao longo de cada um dos 3 anos subsequentes a contar da data do pagamento do montante referido em (a) (1/3 por ano).

5. A remuneração variável está sujeita, no todo ou em parte, a mecanismos de (a) redução da remuneração variável em momento anterior à sua atribuição (*malus*) e de (b) reversão por via da retenção de parte ou da totalidade da remuneração variável atribuída cujo pagamento de qualquer uma das suas parcelas ainda não tenha sido realizado (*claw back*), sendo este último mecanismo de aplicação supletiva caso o mecanismo de redução se revele insuficiente, nas seguintes situações:

- i) o membro executivo do Conselho de Administra-

ção da Inapa em causa participou direta e decisivamente ou foi responsável por uma atuação que resultou em perdas significativas para a Inapa;

- ii) incumprimento grave ou fraudulento do código de conduta ou de normas internas da Inapa por parte do membro executivo do Conselho de Administração com impacto negativo significativo para a Inapa, ou situações que justifiquem justa causa de destituição do membro executivo do Conselho de Administração; e/ou

- iii) falsas declarações e/ou erros ou omissões materialmente relevantes nas demonstrações financeiras da Inapa para os quais uma conduta objetiva do membro executivo do Conselho de Administração tenha contribuído decisivamente.

6. Em caso de cessação de funções do membro executivo do Conselho de Administração, por qualquer causa (com exceção de destituição por justa causa ou por motivo da verificação de uma outra situação que dê lugar à aplicação dos mecanismos *malus* ou *claw back*), após o fim do período de avaliação da remuneração variável, mas antes do integral pagamento da respetiva remuneração variável, haverá lugar ao pagamento da remuneração variável por inteiro.

7. O pagamento da remuneração variável correspondente ao exercício em que ocorra a cessação de funções do membro executivo do Conselho de Administração não será devido, salvo em situações de cessação por mútuo acordo, reforma, morte, invalidez ou em qualquer outro caso de termo antecipado do mandato, por causa não imputável ao membro executivo do Conselho de Administração (nomeadamente alteração do controlo da Sociedade, entre outras, na sequência de OPA ou outro facto alheio ao membro executivo do Conselho de Administração), caso em que a remuneração variável será devida *pro rata temporis*.

8. Em caso de cessação de funções dos membros executivos do Conselho de Administração antes do termo do mandato em virtude de destituição por justa causa ou por motivo da verificação de uma outra situação que dê lugar à aplicação dos mecanismos *malus* ou *claw back*, os últimos perderão o direito a receber todas as parcelas de remuneração variável atribuídas mas não pagas.

9. A remuneração variável dos membros executivos do Conselho de Administração não deverá exceder 10%, em cada ano, dos resultados líquidos do exercício da INAPA.

## Benefícios

Aos administradores executivos são também atribuídos os seguintes benefícios:

- a) Seguro de vida, cujo valor é aferido em função do montante de remuneração base de cada um dos administradores executivos;
- b) Automóvel, incluindo a manutenção e seguro do mesmo, cujo valor total varia entre os administradores executivos em função das responsabilidades assumidas;
- c) Cartão Galp frota; e
- d) Telemóvel.

## VI. Política de remuneração do Revisor Oficial de Contas em vigor

O Revisor Oficial de Contas da Sociedade é remunerado nos termos e condições acordados no contrato de prestação de serviços celebrado entre este e a INAPA, de acordo com as práticas de mercado e o enquadramento legal e recomendatório.

## VII. Alinhamento de interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da INAPA

### a. Administradores não executivos, incluindo membros da Comissão de Auditoria

Embora as práticas remuneratórias tenham em consideração a condição financeira da INAPA e do grupo económico encabeçado por esta, não se encontra prevista qualquer forma de remuneração variável para os membros não executivos do órgão de administração nem para os membros do órgão de fiscalização.

Pretende-se deste modo que os administradores não executivos não tenham qualquer componente da sua remuneração dependente do cumprimento de objetivos de modo a salvaguardar a sua independência.

A remuneração dos titulares dos administradores não executivos foi baseada no desempenho efetivo e no equilíbrio na respetiva avaliação.



## **b. Administradores executivos**

Com a alteração da política de remuneração aprovada pela Assembleia Geral da INAPA no dia 28 de abril de 2017, o sistema remuneratório dos membros executivos do Conselho de Administração:

- a) encontra-se agora alinhado com o mercado e com as funções efetivamente desempenhadas, estimulando o desempenho dos membros executivos do Conselho de Administração, em termos individuais e de grupo;
- b) permite premiar os resultados alcançados pelos membros executivos do Conselho de Administração;
- c) ajuda na atração e retenção de quadros qualificados para a INAPA.

É de referir ainda que, em prol do alinhamento de interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da INAPA, os membros executivos do Conselho de Administração não devem celebrar contratos ou outros instrumentos, quer com a INAPA quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade das suas remunerações.

## **VIII. Montantes a qualquer título pagos por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum**

Não foram pagos aos membros do Conselho de Administração quaisquer importâncias por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum.

## **IX. Planos de atribuição de ações ou opções de aquisição de ações**

A Sociedade não tem qualquer plano de atribuição de ações ou opções sobre títulos emitidos pela Sociedade aos seus órgãos sociais ou colaboradores.

## **X. Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição e cessação de funções dos administradores**

Não se encontram previstas limitações contratuais para eventuais compensações a pagar aos administradores por destituição sem justa causa.

Na Política de Remunerações em vigor não estão previstos quaisquer mecanismos expressos para que seja exigível qualquer indemnização ou compensação, para além da legalmente devida. A INAPA não tem em vigor acordos celebrados com membros do seu órgão de administração e/ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

## **XI. Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos**

O montante máximo potencial, em termos individuais e o montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros da Comissão Executiva do Conselho de Administração é o seguinte:

- a) Presidente da Comissão Executiva:  
€ 455.000,00
- b) Vogais da Comissão Executiva:  
€ 336.700,00
- c) Total:  
€ 1.128.400,00

Conforme foi referido acima, o resultado líquido da Inapa não permitirá no entanto, nos termos do regulamento de remuneração dos membros dos órgãos sociais da Inapa, a atribuição aos membros da Comissão Executiva da sociedade de qualquer montante a título remuneração variável. ”

# 70.

**Informação sobre o modo como a remuneração é estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses de longo prazo da sociedade, bem como sobre o modo como é baseada na avaliação do desempenho e desincentiva a assunção excessiva de riscos.**

A remuneração dos membros não executivos do Conselho de Administração não contempla qualquer remuneração variável.

Aos membros executivos a atribuição de remuneração variável tem por base graus de consecução de objetivos quantitativos e qualitativos que estão associados a indicadores de desempenho objetivos, simples, transparentes e (em relação aos objetivos quantitativos) mensuráveis, conforme delineado abaixo:

“1. A remuneração variável é paga em numerário, tendo em conta os seguintes valores de referência (Target) e limites máximos:

- i) Target da remuneração variável - 20% da respetiva remuneração fixa do respetivo membro executivo do Conselho de Administração;
- ii) Valor máximo da remuneração atribuível - 30% da respetiva remuneração fixa do respetivo membro executivo do Conselho de Administração.

2. Em concreto, a atribuição e o cálculo do montante da remuneração variável tem por base os resultados da avaliação do desempenho dos membros executivos do Conselho de Administração, realizada com referência a todo o ano civil em causa, sendo determinada considerando as seguintes componentes:

- i) Componente quantitativa - abrange a avaliação do desempenho da Inapa efetuada através de indicadores quantitativos, com um peso global de 80%;
- ii) Componente qualitativa - abrange a média ponderada da avaliação de competências do membro executivo do Conselho de Administração da Inapa em causa, com um peso global de 20%.”

O atingimento concreto dos objetivos quantitativos referidos deverá ser previamente validado e certificado por entidade externa independente em momento anterior.

Por outro lado, a remuneração variável anual de cada administrador executivo é atribuída em numerário, posteriormente à aprovação de contas do ano a que se refere, no respeito pelos limites mínimos e condições legais, e é paga da seguinte forma: (a) 50% da remuneração variável é paga no mês subsequente à data da reunião da assembleia geral anual de acionistas da Inapa, (b) sendo o pagamento dos restantes 50% da remuneração variável diferido ao longo de cada um dos 3 anos subsequentes a contar da data do pagamento do montante referido em (a) (1/3 por ano).

A remuneração variável está ainda sujeita, no todo ou em parte, a mecanismos de (a) redução da remuneração variável em momento anterior à sua atribuição (*malus*) e de (b) reversão por via da retenção de parte ou da totalidade da remuneração variável atribuída cujo pagamento de qualquer uma das suas parcelas ainda não tenha sido realizado (*claw back*), sendo este último mecanismo de aplicação supletiva caso o mecanismo de redução se revele insuficiente, nas seguintes situações:

- (i) o membro executivo do Conselho de Administração da Inapa em causa participou direta e decisivamente ou foi responsável por uma atuação que resultou em perdas significativas para a Inapa;
- (ii) incumprimento grave ou fraudulento do código de

conduta ou de normas internas da Inapa por parte do membro executivo do Conselho de Administração com impacto negativo significativo para a Inapa, ou situações que justifiquem justa causa de destituição do membro executivo do Conselho de Administração; e/ou (iii) falsas declarações e/ou erros ou omissões materialmente relevantes nas demonstrações financeiras da Inapa para os quais uma conduta objetiva do membro executivo do Conselho de Administração tenha contribuído decisivamente.

A estrutura de remuneração da comissão executiva, descrita no ponto anterior prevê uma componente fixa e uma componente variável, que deverá alinhar-se com as práticas de mercado e assumindo que a prática remuneratória deve assentar em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados.

---

## 71.

**Referência, se aplicável, à existência de uma componente variável da remuneração e informação sobre eventual impacto da avaliação de desempenho nesta componente.**

---

Prevê-se que a remuneração dos administradores executivos integre uma componente variável dependente de uma avaliação de desempenho com uma componente quantitativa e qualitativa, conforme descrito no ponto anterior.

---

## 72.

**Diferimento do pagamento da componente variável da remuneração, com menção do período de diferimento.**

---

Da remuneração variável atribuída aos administradores executivos, 50% deverá ser diferida ao longo de cada um dos 3 anos subsequentes, a contar da data do pagamento dos primeiros 50%, em 1/3 por ano.

---

## 73.

**Crerios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em ações bem como sobre a manutenção, pelos administradores executivos, dessas ações, sobre eventual celebração de contratos relativos a essas ações, designadamente contratos de cobertura (*hedging*) ou de transferência de risco, respetivo limite, e sua relação face ao valor da remuneração total anual.**

---

O esquema remuneratório dos administradores executivos não contempla a atribuição de ações.

As ações detidas por administradores não resultam de atribuição por força de esquemas de remuneração variável.

---

## 74.

**Crerios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em opções e indicação do período de diferimento e do preço de exercício.**

---

O esquema remuneratório dos administradores executivos não contempla a atribuição de opções sobre títulos emitidos pela Sociedade.

---

## 75.

**Principais parâmetros e fundamentos de qualquer sistema de prémios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários.**

---

Para determinar a remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais, a INAPA rege-se pelos seguintes critérios:

- Simplicidade, clareza, transparência, e alinhamento com a cultura da Sociedade, tendo igualmente em conta o Grupo em que esta se insere;
- Competitividade, tendo em consideração as práticas do mercado e a equidade, sendo que a prática remuneratória assenta em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados;
- Prossecução da excelência na gestão, através de um conjunto de práticas empresariais de referência, que possibilitem à Sociedade a obtenção do equilíbrio e da sustentabilidade; e
- Apuramento da remuneração variável individual considerando a avaliação do desempenho respetivo, com base em critérios de natureza financeira e não financeira, de acordo com as funções e o nível de responsabilidade, assim como dos resultados da Sociedade.

A Comissão de Remunerações entende que com esta política de remunerações, em particular no que diz respeito à remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração:

- a) encontra-se alinhada com o mercado e com as funções efetivamente desempenhadas, estimulando o desempenho dos membros executivos do Conselho de Ad-

- ministração, em termos individuais e de grupo;
- b) permite premiar os resultados alcançados pelos membros executivos do Conselho de Administração;
- c) ajuda na atração e retenção de quadros qualificados para a INAPA.

É de referir ainda que, em prol do alinhamento de interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da INAPA, os membros executivos do Conselho de Administração não devem celebrar contratos ou outros instrumentos, quer com a INAPA quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade das suas remunerações.

Não estão definidos quaisquer outros benefícios, para além dos que estão previstos na política de remunerações:

- a. Seguro de vida, cujo valor é aferido em função do montante de remuneração base de cada um dos administradores executivos;
- b. Automóvel, incluindo a manutenção e seguro do mesmo, cujo valor total varia entre os administradores executivos em função das responsabilidades assumidas;
- c. Cartão Galp frota; e
- d. Telemóvel.

## 76.

**Principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores e data em que foram aprovados em assembleia geral, em termos individuais.**

Não existem regimes complementares de pensões ou de reforma em benefício dos membros dos órgãos de administração e fiscalização da Sociedade.

### IV. Divulgação das remunerações

## 77.

**Indicação do montante anual da remuneração auferida, de forma agregada e individual, pelos membros do órgão de administração da sociedade, proveniente da sociedade, incluindo remuneração fixa e variável e, relativamente a esta, menção às diferentes componentes que lhe deram origem.**

	INAPA - IPG		SUBSIDIÁRIAS	
	REMUNERAÇÃO FIXA EM 2019	REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2019	REMUNERAÇÃO FIXA EM 2019	REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2019
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende	€ 350 000,00	€ 1 465,57 *		
Arndt Jost Michael Klippgen (até 23/05/2019)	€ 6 187,50			
António José Gomes da Silva Albuquerque (até 23/05/2019)	€ 152 624,99	€ 3 051,50 *		
Frederico João de Moser Lupi	€ 259 000,00	€ 1 252,75 *		
António Pedro Valente da Silva Coelho (até 23/05/2019)	€ 31 187,50			
João Miguel Pacheco de Sales Luís	€ 13 000,00			
Gonçalo Faria de Carvalho (até 23/05/2019)	€ 8 687,50			
Inês Patrícia Arêde Simões Louro (desde 23/05/2019)	€ 151 083,34			
Victor Maurílio Silva Barros (desde 23/05/2019)	€ 41 125,00			
Emília Noronha Galvão Franco Frazão (desde 23/05/2019)	€ 9 625,00			
Patrícia Isabel Sousa Caldinha (desde 23/05/2019)	€ 9 625,00			

\* Remunerações pagas relativas ao exercício de 2017

---

## 78.

**Montantes a qualquer título pagos por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum.**

---

Não foram pagas quaisquer importâncias por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum.

---

## 79.

**Remuneração paga sob a forma de participação nos lucros e/ou de pagamento de prémios e os motivos por que tais prémios e/ou participação nos lucros foram concedidos.**

---

O esquema remuneratório aprovado em Assembleia Geral contempla, na sua componente quantitativa, indicadores que influenciam a geração de resultados do Grupo, não estando, no entanto, estabelecidos mecanismos de comparticipação nos resultados.

Convém ressaltar que o regulamento de remuneração dos órgãos sociais da INAPA (aprovado pela Comissão de Remunerações) não permite que tal remuneração variável exceda em cada ano o montante equivalente a 10% dos resultados líquidos do exercício da INAPA.

---

## 80.

**Indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores executivos relativamente à cessação das suas funções durante o exercício.**

---

Não foram pagas a ex-administradores executivos nem se mostram devidas indemnizações por força da cessação das suas funções durante o exercício findo.

Relativamente à remuneração variável, a política de remunerações estabelece que:

- Em caso de cessação de funções do membro executivo do Conselho de Administração, por qualquer causa (com

exceção de destituição por justa causa ou por motivo de verificação de uma outra situação que dê lugar à aplicação dos mecanismos *malus* ou *claw back*), após o fim do período de avaliação da remuneração variável, mas antes do integral pagamento da respetiva remuneração variável, haverá lugar ao pagamento da remuneração variável por inteiro.

- O pagamento da remuneração variável correspondente ao exercício em que ocorra a cessação de funções do membro executivo do Conselho de Administração não será devido, salvo em situações de cessação por mútuo acordo, reforma, morte, invalidez ou em qualquer outro caso de termo antecipado do mandato, por causa não imputável ao membro executivo do Conselho de Administração (nomeadamente alteração do controlo da Sociedade, entre outras, na sequência de OPA ou outro facto alheio ao membro executivo do Conselho de Administração), caso em que a remuneração variável será devida *pro rata temporis*.

Em caso de cessação de funções dos membros executivos do Conselho de Administração antes do termo do mandato em virtude de destituição por justa causa ou por motivo de verificação de uma outra situação que dê lugar à aplicação dos mecanismos *malus* ou *claw back*, os últimos perderão o direito a receber todas as parcelas de remuneração variável atribuídas, mas não pagas.

A remuneração variável está sujeita, no todo ou em parte, a mecanismos de (a) redução da remuneração variável em momento anterior à sua atribuição (*malus*) e de (b) reversão por via da retenção de parte ou da totalidade da remuneração variável atribuída cujo pagamento de qualquer uma das suas parcelas ainda não tenha sido realizado (*claw back*), sendo este último mecanismo de aplicação supletiva caso o mecanismo de redução se revele insuficiente, nas seguintes situações:

- i) o membro executivo do Conselho de Administração da Inapa em causa participou direta e decisivamente ou foi responsável por uma atuação que resultou em perdas significativas para a Inapa;
- ii) incumprimento grave ou fraudulento do código de conduta ou de normas internas da Inapa por parte do membro executivo do Conselho de Administração com impacto negativo significativo para a Inapa, ou situações que justifiquem justa causa de destituição do membro executivo do Conselho de Administração; e/ou
- iii) falsas declarações e/ou erros ou omissões materialmente relevantes nas demonstrações financeiras da Inapa para os quais uma conduta objetiva do membro executivo do Conselho de Administração tenha contribuído decisivamente.



---

# 81.

**Indicação do montante anual da remuneração auferida, de forma agregada e individual, pelos membros do órgão de fiscalização da sociedade, para efeitos da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho.**

---

A indicação da remuneração dos membros da Comissão de Auditoria encontra-se descrita no ponto 77.

Os membros da Comissão de Auditoria durante o exercício de 2019 foram:

Até 23 de maio de 2019:

- António Pedro Valente da Silva Coelho
- João Miguel Pacheco Sales Luís
- Gonçalo Faria de Carvalho

Desde 23 de maio de 2019:

- Victor Maurílio Silva Barros
- Emília de Noronha Galvão Franco Frazão
- Patrícia Isabel Sousa Caldinha

Não se encontram previstas limitações contratuais para eventuais compensações a pagar aos administradores por destituição sem justa causa.

Na política de remunerações adotada não estão previstos quaisquer mecanismos expressos para que seja exigível qualquer indemnização ou compensação, para além da legalmente devida. A Sociedade não tem em vigor acordos celebrados com membros do seu órgão de administração e/ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão, destituição sem justa causa ou cessação do mandato na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

Relativamente à remuneração variável, a política de remunerações define que:

- Em caso de cessação de funções dos membros executivos do Conselho de Administração antes do termo do mandato em virtude de destituição por justa causa ou por motivo da verificação de uma outra situação que dê lugar à aplicação dos mecanismos *malus* ou *claw back*, os últimos perderão o direito a receber todas as parcelas de remuneração variável atribuídas mas não pagas.
- O pagamento da remuneração variável correspondente ao exercício em que ocorra a cessação de funções do membro executivo do Conselho de Administração não será devido, salvo em situações de cessação por mútuo acordo, reforma, morte, invalidez ou em qualquer outro caso de termo antecipado do mandato, por causa não imputável ao membro executivo do Conselho de Administração (nomeadamente alteração do controlo da Sociedade, entre outras, na sequência de OPA ou outro facto alheio ao membro executivo do Conselho de Administração), caso em que a remuneração variável será devida *pro rata temporis*.

---

# 82.

**Indicação da remuneração no ano de referência do presidente da mesa da assembleia geral.**

---

A declaração Relativa à Política de Remunerações apresentada pela referida comissão, aprovada em 23 de maio de 2019, fixa a remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral em € 5 000,00 (cinco mil euros) por cada assembleia a que presida.

Durante o ano de referência foi realizada uma assembleia geral, pela qual foi paga uma remuneração aprovada de € 5 000,00 (cinco mil euros).

## V. Acordos com implicações remuneratórias

---

# 83.

**Limitações contratuais previstas para a compensação a pagar por destituição sem justa causa de administrador e sua relação com a componente variável da remuneração.**

---

# 84.

**Referência à existência e descrição, com indicação dos montantes envolvidos, de acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade. (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. I).**

---

A Sociedade não tem em vigor acordos celebrados com membros do seu órgão de administração e/ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade.

## VI. Planos de atribuição de ações ou opções sobre ações ('stock options')

### 85.

#### Identificação do plano e dos respetivos destinatários.

A Sociedade não tem qualquer plano de atribuição de ações ou opções sobre ações aos seus órgãos sociais ou colaboradores.

### 86.

**Caraterização do plano (condições de atribuição, cláusulas de inalienabilidade de ações, critérios relativos ao preço das ações e o preço de exercício das opções, período durante o qual as opções podem ser exercidas, características das ações ou opções a atribuir, existência de incentivos para a aquisição de ações e/ou o exercício de opções).**

A Sociedade não tem qualquer plano de atribuição de ações ou opções sobre ações aos seus órgãos sociais ou colaboradores.

### 87.

**Direitos de opção atribuídos para a aquisição de ações ('stock options') de que sejam beneficiários os trabalhadores e colaboradores da empresa.**

A Sociedade não tem qualquer plano de atribuição de ações ou opções sobre ações aos seus órgãos sociais ou colaboradores.

### 88.

**Mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos diretamente por estes (Art.º 245.º-A, n.º 1, al. e).**

A Sociedade não tem qualquer plano de atribuição de ações ou opções sobre ações aos seus órgãos sociais ou colaboradores e não estão previstos quaisquer mecanismos de controlo num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital.

## E. Transações com partes relacionadas

### I. Mecanismos e procedimentos de controle

# 89.

**Mecanismos implementados pela sociedade para efeitos de controle de transações com partes relacionadas (Para o efeito remete-se para o conceito resultante da IAS 24).**

O Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA aprovou, sob proposta da Comissão de Auditoria, um regulamento sobre negócios da sociedade com entidades relacionadas.

Por entidades relacionadas, para efeitos do aludido regulamento, entendem-se não só os titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do Art.º 20.º CVM como ainda os dirigentes da sociedade e/ou das suas subsidiárias e pessoas com eles estreitamente relacionadas.

Por tal regulamento definiu-se como objeto de fiscalização específica pela Comissão de Auditoria os negócios celebra-

dos por aquelas entidades com a sociedade e/ou com as sociedades subsidiárias estabelecendo três patamares de intervenção:

- parecer prévio vinculativo;
- parecer prévio;
- apreciação a posteriori.

Nos termos do referido regulamento encontram-se sujeitos a parecer prévio e vinculativo da Comissão de Auditoria os negócios a celebrar pelos dirigentes da sociedade e/ou das suas subsidiárias com a sociedade e/ou suas subsidiárias, com exclusão apenas daqueles que se compreendam no próprio comércio da sociedade em causa e em que nenhuma vantagem especial seja concedida às pessoas em causa.

Encontram-se sujeitos a parecer prévio à sua concretização, os negócios de relevância significativa a celebrar pela sociedade e/ou suas subsidiárias com titulares de participações qualificadas e entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do Art.º 20.º CVM.

Atenta a realidade concreta da sociedade e suas subsidiárias foram fixados os seguintes níveis de materialidade a partir dos quais as operações ou negócios são havidos como de relevância significativa, cujas fasquias podiam ser passíveis de eventuais conflitos de interesse:

TIPO DE TRANSAÇÃO	LIMITE
Compra e venda de bens e serviços	€ 750 000
Aplicações e investimentos financeiros	€ 5 000 000
Empréstimos e outros financiamentos, com exclusão das meras renovações	€ 10 000 000
Outras transações	€ 500 000

Independentemente dos critérios de materialidade anteriormente mencionados, são ainda objeto de parecer prévio por parte da Comissão de Auditoria os negócios ou operações com titulares de participações qualificadas ou entidades com eles relacionadas que, pela conjugação da sua natureza, montante ou condições de realização possam suscitar particular relevância em termos de transparência e/ou conflito de interesses.

Finalmente prevê-se no aludido regulamento que todas as operações com entidades relacionadas que não careçam de parecer prévio da Comissão de Auditoria (vinculativo ou

não) devido à sua imaterialidade, são obrigatoriamente submetidos à apreciação deste órgão para o que lhe deverão ser notificados até ao termo do mês subsequente ao da sua celebração, permitindo a realização do seu acompanhamento.

No regulamento em causa estabelece-se que a Comissão de Auditoria deverá aferir da razoabilidade e transparência das operações e negócios submetidos à sua apreciação prévia, designadamente no que respeita à prossecução dos interesses da sociedade e das suas subsidiárias, tendo em conta as condições normais em que tais negócios e operações são praticados em mercado e que dos mesmos não decorra, direta ou indiretamente, um tratamento mais favorável do que o suscetível de ser obtido por terceiro em igualdade de circunstâncias e, no caso de titulares de participações qualificadas e entidades com eles relacionadas, um tratamento desigual relativamente aos demais acionistas.

A Comissão Executiva reporta todos os casos à Comissão de Auditoria, sendo os mesmos objeto de apreciação nas reuniões seguintes.

---

## 90.

**Indicação das transações que foram sujeitas a controlo no ano de referência.**

---

Não houve operações com entidades relacionadas que carecessem de controlo específico pela Comissão de Auditoria, para além de prorrogações de prazo de financiamento já existentes.

---

## 91.

**Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos da avaliação prévia dos negócios a realizar entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.**

---

Os procedimentos e critérios estão descritos no ponto 89.

## II. Elementos relativos aos negócios

---

### 92.

**Indicação do local dos documentos de prestação de contas onde está disponível informação sobre os negócios com partes relacionadas, de acordo com a IAS 24, ou, alternativamente, reprodução dessa informação.**

---

A informação sobre os negócios com partes relacionadas encontra-se descrita na nota 33 às demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade.

## III. Outros elementos

---

### 93.

**Meios para prevenção e gestão de conflitos de interesse.**

---

Em dezembro de 2017 o Conselho de Administração aprovou o novo Código de Conduta que abrange todos os colaboradores e administradores do Grupo Inapa (incluindo os membros do Conselho de Administração).

O Código de Conduta indica que existe um conflito de interesses quando as suas atividades pessoais interferem, ou parecem interferir, com o seu discernimento em atuar no melhor interesse da Inapa.

Define-se que colaboradores e administradores se devem abster de fazer negócio com membros de família ou com outros com quem tenham relações afetivas relevantes. Não devem utilizar a sua posição na Inapa para obter tratamento especial para si, a sua família ou alguém com significado relevante para si. Aplica-se à compra de produtos, vendas, investimentos, contratação ou seleção de empreiteiros ou fornecedores ou quaisquer outras relações de negócio.

Todas as atividades profissionais externas, remuneradas ou não, têm que ser comunicadas e não podem levantar conflitos de interesses com a Inapa. Não podem ser utilizados quaisquer ativos da empresa durante o exercício de qualquer atividade profissional externa.

Caso algum administrador se encontre numa situação de possível conflito de interesses, deve comunicá-la ao Presidente do Conselho de Administração, ou caso o potencial

conflito incida sobre este, ao Presidente da Comissão de Auditoria, e excluir-se do processo de tomada de decisão.

Está ainda previsto que nenhum colaborador, gerente ou administrador deve participar na tomada de decisão relacionada com uma empresa onde possa ter um interesse financeiro direto ou indireto.

Por fim, o Código de Conduta estabelece ainda que não devem ser aceites presentes, refeições, entretenimentos ou qualquer favor, de fornecedores, prestadores de serviços ou clientes que possam comprometer, ou aparentem comprometer, o seu discernimento ao tomar decisões objetivas no melhor interesse da INAPA.

## Parte II

# Avaliação do Governo Societário

## 1.

### Identificação do Código de governo das sociedades adotado

A avaliação do governo societário foi efetuada de harmonia com as recomendações constantes do Código de Governo das Sociedades do IPCG (2018).

O texto integral dos relatórios referentes ao governo desta sociedade encontram-se permanentemente disponíveis:

- Na sede na sociedade, sita na Rua Braamcamp, n.º40 – 9.º direito, em Lisboa;
- No *website* institucional da sociedade: [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt);
- No *website* institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários: [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt).

A sociedade entende chamar a atenção para que o presente relatório estará acessível, em qualquer dos locais indicados em formato autónomo e como anexo ao seu relatório de gestão, dele fazendo parte integrante.

## 2.

### Análise de cumprimento do Código de Governo das Sociedades adotado

A estrutura seguida na avaliação do governo societário segue, na sua estrutura, o esquema preconizado no Código de Governo das Sociedades do IPCG (2018).

Para cada uma das recomendações é declarada a sua adesão ou não, sendo apresentada uma explicação através das remissões para os artigos da Parte I – informação obrigatória sobre estrutura acionista, organização e governo da sociedade e complementado, para os casos de não seguimento, seguimento parcial ou quando a recomendação foi considerada não aplicável, por outras informações apresentadas no seguimento da tabela, no ponto 3 – Outras Informações.

## CAPÍTULO I — PARTE GERAL

## PRÍNCÍPIO GERAL

O governo societário deve promover e potenciar o desempenho das sociedades, bem como do mercado de capitais, e sedimentar a confiança dos investidores, dos trabalhadores e do público em geral na qualidade e transparência da administração e da fiscalização e no desenvolvimento sustentado das sociedades.

## I.1. RELAÇÃO DA SOCIEDADE COM INVESTIDORES E INFORMAÇÃO

## PRÍNCÍPIO

As sociedades e, em particular, os seus administradores devem tratar de forma equitativa os acionistas e restantes investidores, assegurando designadamente mecanismos e procedimentos para o adequado tratamento e divulgação da informação.

## RECOMENDAÇÕES

**I.1.1.** A sociedade deve instituir mecanismos que assegurem, de forma adequada e rigorosa, a produção, o tratamento e a atempada divulgação de informação aos seus órgãos sociais, aos acionistas, aos investidores e demais stakeholders, aos analistas financeiros e ao mercado em geral.

Sim

22  
34  
56 a 65

## I.2. DIVERSIDADE NA COMPOSIÇÃO E FUNCIONAMENTO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE

## PRÍNCÍPIOS

**I.2.A** As sociedades asseguram a diversidade na composição dos respectivos órgãos de governo e a adopção de critérios de mérito individual nos respectivos processos de designação, os quais são da exclusiva competência dos acionistas.

**I.2.B** As sociedades devem ser dotadas de estruturas decisórias claras e transparentes e assegurar a máxima eficácia do funcionamento dos seus órgãos e comissões.

## RECOMENDAÇÕES

**I.2.1.** As sociedades devem estabelecer critérios e requisitos relativos ao perfil de novos membros dos órgãos societários adequados à função a desempenhar, sendo que além de atributos individuais (como competência, independência, integridade, disponibilidade e experiência), esses perfis devem considerar requisitos de diversidade, dando particular atenção ao do género, que possam contribuir para a melhoria do desempenho do órgão e para o equilíbrio na respetiva composição.

Parcial

15 a 19

## RECOMENDAÇÕES

<p><b>I.2.2.</b> Os órgãos de administração e de fiscalização e as suas comissões internas devem dispor de regulamentos internos - nomeadamente sobre o exercício das respectivas atribuições, presidência, periodicidade de reuniões, funcionamento e quadro de deveres dos seus membros - devendo ser elaboradas atas detalhadas das respectivas reuniões.</p>	Sim	15 a 19
<p><b>I.2.3.</b> Os regulamentos internos de órgãos de administração, de fiscalização e das suas comissões internas devem ser divulgados, na íntegra, no sítio da internet.</p>	Sim	21 23 34
<p><b>I.2.4.</b> A composição, o número de reuniões anuais dos órgãos de administração, de fiscalização e das suas comissões internas devem ser divulgados através do sítio Internet da sociedade.</p>	Sim	23 35
<p><b>I.2.5.</b> Os regulamentos internos da sociedade devem prever a existência e assegurar o funcionamento de mecanismos de detecção e prevenção de irregularidades, bem como a adopção de uma política de comunicação de irregularidades (<i>whistleblowing</i>) que garanta os meios adequados para a comunicação e tratamento das mesmas com salvaguarda da confidencialidade das informações transmitidas e da identidade do transmitente, sempre que esta seja solicitada.</p>	Sim	49 50 52 54 55

## I.3. RELAÇÃO ENTRE ÓRGÃOS DA SOCIEDADE

## PRÍNCÍPIO

Os membros dos órgãos sociais, mormente os administradores, deverão criar as condições para que, na medida das responsabilidades de cada órgão, seja assegurada a tomada de medidas ponderadas e eficientes e, de igual modo, para que os vários órgãos da sociedade actuem de forma harmoniosa, articulada e com a informação adequada ao exercício das respectivas funções.

## RECOMENDAÇÕES

<p><b>I.3.1.</b> Os estatutos ou outras vias equivalentes adoptadas pela sociedade devem estabelecer mecanismos para garantir que, dentro dos limites da legislação aplicável, seja permanentemente assegurado aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização o acesso a toda a informação e colaboradores da sociedade para a avaliação do desempenho, da situação e das perspectivas de desenvolvimento da sociedade, incluindo, designadamente, as atas, a documentação de suporte às decisões tomadas, as convocatórias e o arquivo das reuniões do órgão de administração executivo, sem prejuízo do acesso a quaisquer outros documentos ou pessoas a quem possam ser solicitados esclarecimentos.</p>	Sim	15 a 21
---	-----	---------

**I.3.2.** Cada órgão e comissão da sociedade deve assegurar, atempada e adequadamente, o fluxo de informação, desde logo das respectivas convocatórias e atas, necessário ao exercício das competências legais e estatutárias de cada um dos restantes órgãos e comissões.

Sim

15  
21

#### I.4. CONFLITOS DE INTERESSES

##### PRÍNCÍPIO

Deve ser prevenida a existência de conflitos de interesses, atuais ou potenciais, entre os membros de órgãos ou comissões societárias e a sociedade. Deve garantir-se que o membro em conflito não interfere no processo de decisão.

##### RECOMENDAÇÕES

**I.4.1.** Deve ser imposta a obrigação de os membros dos órgãos e comissões societárias informarem pontualmente o respectivo órgão ou comissão sobre os factos que possam constituir ou dar causa a um conflito entre os seus interesses e o interesse social.

Sim

93

**I.4.2.** Deverão ser adoptados procedimentos que garantam que o membro em conflito não interfere no processo de decisão, sem prejuízo do dever de prestação de informações e esclarecimentos que o órgão, a comissão ou os respectivos membros lhe solicitarem.

Sim

93

#### I.5. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

##### PRÍNCÍPIO

Pelos potenciais riscos que comportam, as transações com partes relacionadas devem ser justificadas pelo interesse da sociedade e realizadas em condições de mercado, sujeitando-se a princípios de transparência e a adequada fiscalização.

##### RECOMENDAÇÕES:

**I.5.1.** O órgão de administração deve definir, com parecer prévio e vinculativo do órgão de fiscalização, o tipo, o âmbito e o valor mínimo, individual ou agregado, dos negócios com partes relacionadas que: (i) requerem a aprovação prévia do órgão de administração (ii) e os que, por serem de valor mais elevado, requerem, ainda, um parecer prévio favorável do órgão de fiscalização.

Sim

89



PRÍNCÍPIO/RECOMENDAÇÃO	ADESÃO	REMISSÃO PARTE 1
------------------------	--------	------------------

I.5.2. O órgão de administração deve, pelo menos de seis em seis meses, comunicar ao órgão de fiscalização todos os negócios abrangidos pela Recomendação I.5.1.	Sim	15 21 89
--	-----	----------------

## CAPÍTULO II — ACIONISTAS E ASSEMBLEIA GERAL

### PRINCÍPIOS

**II.A** O adequado envolvimento dos acionistas no governo societário constitui um factor positivo de governo societário, enquanto instrumento para o funcionamento eficiente da sociedade e para a realização do fim social.

**II.B** A sociedade deve promover a participação pessoal dos acionistas nas reuniões da Assembleia Geral, enquanto espaço de comunicação dos acionistas com os órgãos e comissões societários e de reflexão sobre a sociedade.

**II.C** A sociedade deve ainda permitir a participação dos acionistas na Assembleia Geral por meios telemáticos, o voto por correspondência e, em particular, o voto electrónico, salvo quando tal se mostre desproporcional tendo em conta, designadamente, os custos associados.

### RECOMENDAÇÕES

<b>II.1.</b> A sociedade não deve fixar um número excessivamente elevado de ações necessárias para conferir direito a um voto, devendo explicitar no relatório de governo a sua opção sempre que a mesma implique desvio ao princípio de que a cada ação corresponde um voto.	Sim	1 12 13
---	-----	---------------

<b>II.2.</b> A sociedade não deve adotar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus acionistas, designadamente fixando um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	Sim	14
--	-----	----

<b>II.3.</b> A sociedade deve implementar meios adequados para o exercício do direito de voto por correspondência, incluindo por via electrónica.	Parcial	12
---	---------	----

<b>II.4.</b> A sociedade deve implementar meios adequados para a participação dos acionistas na assembleia por meios telemáticos.	Não	12
---	-----	----

<b>II.5.</b> Os estatutos da sociedade que prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, seja sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	Sim	13
--	-----	----

<b>II.6.</b> Não devem ser adotadas medidas que determinem pagamentos ou a assunção de encargos pela sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração e que se afigurem suscetíveis de prejudicar o interesse económico na transmissão das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos administradores.		16
		69
	Sim	80
		83
		84

## CAPÍTULO III — ADMINISTRAÇÃO NÃO EXECUTIVA E FISCALIZAÇÃO

## PRÍNCÍPIOS

**III.A** Os membros de órgãos sociais com funções de administração não executiva e de fiscalização devem exercer, de modo efetivo e criterioso, uma função fiscalizadora e de desafio à gestão executiva para a plena realização do fim social, devendo tal atuação ser complementada por comissões em áreas centrais do governo da sociedade.

**III.B** A composição do órgão de fiscalização e o conjunto dos administradores não executivos devem proporcionar à sociedade uma equilibrada e adequada diversidade de competências, conhecimentos e experiências profissionais.

**III.C.** O órgão de fiscalização deve desenvolver uma fiscalização permanente da administração da sociedade, também numa perspetiva preventiva, acompanhando a atividade da sociedade e, em particular, as decisões de fundamental importância para a sociedade.

## RECOMENDAÇÕES

<b>III.1.</b> Sem prejuízo das funções legais do presidente do conselho de administração, se este não for independente, os administradores independentes devem designar entre si um coordenador ( <i>lead independent director</i> ) para, designadamente, (i) atuar, sempre que necessário, como interlocutor com o presidente do conselho de administração e com os demais administradores, (ii) zelar por que disponham do conjunto de condições e meios necessários ao desempenho das suas funções; e (iii) coordená-los na avaliação do desempenho pelo órgão de administração prevista na recomendação V.1.1.	Sim	18
---	-----	----

<b>III.2.</b> O número de membros não executivos do órgão de administração, bem como o número de membros do órgão de fiscalização e o número de membros da comissão para as matérias financeiras deve ser adequado à dimensão da sociedade e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade, mas suficiente para assegurar com eficiência as funções que lhes estão cometidas.		17
	Sim	18
		27

<b>III.3.</b> Em todo o caso, o número de administradores não executivos deve ser superior ao de administradores executivos.	Sim	18
--	-----	----

**III.4.** Cada sociedade deve incluir um número não inferior a um terço mas sempre plural, de administradores não executivos que cumpram os requisitos de independência. Para efeitos desta recomendação, considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade, nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:

- (i) Ter exercido durante mais de doze anos, de forma contínua ou intercalada, funções em qualquer órgão da sociedade;
- (ii) Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;
- (iii) Ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;
- (iv) Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo para além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;
- (v) Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores da sociedade, de administradores de pessoa coletiva titular de participação qualificada na sociedade ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;
- (vi) Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.

Sim

18

**III.5.** O disposto no parágrafo (i) da recomendação III.4 não obsta à qualificação de um novo administrador como independente se, entre o termo das suas funções em qualquer órgão da sociedade e a sua nova designação, tiverem entretanto decorrido pelo menos três anos (cooling-off period).

Sim

18

**III.6.** Os administradores não-executivos devem participar na definição, pelo órgão de administração, da estratégia, principais políticas, estrutura empresarial e decisões que devam considerar-se estratégicas para a sociedade em virtude do seu montante ou risco, bem como na avaliação do cumprimento destas.

Sim

21

**III.7.** O conselho geral e de supervisão deve, no quadro das suas competências legais e estatutárias, colaborar com o conselho de administração executivo na definição da estratégia, principais políticas, estrutura empresarial e decisões que devam considerar-se estratégicas para a sociedade, em virtude do seu montante ou risco, bem como na avaliação do cumprimento destas.

Não aplicável

(a sociedade não tem Conselho Geral e de Supervisão)

**III.8.** Com respeito pelas competências que lhe são conferidas por lei, o órgão de fiscalização deve, em especial, acompanhar, avaliar e pronunciar-se sobre as linhas estratégicas e a política de risco definidas pelo órgão de administração.

Sim

21

<p><b>III.9.</b> As sociedades devem constituir comissões internas especializadas adequadas à sua dimensão e complexidade, abrangendo, separada ou cumulativamente, as matérias de governo societário, de remunerações e avaliação do desempenho, e de nomeações.</p>	Não aplicável	27
<p><b>III.10.</b> Os sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna devem ser estruturados em termos adequados à dimensão da sociedade e à complexidade dos riscos inerentes à sua atividade.</p>	Sim	21 50 a 55
<p><b>III.11.</b> O órgão de fiscalização e a comissão para as matérias financeiras devem fiscalizar a eficácia dos sistemas e de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna e propor os ajustamentos que se mostrem necessários.</p>	Sim	21 51
<p><b>III.12.</b> O órgão de fiscalização deve pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de controlo interno, incluindo controlo de cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) e de auditoria interna, e devem ser destinatários dos relatórios realizados por estes serviços, pelo menos quando estejam em causa matérias relacionadas com a prestação de contas, a identificação ou a resolução de conflitos de interesses e a deteção de potenciais irregularidades.</p>	Sim	21 51 55

## CAPÍTULO IV — ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVA

### PRINCÍPIOS

**IV.A** Como forma de aumentar a eficiência e a qualidade do desempenho do órgão de administração e o adequado fluxo de informação para este órgão, a gestão corrente da sociedade deve pertencer a administradores executivos com as qualificações, competências e a experiência adequadas à função. À administração executiva compete gerir a sociedade, prosseguindo os objectivos da sociedade e visando contribuir para o seu desenvolvimento sustentável.

**IV.B** Na determinação do número de administradores executivos, devem ser ponderadas, além dos custos e da desejável agilidade de funcionamento da administração executiva, a dimensão da empresa, a complexidade da sua atividade e a sua dispersão geográfica.

PRÍNCÍPIO/RECOMENDAÇÃO	ADEÇÃO	REMISSÃO PARTE 1
------------------------	--------	------------------

#### RECOMENDAÇÕES

<b>IV.1.</b> O órgão de administração deve aprovar, através de regulamento interno ou mediante via equivalente, o regime de atuação dos executivos e do exercício por estes de funções executivas em entidades fora do grupo.	Sim	93
---	-----	----

<b>IV.2.</b> O órgão de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos e não deve delegar poderes, designadamente, no que respeita a:	Sim	21 89
<ul style="list-style-type: none"> <li>i) definição da estratégia e das principais políticas da sociedade;</li> <li>ii) organização e coordenação da estrutura empresarial;</li> <li>iii) matérias que devam ser consideradas estratégicas em virtude do seu montante, risco ou características especiais.</li> </ul>		

<b>IV.3.</b> O órgão de administração deve fixar objetivos em matéria de assunção de riscos e zelar pela sua prossecução.	Sim	50 52 a 55
---	-----	---------------

<b>IV.4.</b> O órgão de fiscalização deve organizar-se internamente, implementando mecanismos e procedimentos de controlo periódico com vista a garantir que os riscos efetivamente incorridos pela sociedade são consistentes com os objetivos fixados pelo órgão de administração.	Sim	54 55
--	-----	----------

### CAPÍTULO V — AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO, REMUNERAÇÕES E NOMEAÇÕES

#### V.1 AVALIAÇÃO ANUAL DE DESEMPENHO

##### PRÍNCÍPIO

A sociedade deve promover a avaliação do desempenho do órgão executivo e dos seus membros individualmente e ainda do desempenho global do órgão de administração e das comissões especializadas constituídas no seu seio.

#### RECOMENDAÇÕES

<b>V.1.1.</b> O órgão de administração deve avaliar anualmente o seu desempenho, bem como o desempenho das suas comissões e dos administradores delegados, tendo em conta o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o seu funcionamento interno e o contributo de cada membro para o efeito, e o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade.	Sim	18 24 25 27
--	-----	----------------------

<b>V.1.2.</b> O órgão de fiscalização deve fiscalizar a administração da sociedade e, em particular, avaliar anualmente o cumprimento do plano estratégico da sociedade e do orçamento, a gestão de riscos, o funcionamento interno do órgão de administração e das suas comissões, bem como o relacionamento entre órgãos e comissões da sociedade.	Sim	24 25 27
--	-----	----------------

## V.2 REMUNERAÇÕES

## PRÍNCÍPIO

A política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização deve permitir à sociedade atrair, a um custo economicamente justificável pela sua situação, profissionais qualificados, induzir o alinhamento de interesses com os dos acionistas - tomando em consideração a riqueza efetivamente criada pela sociedade, a situação económica e a do mercado - e constituir um factor de desenvolvimento de uma cultura de profissionalização, de promoção do mérito e de transparência na sociedade.

## RECOMENDAÇÕES

<b>V.2.1.</b> A fixação das remunerações deve competir a uma comissão, cuja composição assegure a sua independência em face da administração.	Sim	66 a 68
---	-----	---------

<b>V.2.2.</b> A comissão de remunerações deve aprovar, no início de cada mandato, fazer executar e confirmar, anualmente, a política de remuneração dos membros dos órgãos e comissões da sociedade, no âmbito da qual sejam fixadas as respectivas componentes fixas, e, quanto aos administradores executivos ou administradores pontualmente investidos de tarefas executivas, caso exista componente variável da remuneração, os respectivos critérios de atribuição e de mensuração, os mecanismos de limitação, os mecanismos de diferimento do pagamento da remuneração e os mecanismos de remuneração baseados em opções ou ações da própria sociedade.	Sim	69 a 72
---	-----	---------

**V.2.3.** A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deverá conter adicionalmente:

(i) A remuneração total discriminada pelos diferentes componentes, a proporção relativa da remuneração fixa e da remuneração variável, uma explicação do modo como a remuneração total cumpre a política de remuneração adotada, incluindo a forma como contribui para o desempenho da sociedade a longo prazo, e informações sobre a forma como os critérios de desempenho foram aplicados;	Sim	8 69 78 85 a 88
(ii) As remunerações provenientes de sociedades pertencentes ao mesmo grupo;		
(iii) O número de ações e de opções sobre ações concedidas ou oferecidas, e as principais condições para o exercício dos direitos, incluindo o preço e a data desse exercício e qualquer alteração dessas condições;		

(iv) Informações sobre a possibilidade de solicitar a restituição e uma remuneração variável;

(v) Informações sobre qualquer afastamento do procedimento de aplicação da política de remuneração aprovada, incluindo a explicação da natureza das circunstâncias excepcionais e a indicação dos elementos específicos objeto de derrogação;

(vi) Informações quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à cessação de funções de administradores.

**V.2.4.** Para cada mandato, a comissão de remunerações deve igualmente aprovar o regime de pensões dos administradores, se os estatutos as admitirem, e o montante máximo de todas as compensações a pagar ao membro de qualquer órgão ou comissão da sociedade em virtude da respectiva cessação de funções.

Não aplicável

69  
75

**V.2.5.** A fim de prestar informações ou esclarecimentos aos acionistas, o presidente ou, no seu impedimento, outro membro da comissão de remunerações deve estar presente na assembleia geral anual e em quaisquer outras se a respectiva ordem de trabalhos incluir assunto conexo com a remuneração dos membros dos órgãos e comissões da sociedade ou se tal presença tiver sido requerida por acionistas.

Sim

69

**V.2.6.** Dentro das limitações orçamentais da sociedade, a comissão de remunerações deve poder decidir livremente a contratação, pela sociedade, dos serviços de consultadoria necessários ou convenientes para o exercício das suas funções. A Comissão de remunerações deve assegurar que os serviços são prestados com independência e que os respectivos prestadores não serão contratados para a prestação de quaisquer outros serviços à própria sociedade ou a outras que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo sem autorização expressa da Comissão.

Sim

69

### V.3 REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

#### PRÍNCÍPIO

Os administradores devem receber uma compensação:

- (i) que remunere adequadamente a responsabilidade assumida, a disponibilidade e a competência colocadas ao serviço da sociedade;
- (ii) que garanta uma atuação alinhada com os interesses de longo prazo dos acionistas, bem como de outros que estes expressamente definam; e
- (iii) que premeie o desempenho.

## RECOMENDAÇÕES

<p><b>V.3.1.</b> Tendo em vista o alinhamento de interesses entre a sociedade e os administradores executivos, uma parte da remuneração destes deve ter natureza variável que reflita o desempenho sustentado da sociedade e não estimule a assunção de riscos excessivos.</p>	Sim	69 70
<p><b>V.3.2.</b> Uma parte significativa da componente variável deve ser parcialmente diferida no tempo, por um período não inferior a três anos, associando-a à confirmação da sustentabilidade do desempenho, nos termos definidos em regulamento interno da sociedade.</p>	Sim	69 a 72
<p><b>V.3.4.</b> Quando a remuneração variável compreender opções ou outros instrumentos direta ou indiretamente dependentes do valor das ações, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.</p>	Não aplicável	74
<p><b>V.3.5.</b> A remuneração dos administradores não executivos não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor.</p>	Sim	69
<p><b>V.3.6.</b> A sociedade deve estar dotada dos instrumentos jurídicos adequados para que a cessação de funções antes do termo do mandato não origine, direta ou indiretamente, o pagamento ao administrador de quaisquer montantes além dos previstos na lei, devendo explicitar os instrumentos jurídicos adotados no relatório de governo da sociedade.</p>	Não	69 83

## V.4. NOMEAÇÕES

## PRÍNCÍPIO

**V.4.** Independentemente do modo de designação, o perfil, conhecimentos e currículo dos membros dos órgãos sociais e dos quadros dirigentes devem adequar-se à função a desempenhar.

## RECOMENDAÇÕES

<p><b>V.4.1.</b> A sociedade deve, nos termos que considere adequados, mas de forma suscetível de demonstração, promover que as propostas para eleição dos membros dos órgãos sociais sejam acompanhadas de fundamentação a respeito da adequação do perfil, conhecimentos e currículo à função a desempenhar por cada candidato.</p>	Não	19
---	-----	----



PRÍNCÍPIO/RECOMENDAÇÃO	ADESÃO	REMISSÃO PARTE 1
<b>V.4.2.</b> A não ser que a dimensão da sociedade o não justifique, a função de acompanhamento e apoio às designações de quadros dirigentes deve ser atribuída a uma comissão de nomeações.	Não aplicável (atendendo à dimensão da sociedade não se justificar a constituição da comissão de nomeações)	27
<b>V.4.3.</b> Esta comissão inclui uma maioria de membros não executivos independentes.	Não aplicável (sociedade não tem comissão de nomeações)	27
<b>V.4.4.</b> A comissão de nomeações deve disponibilizar os seus termos de referência e deve induzir, na medida das suas competências, processos de seleção transparentes que incluam mecanismos efetivos de identificação de potenciais candidatos, e que sejam escolhidos para proposta os que apresentem maior mérito, melhor se adequem às exigências da função e promovam, dentro da organização, uma diversidade adequada incluindo de género.	Não aplicável (sociedade não tem comissão de nomeações)	27

## CAPÍTULO VI — GESTÃO DE RISCO

### PRÍNCÍPIO

Tendo por base a estratégia de médio e longo prazo, a sociedade deverá instituir um sistema de gestão e controlo de risco e de auditoria interna que permita antecipar e minimizar os riscos inerentes à atividade desenvolvida.

### RECOMENDAÇÕES

<b>VI.1.</b> O órgão de Administração deve debater e aprovar o plano estratégico e a política de risco da sociedade, que inclua a definição de níveis de risco considerados aceitáveis.	Sim	19
<b>VI.2.</b> Tendo por base a sua política de risco, a sociedade deve instituir um sistema de gestão de riscos, identificando <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) os principais riscos a que se encontra sujeita no desenvolvimento da sua atividade,</li> <li>(ii) a probabilidade de ocorrência dos mesmos e o respectivo impacto,</li> <li>(iii) os instrumentos e medidas a adoptar tendo em vista a respectiva mitigação, (iv) os procedimentos de monitorização, visando o seu acompanhamento e</li> <li>(v) o procedimento de fiscalização, avaliação periódica e de ajustamento do sistema.</li> </ul>	Sim	50 a 55
<b>VI.3.</b> A sociedade deve avaliar anualmente o grau de cumprimento interno e o desempenho do sistema de gestão de riscos, bem como a perspectiva de alteração do quadro de risco anteriormente definido.	Sim	54 55

## CAPÍTULO VII — INFORMAÇÃO FINANCEIRA

## VII.1 INFORMAÇÃO FINANCEIRA

## PRÍNCÍPIOS

**VII.A.** O órgão de fiscalização deve, com independência e de forma diligente, assegurar-se de que o órgão de administração cumpre as suas responsabilidades na escolha de políticas e critérios contabilísticos apropriados e no estabelecimento de sistemas adequados para o reporte financeiro, para a gestão de riscos, para o controlo interno e para a auditoria interna.

**VII.B.** O órgão de fiscalização deve promover uma adequada articulação entre os trabalhos da auditoria interna e da revisão legal de contas.

## RECOMENDAÇÕES

**VI.1.** O órgão de Administração deve debater e aprovar o plano estratégico e a política de risco da sociedade, que inclua a definição de níveis de risco considerados aceitáveis.

Sim

19

## VII.2 REVISÃO LEGAL DE CONTAS E FISCALIZAÇÃO

## PRÍNCÍPIO

Cabe ao órgão de fiscalização estabelecer e monitorizar procedimentos formais, claros e transparentes sobre a forma de seleção e relacionamento da sociedade com o revisor oficial de contas, e sobre a fiscalização do cumprimento por este das regras de independência que a lei e as normas profissionais lhe impõem.

## RECOMENDAÇÕES

**VII.2.1.** Através de regulamento interno, o órgão de fiscalização deve definir:

- (i) Os critérios e o processo de seleção do revisor oficial de contas; 21
- (ii) A metodologia de comunicação da sociedade com o revisor oficial de contas; 37
- (iii) Os procedimentos de fiscalização destinados a assegurar a independência do revisor oficial de contas 41
- (iv) Os serviços distintos de auditoria que não podem ser prestados pelo revisor oficial de contas. 44

Sim

46

47

**VII.2.2.** O órgão de fiscalização deve ser o principal interlocutor do revisor oficial de contas na sociedade e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios, competindo-lhe, designadamente, propor a respetiva remuneração e zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços.

Sim

21

<b>VII.2.3.</b> O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o trabalho realizado pelo revisor oficial de contas, a sua independência e adequação para o exercício das funções e propor ao órgão competente a sua destituição ou a resolução do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito.	Sim	21 38 45
---	-----	----------------

<b>VII.2.4.</b> O revisor oficial de contas deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações dos órgãos sociais, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização.	Não aplicável	21 45 50 54
---	---------------	----------------------

<b>VII.2.5.</b> O revisor oficial de contas deve colaborar com o órgão de fiscalização, prestando-lhe imediatamente informação sobre quaisquer irregularidades relevantes para o desempenho das funções do órgão de fiscalização que tenha detetado, bem como quaisquer dificuldades com que se tenha deparado no exercício das suas funções.	Não aplicável	21 38
---	---------------	----------

### 3.

**Esclarecimentos adicionais nas recomendações em que não houve adesão, houve adesão parcial ou foi considerada não aplicável**

I.2.1 – A Sociedade não estabeleceu critérios e requisitos ao perfil dos membros dos órgãos societários, porquanto os processos de seleção passados acautelaram devidamente atributos como a competência, independência, integridade, disponibilidade e experiência. A igualdade de géneros, no mandato em curso, teve como norma enquadradora o regime legal da paridade de géneros, tendo sido cumprido integralmente nos órgãos societários, Conselho de Administração e Comissão de Auditoria.

I.3.1 – A sociedade através dos regulamentos do Conselho de Administração e Comissão de Auditoria, estabelece mecanismos para o cumprimento da recomendação.

I.3.2 – A sociedade através dos regulamentos do Conselho de Administração e Comissão de Auditoria, estabelece mecanismos para o cumprimento da recomendação.

I.5.1 – Da conjugação do Regulamento sobre Negócios com Partes Relacionadas e da delegação de poderes pelo Conselho de Administração na Comissão Executiva resulta que:

i. é reservada à competência do Conselho de Administração, não delegada na Comissão Executiva, a aprovação de contratos de aquisição de bens ou serviços de valor superior a € 500 000 bem como a celebração de novos contratos de financiamento a mais de um ano e um dia;

ii. os contratos celebrados com entidades relacionados que pela sua natureza excedam os (i) € 750 000 no caso de compras e vendas de bens e serviços, (ii) € 5 000 000 no caso de aplicações e investimentos financeiros, (iii) e 10 000 000 no caso de empréstimos e outros financiamentos, com exclusão das meras renovações, (iv) € 500 000 no caso de outras transacções assim como (v) as transacções que, excepcionalmente, não sejam realizadas em condições normais de mercado e (vi) as que pela sua natureza, montante ou condições de realização, possam suscitar particular relevância em termos de transparência e/ou conflito de interesses carecem de parecer prévio da Comissão de Auditoria; todos os demais actos celebrados com entidades relacionadas são notificados à Comissão de Auditoria até ao termo do mês subsequente ao da sua realização.

II.3 - Os acionistas podem exercer o direito de voto por correspondência através do envio de um Boletim de voto que está disponível no *website* ou lhes é remetido por email. Está definido na convocatória que o envio do Boletim deverá ser efetuado por correio registado para a sede da Sociedade.

II.4 - A sociedade entendeu ser do melhor interesse dos seus acionistas não implementar um método de participação ou votação por via telemática, uma vez que, para além de até ao momento não ter recebido qualquer manifestação de interesse por parte de acionistas ou potenciais investidores em participar nas suas assembleias com recurso a votação por via telemática, i) nas assembleias gerais passadas houve sempre um reduzido número de participantes e ii) a implementação de um sistema que permitisse o exercício de voto por via telemática de forma segura traria à sociedade custos avultados.

III.7 - A Sociedade não tem Conselho Geral e de Supervisão.

III.8 - Todos os membros da Comissão de Auditoria, por fazerem parte do Conselho de Administração, têm acesso imediato e direto às discussões prévias à aprovação dos planos.

III.9 - Atendendo à reduzida dimensão da sociedade, aferida à luz do disposto no n.º2 do artigo 413º CSC, e às funções desempenhadas pela Comissão de Auditoria, a sociedade entende não se justificar a constituição das comissões especializadas.

IV.1 - Não existe um regulamento interno que defina o regime de atuação dos executivos ou as funções executivas fora do grupo, no entanto o Código de Conduta prevê que todas as atividades profissionais externas, remuneradas ou não, têm que ser comunicadas e não podem levantar conflitos de interesses com a Inapa.

IV.3 - O Conselho de Administração e Comissão de Auditoria fazem anualmente uma aferição da adequação das medidas de mitigação de riscos presentes na Sociedade, definindo em conjunto um programa de trabalhos que acompanhe a manutenção da adequabilidade das medidas em curso e permite fazer ajustamentos sempre que tal se justifique.

V.2.4 - A política de remunerações não prevê qualquer tipo de regime de pensões aos administradores e não estão previstos quaisquer mecanismos expressos para que seja exigível qualquer indemnização ou compensação, para além da legalmente devida. A INAPA não tem em vigor acordos celebrados com membros do seu órgão de administração e/ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação

de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

V.3.4 - O esquema remuneratório não contempla a atribuição de opções ou outros instrumentos direta ou indiretamente dependentes do valor das ações.

V.3.6 - Não estão previstos quaisquer mecanismos expressos para que seja exigível qualquer indemnização ou compensação, para além da legalmente devida. A INAPA não tem em vigor acordos celebrados com membros do seu órgão de administração e/ou dirigentes que prevejam indemnizações em caso de demissão com justa causa, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade. A política de remunerações, no ponto V, estabelece as situações em que os administradores executivos poderão ou não ter direito a remuneração variável relativo ao ano em curso quando ocorre a cessação. Dado não existirem quaisquer acordos e estarem previstos mecanismos para a remuneração variável, a Sociedade entende que o previsto na lei se enquadra nas boas práticas de Governo em caso de cessação antes do termo do mandato.

V.4.1 - As propostas para eleição dos membros dos órgãos sociais submetidas para aprovação da Assembleia Geral são acompanhadas com um descritivo onde constam as habilitações académicas e experiência profissional de cada membro. O descritivo não é acompanhado de uma fundamentação a respeito de cada perfil. A Sociedade não tem um regulamento próprio que exija a definição dos perfis dado ter sempre havido uma adequação de perfis propostos às funções a desempenhar em cada perfil do Conselho de Administração.

V.4.2 - Atendendo à reduzida dimensão da sociedade, aferida à luz do disposto no n.º2 do artigo 413º CSC, e ao limitado número de membros do Conselho de Administração (sete) não se justifica a constituição da comissão de nomeações.

V.4.3 - A sociedade não tem comissão de nomeações.

V.4.4 - A sociedade não tem comissão de nomeações.

VI.1 - O Conselho de Administração faz anualmente uma aferição da adequação das medidas de mitigação de riscos presentes na Sociedade, definindo em conjunto um programa de trabalhos que acompanhe a manutenção da adequabilidade das medidas em curso e permite fazer ajustamentos sempre que tal se justifique.

VII.2.1 – Apesar do regulamento interno não prever a definição de critérios para a seleção e avaliação do revisor oficial de contas, em cada mandato é preparado um caderno de encargos onde são definidos todos os critérios contemplados na presente recomendação. O respetivo caderno de encargos é objeto de apreciação e aprovação pela Comissão de Auditoria, sendo ouvido o Conselho de Administração.

VII.2.4 e VII.2.5. - Atendendo ao teor do n.º 8 da Nota Interpretativa do IPCG e ao facto de não se afigurar viável monitorizar, com exatidão, competências que cabem ao ROC e não à sociedade, entendemos que as recomendações VII.2.4 e VII.2.5 devem ser tidas, na totalidade, como não aplicáveis.

Rua Braamcamp, 40 - 9.ºD  
1250-050 Lisboa

[www.inapa.com](http://www.inapa.com)

INAPA  
INVESTIMENTOS  
PARTICIPAÇÕES  
E GESTÃO, S.A.

**inapa**