

inapa



# RELATÓRIO & CONTAS

2014



inapa



RELATÓRIO & CONTAS 2014



# 01

## Inapa Global



# 02

## Síntese da Atividade do Grupo

- 06 Estrutura de participações
- 08 Mensagem do Presidente da Comissão Executiva
- 11 Perfil do Grupo
- 16 História da Inapa
- 18 Mercados de atuação
- 20 Posicionamento estratégico
- 22 Órgãos sociais
- 24 Governo societário
- 27 Principais acionistas
- 28 Recursos humanos
- 31 Fatores de risco
- 34 Sustentabilidade

- 40 Principais indicadores de atividade
- 41 Factos relevantes do ano
- 42 Enquadramento económico
- 44 Síntese consolidada
- 46 Desempenho das áreas de negócio do Grupo
- 51 Síntese da atividade da Inapa - IPG
- 52 Perspetivas para 2015
- 54 Comportamento em bolsa
- 56 Ações próprias
- 56 Proposta de aplicação de resultados
- 57 Declaração de conformidade

# Índice



## 03

### Informação Financeira



## 04

### Relatório do Governo da Sociedade

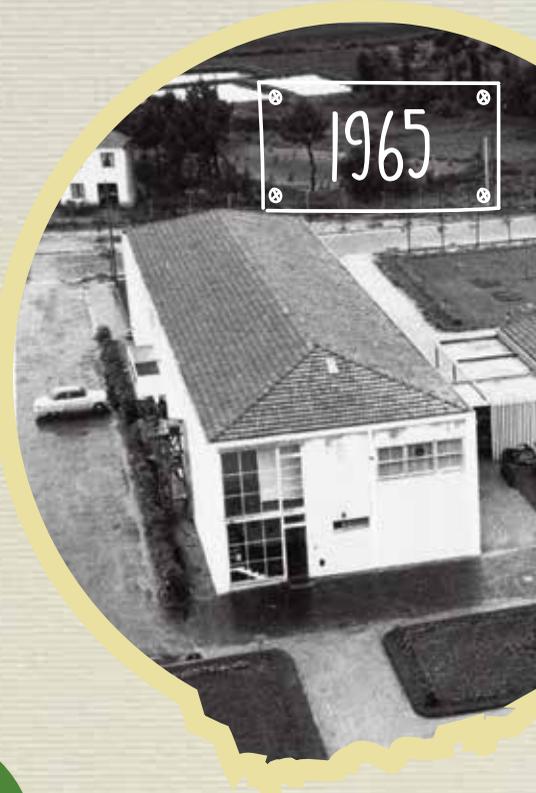
- 
- 60** Contas consolidadas
  - 67** Notas às demonstrações financeiras consolidadas
  - 119** Relatório do auditor e certificação legal de contas consolidadas
  - 122** Contas individuais
  - 128** Notas às demonstrações financeiras individuais
  - 151** Relatório do auditor e certificação legal das contas individuais
  - 154** Relatório e parecer da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração

- 
- 160** Declaração de cumprimento
  - 166** Estrutura acionista
  - 170** Órgãos sociais e comissões
  - 187** Organização interna
  - 193** Remunerações
  - 198** Transações com partes relacionadas

# HONRAR O PASSADO. CELEBRAR O PRESENTE. INSPIRAR O FUTURO.

A Inapa percorreu um longo caminho desde que foi fundada, em 1965, como a primeira fábrica portuguesa de papel.

A Inapa atual é muito diferente da empresa que foi fundada há 50 anos sendo, seguramente, uma organização melhor preparada para as necessidades e expectativas do mercado de hoje. O foco e a estratégia de negócio mudaram e as fronteiras geográficas do Grupo expandiram-se, conferindo à Inapa uma relevância no mercado Europeu nas áreas de Papel, Embalagem e Comunicação Visual. Hoje, somos 1.500 colaboradores que, em 9 países, servem mais de 70 mil clientes com os olhos postos nos próximos 50 anos!



70.000  
CLIENTES

1.500  
COLABORADORES





# 01

## INAPA GLOBAL

5000 

Entregas diárias de produtos

40 

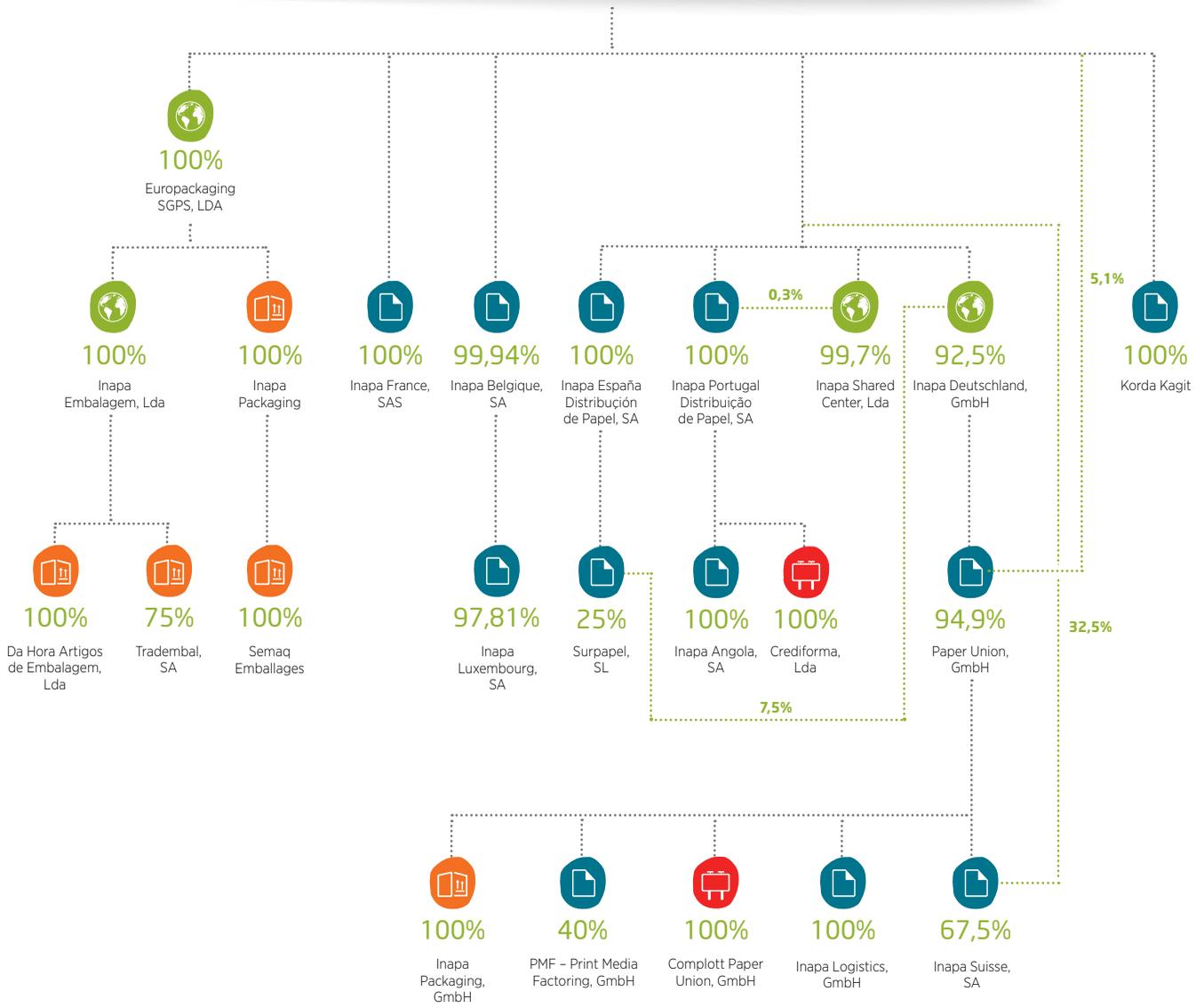
Armazéns e plataformas  
logísticas na Europa

70.000 

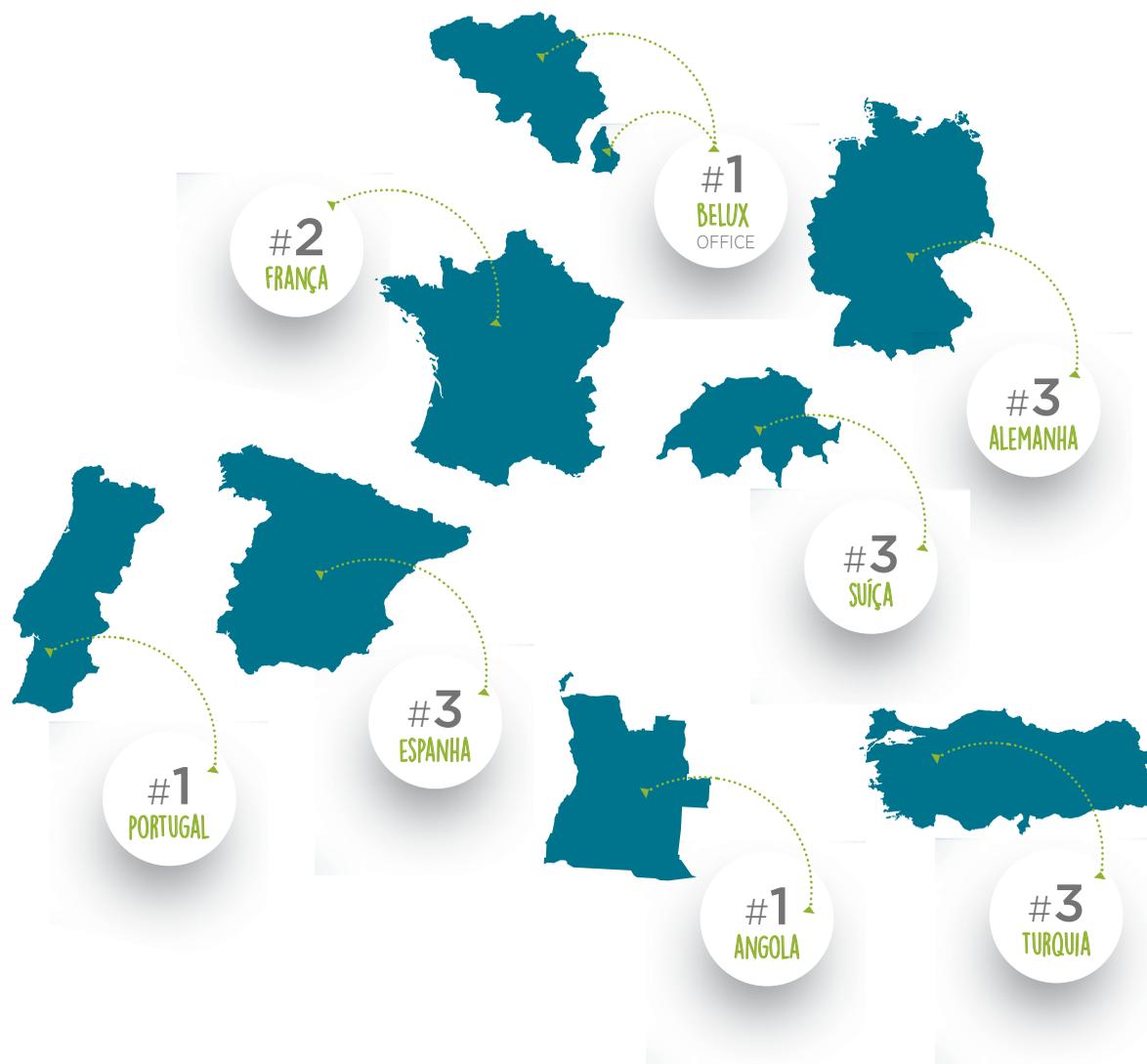
Clientes em nove países

# ESTRUTURA DE PARTICIPAÇÕES

## INAPA - INVESTIMENTOS PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA



## EM 2014, A INAPA FOI CONSIDERADA A EMPRESA PORTUGUESA MAIS INTERNACIONALIZADA



### PAPEL

Oferta de uma gama completa de produtos e serviços para a indústria gráfica e escritórios, nomeadamente papel, consumíveis gráficos e de escritório e serviços de logística.

### EMBALAGEM

Soluções à medida, personalização de embalagem e oferta global de produtos de embalagem: caixas, filmes, cintas, fitas, enchimentos, sacos, etiquetas e equipamentos.

### COMUNICAÇÃO VISUAL

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

# MENSAGEM DO PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA

2014 constituiu mais um marco na consolidação da *performance* da Inapa, com enfoque no reforço da posição de mercado do Grupo, na melhoria da eficiência e na integração das aquisições realizadas no ano anterior. Este foi também um ano marcado pelo reconhecimento de diversas entidades nacionais e internacionais pelo nosso desempenho ao nível do posicionamento estratégico, da capacidade de execução da nossa equipa e do governo corporativo contribuindo para a afirmação da Inapa como única multinacional portuguesa do setor do papel.

Crescemos em volumes e vendas, melhorámos os resultados operacionais e os resultados líquidos e reduzimos a dívida. No plano estratégico reforçámos a parceria com os fornecedores chave, concluímos a reorganização dos negócios de embalagem, executámos o plano de reposicionamento da nossa operação na Turquia, que justifica a consecução dos objetivos propostos aquando do investimento, e consolidámos a nossa operação em Angola.

As vendas consolidadas cresceram face a 2013, voltando a ultrapassar os 900 milhões de euros. No negócio do papel as vendas aumentaram, contrariando a tendência dos últimos anos, num desempenho para o qual contribuiu a evolução positiva em algumas das geografias do Grupo e também a consolidação da operação na Turquia. Os negócios complementares – Embalagem e Comunicação Visual – tiveram uma progressão positiva, impulsionada sobretudo pelo crescimento no setor da embalagem.

Na Inapa continuamos o esforço de preparação da nossa organização para assegurarmos uma resposta mais eficiente e ajustada ao mercado e aos desafios de cada momento. A nossa pro-atividade está corporizada na Agenda 2020, suportada em quatro pilares estratégicos que asseguram as bases para o desenvolvimento sustentável da Inapa a médio prazo: crescimento, diversificação geográfica e do negócio, liderança e autonomia financeira.



A melhoria da eficiência operacional é um dos objetivos transversais, procurando reduzir custos em áreas com potencial de melhoria da produtividade sempre sem colocar em causa o nível de serviço para o cliente. A excelência da gestão de custos, a cultura aberta à mudança e o empenho de toda a equipa na consecução dos objetivos assumidos permitiram-nos um desempenho operacional que constitui uma referência no setor.

A boa execução da Agenda 2020, que exige a gestão criteriosa da relação investimento e redução do endividamento, permitiu responder ao abrandamento económico da zona Euro através das operações em mercados emergentes, nomeadamente na Turquia e em Angola. A operação Turca registou um forte crescimento, assegurando boas perspetivas de desenvolvimento alicerçado no crescimento da economia daquele país.

Em simultâneo, os negócios complementares – Embalagem e Comunicação Visual – continuam a consolidar-se tendo no último representado cerca de um quarto do resultado operacional do Grupo Inapa. A reorganização e consolidação da área de Embalagem em Portugal, França e Alemanha permitiu otimizar a *performance* operacional, melhorar o *cross-selling* e lançar em definitivo as bases para a construção de uma posição de referência nestes mercados.

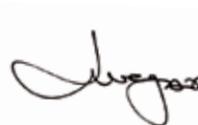
Internacionalmente, fomos reconhecidos pela implementação do nosso Plano Estratégico na área de Embalagem. A Inapa Packaging/Europackaging recebeu o prémio de Estratégia de Crescimento do Ano pela revista Acquisition International, no âmbito dos Business Excellence Awards. Este prémio reconhece as mais respeitadas empresas e equipas de gestão, identificando casos de referência de sucesso, inovação e sentido de ética a nível internacional.

O ano de 2014 fica também marcado pela conquista, pelo 4º ano consecutivo, do prémio de melhor empresa portuguesa no que diz respeito ao Corporate Governance, atribuído ao Grupo pela World Finance. Este reconhecimento reflete o empenho da gestão na defesa dos interesses de todos os acionistas e demais stakeholders, reforçando a credibilidade da Inapa, fator crítico para a nossa estratégia de investimento nos mercados internacionais.

**“Na Inapa continuamos o esforço de preparação da nossa organização para assegurarmos uma resposta mais eficiente e ajustada ao mercado e aos desafios de cada momento.”**

Em Portugal fomos considerados a empresa portuguesa mais internacionalizada, conquistando o 1º lugar destacado do Ranking de Internacionalização do INDEG-IUL ISCTE Executive Education, confirmando o nosso perfil multinacional como empresa portuguesa com sede e centro de decisão em Portugal. O reconhecimento nacional e internacional constitui uma motivação adicional quando estamos prestes a completar 50 anos de atividade. Desde a sua fundação, em 1965, a presença do Grupo estendeu-se para novas geografias e o âmbito do negócio diversificou-se. Esta não é a mesma Inapa que foi fundada há 50 anos mas é, seguramente, uma organização melhor preparada para os desafios e expectativas do mercado atual. O sucesso para os próximos 50 anos assenta na nossa capacidade de antecipar as necessidades dos clientes e superar as expectativas dos *stakeholders*, sejam eles clientes, acionistas, colaboradores, fornecedores ou parceiros.

Cumpre-me agradecer o contributo de todos os que fizeram deste um ano de crescimento, consolidação e desenvolvimento. Contamos com a contribuição de cada um para construir os próximos 50 anos da Inapa.



José Félix Morgado  
CEO



# PERFIL DO GRUPO

A Inapa detém uma posição de liderança na distribuição de papel na Europa, com vendas anuais de aproximadamente 900 milhões de euros e uma posição relevante em todos os mercados onde opera.

A Inapa é a única multinacional portuguesa do setor da pasta e do papel e ainda a única empresa cotada no setor da distribuição de papel na Europa.

A Inapa iniciou a sua atividade em 1965 no sector da produção de papel, tendo desinvestido desta atividade em 2000, para se focar na distribuição de papel. Em 2007 a Inapa assumiu como áreas de cres-

cimento e desenvolvimento os negócios de Soluções e Materiais de Embalagem e de Comunicação Visual, com potencial de crescimento e rentabilidade.

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



Veja o vídeo sobre o Grupo e a sua estratégia.



## Distribuição de papel

O setor da distribuição de papel movimentada na Europa cerca de 9 milhões de toneladas, empregando aproximadamente de 25 mil pessoas.

Com cerca de 850 mil toneladas distribuídas anualmente, a Inapa é um dos líderes entre os distribuidores europeus, presente apenas em 7 países europeus, de papel.

Para responder às necessidades dos seus 70 mil clientes, nos 9 países em que opera, a Inapa disponibiliza um portfolio com mais de 12 mil referências de papel.

A Inapa assume-se como um “full service provider”, complementando o negócio do papel com a oferta de consumíveis para o sector gráfico e de escritório e o serviço de logística. Esta oferta é suportada por equipas especializadas e tecnicamente preparadas para dar respostas às necessidades, cada vez mais complexas e exigentes, dos clientes.

A Inapa assegura um nível de serviço de excelência no mercado, quer em termos de amplitude da carteira de produtos, quer de qualidade ou de entrega.

Este nível de serviço implica mais de 5.000 entregas diárias e é assegurado a partir de 30 armazéns e plataformas logísticas.

Em 2014 a distribuição de papel representou cerca de 85% da faturação da Inapa, tendo a venda de papéis de escritório (Office Papers) representado cerca de 25% dessa faturação.

### CONSUMÍVEIS GRÁFICOS

A Inapa foi o primeiro distribuidor Europeu de papel a oferecer no mercado uma gama completa de consumíveis gráficos.

A relação privilegiada com os clientes e o profundo conhecimento técnico das suas equipas tornam a área de distribuição de consumíveis gráficos uma extensão lógica da área de distribuição de papéis gráficos. Esta circunstância, a par do conhecimento das necessidades dos clientes permitiu ao Grupo ser inovador no sector e assumir-se como um fornecedor global para a indústria gráfica, contribuindo para a criação de valor pelos seus clientes.

O volume de negócios e a penetração alcançadas, a par do reconhecimento por parte dos clientes do valor gerado por esta abordagem, justificam as expectativas francamente positivas quanto ao crescimento desta área de negócio, que tem revelado sinergias com a área de distribuição de papel.

A carteira de consumíveis gráficos da Inapa foi desenvolvida com base em parcerias com marcas de reconhecida notoriedade e inclui uma oferta alargada de produtos, desde tintas a produtos de limpeza, aditivos, cobertores de impressão, chapas e vernizes, entre outros, constituindo um portfolio de qualidade com uma oferta bastante abrangente. Na composição deste portfolio imperaram as preocupações ambientais, nomeadamente no que diz respeito às tintas, sendo todas elas produzidas com matérias-primas vegetais renováveis.

No âmbito do desenvolvimento deste negócio, a Inapa tem vindo 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 base atual de clientes.





## PAPEL

### 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 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 (Office Supplies).

Para esse efeito foram estabelecidas parcerias com alguns dos operadores relevantes desta área, que visam disponibilizar àqueles clientes a mais vasta oferta de consumíveis de escritório e um alto nível de serviço.

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

O futuro passará certamente pela expansão e desenvolvimento nos mercados onde a Inapa está presente, com um potencial de crescimento muito 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 desenvolveu diversas soluções para responder às necessidades dos seus clientes. A oferta de serviços de logística é, nesse sentido, uma mais-valia em qualquer um dos mercados onde está disponível, permitindo aumentar a competitividade dos próprios clientes.

Com cerca de 300 camiões em circulação e outros tantos colaboradores a servir uma área de armazenagem com mais de 180 mil metros quadrados – uma oferta singular no que toca a serviços de armazenamento e transporte – a Inapa está em condições de atuar como um operador logístico para os seus clientes, com os consequentes ganhos de eficiência e poupanças que este processo permite.

A oferta da Inapa destaca-se pela combinação da experiência em logística com o grande conhecimento da indústria de papel, fazendo com que a Inapa seja uma referência em serviços logísticos para a indústria gráfica e transformadora.





## EMBALAGEM

### Embalagem

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

O mercado europeu de distribuição de embalagem apresenta uma dimensão relevante, nele coexistindo distribuidores generalistas e distribuidores especializados, centrados em apenas um tipo de material de embalagem ou num número limitado. 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 acondicionamento seguro, versátil e rápido do mais variado tipo de produtos, fazendo antever um crescimento sustentado do consumo a médio-longo prazo.

Acresce que a embalagem é, em muitos casos, o primeiro contacto do cliente com o fornecedor e com o produto, pelo que o investimento das empresas neste domínio deverá não só manter-se mas mesmo aumentar, sendo este um fator adicional de dinamização deste segmento. A Inapa, a par da distribuição de materiais 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.

O Grupo antevê um aumento do peso da área de distribuição de materiais e comercialização de soluções de embalagem nas suas vendas consolidadas, 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. Em 2014 concluiu-se a fusão e unificação das empresas de embalagem do Grupo na Alemanha e em França que passaram a operar sob a mesma marca – Inapa Packaging.





## COMUNICAÇÃO VISUAL

### Comunicação visual

As novas tecnologias de impressão, a inovação ao nível dos materiais de suporte e os novos conceitos de comunicação, conduziram à criação de um mercado específico, em desenvolvimento e com retornos interessantes dos capitais investidos.

Face às potencialidades deste novo mercado, e em associação à forte complementaridade revelada por esta 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 o segmento 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 respetiva manutenção. O rápido desenvolvimento da tecnologia de impressão digital em combinação com as impressoras de grandes formatos criaram um novo mercado de aplicações gráficas. As impressoras de grandes formatos, 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 desenvolvimentos permitem aplicações tão variadas como os painéis de publicidade exterior, de publicidade interior, sinalética, impressões para utilização em móveis ou eletrodomésticos, coberturas publicitárias de edifícios e meios de transporte.

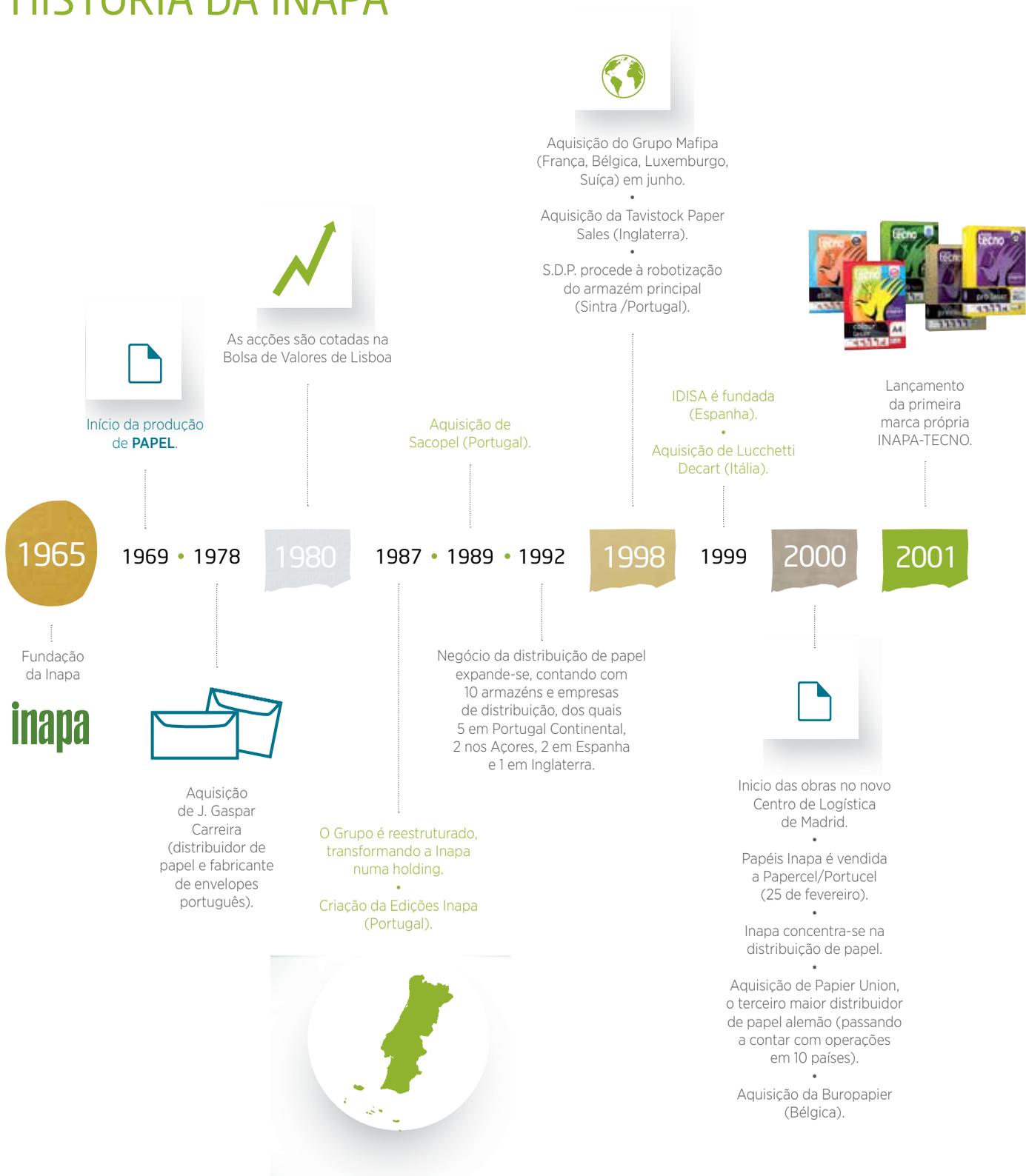
No mercado alemão a Inapa é atualmente o 3º maior operador, operando através da sua subsidiária, Complott Papier Union, que no final de 2011 adquiriu a empresa FLS Bildsysteme Vertriebs GmbH, localizada no Sul da Alemanha, consolidando a sua posição no mercado.

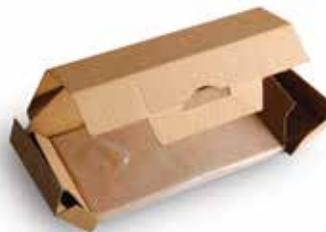
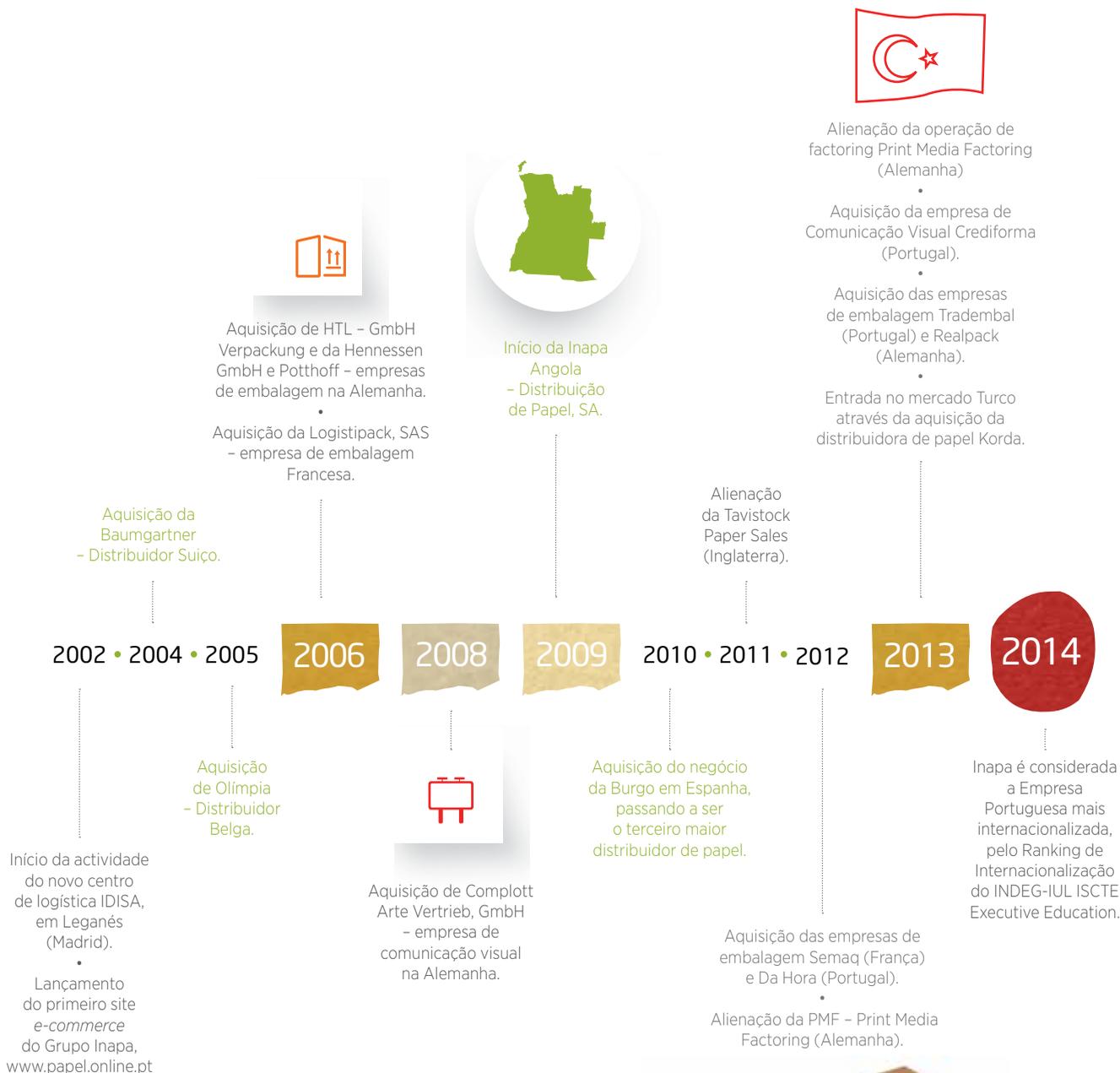
Desde 2013, o Grupo Inapa passou a ter em Portugal uma operação de comunicação visual, com a aquisição da empresa Crediforma. A empresa é o maior distribuidor da HP na impressão de grande formato no mercado Português.

A contribuição deste negócio continua a revelar-se positiva, justificando as expectativas favoráveis futuras, quer em termos de desempenho e crescimento orgânico nos mercados onde já desenvolve esta atividade, quer no que se refere ao alargamento a outros mercados onde a Inapa está presente.



# HISTÓRIA DA INAPA





# MERCADOS DE ATUAÇÃO

O Grupo Inapa desenvolve a sua atividade em 9 países: Alemanha, França, Espanha, Portugal, Suíça, Bélgica, Luxemburgo, Turquia e Angola.

A Inapa é a única multinacional portuguesa do setor da pasta e do papel detendo posições de liderança nos mercados onde opera. Apesar do Grupo ter sido fundado em Portugal e aí ter a sua sede e centro de decisão, a maioria das suas receitas provém das operações nos restantes países europeus, sendo que Alemanha e França são responsáveis por cerca de 80% das receitas do Grupo.

O Grupo disponibiliza aos seus mais de 70 mil clientes, nas várias áreas de negócio, um portfolio de mais de 12.000 referências de papel, 16.000 referências de consumíveis de escritório, 4.000 de embalagem, e uma gama completa de materiais para comunicação visual e consumíveis gráficos.

Com mais de 300 camiões a circular diariamente e uma área de armazenagem com mais de 180 mil metros quadrados repartida por 40 armazéns e plataformas logísticas, o Grupo assegura anualmente a colocação de cerca de 850 mil toneladas de papel junto dos seus clientes.

Na Alemanha a Inapa detém a Inapa Deutschland através da qual detém a Papier Union, cujas vendas representaram aproximadamente 55% do negócio de papel do Grupo, a Inapa Packaging e a Complott Papier Union, no segmento de comunicação visual. Este é o maior mercado do Grupo, detendo uma quota de mercado de cerca de 20%.

Em França a Inapa é o segundo maior distribuidor, representando este mercado cerca de 22% das vendas totais do grupo. Em França a Inapa detém a Inapa França, e a Inapa Packaging na área de Embalagem.

A Inapa Espanha é atualmente o terceiro maior *player* no mercado espanhol representando cerca de 6% das vendas de papel consolidadas.

A Inapa Portugal é líder em Portugal no segmento de distribuição de papel. As vendas da subsidiária portuguesa representam aproximadamente 5% das vendas de papel consolidadas. Em Portugal o grupo conta ainda com a Inapa Embalagem para o negócio da distribuição de embalagem e com a Crediforma, dedicada ao negócio da comunicação visual.

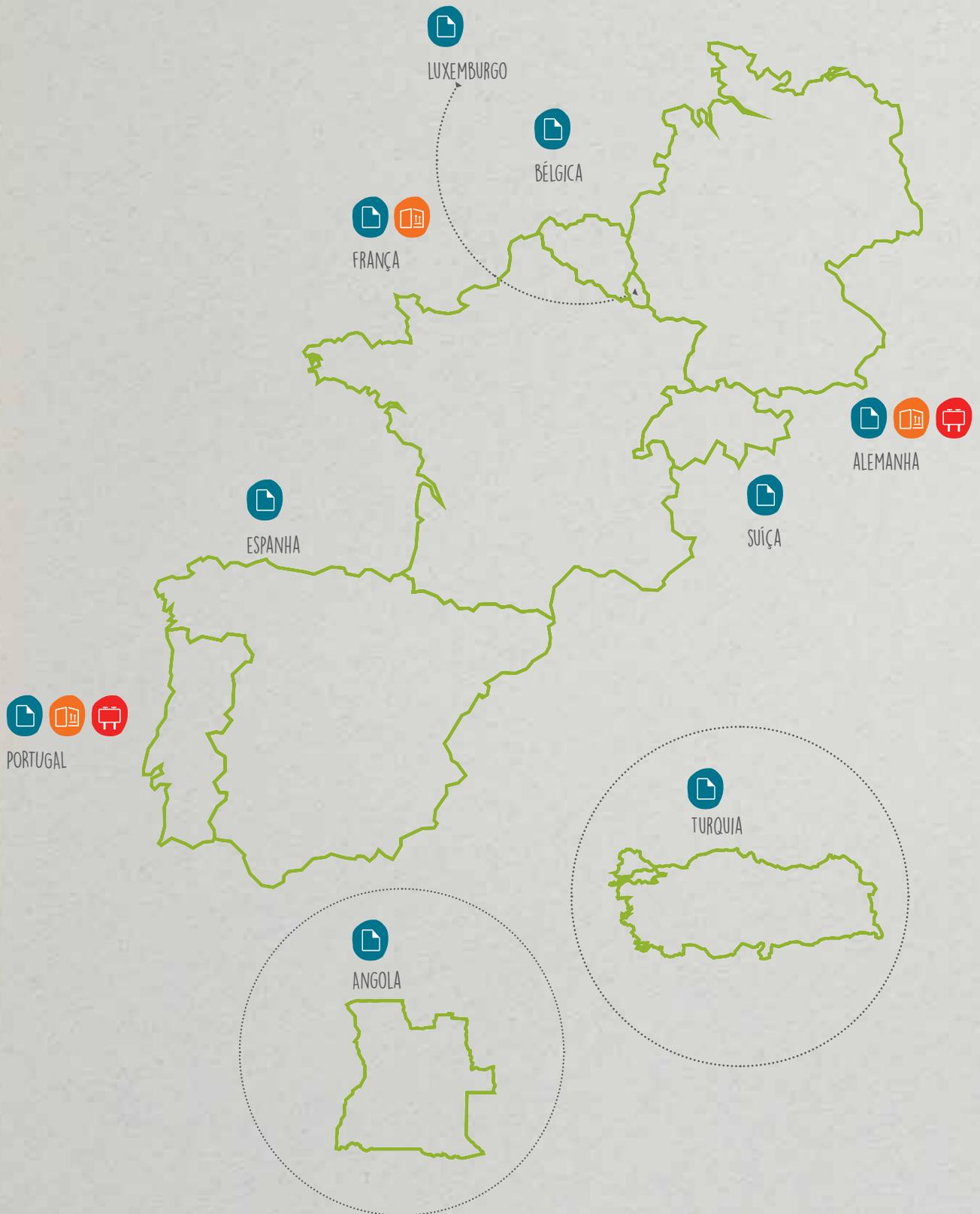
A Inapa Suíça é um dos distribuidores de relevância a operar no mercado Suíço. A Inapa tem vindo a destacar-se neste mercado através da introdução de inovações, tal como a plataforma *online* para os clientes do segmento "office".

Na Bélgica e Luxemburgo a Inapa conta com empresas que se encontram focadas no segmento "office", sendo as líderes de mercado dos distribuidores de papel nesse segmento. As vendas conjuntas destas geografias representam aproximadamente 2% das vendas totais de papel do grupo.

Angola foi o penúltimo país onde o Grupo decidiu investir, em 2009, e o primeiro fora da Europa. Esta entrada faz parte da estratégia da Inapa de consolidação no negócio do papel, explorando o potencial existente em mercados emergentes. No último ano as operações em Angola continuaram a registar um forte crescimento e contribuem positivamente para o desempenho do Grupo.

Em 2013, o Grupo entrou no mercado Turco com a aquisição da empresa de distribuição de papel Korda. A Korda está no top 3 dos distribuidores de papel neste mercado, sendo um dos poucos operadores com uma escala nacional, através dos seus 4 armazéns (Istambul, Ankara, Izmir e Adana). O mercado Turco tem vindo a registar fortes crescimentos nos últimos anos.





# POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

## A Agenda 2020 condensa os objetivos estratégicos de médio prazo e as ações para a sua concretização.

De acordo com este plano, a rentabilidade e sustentabilidade assenta em 4 vetores-chave:

- I. Crescimento sustentado assente na criação de valor através de diversificação de mercados e áreas de negócio;
- II. Gestão do risco de negócio através da redução da exposição a mercados mais maduros;
- III. Posição de liderança no negócio do papel nos mercados endereçados;
- IV. Redução da alavancagem financeira.

O crescimento e diversificação são fatores-chave para alcançar a sustentabilidade e garantir um retorno de mercado aos acionistas.

Para o crescimento sustentado e diversificação, os negócios complementares têm uma contribuição extra. Nos últimos três anos a Inapa duplicou este negócio, alcançando mais de 120 milhões de euros de vendas por ano. O Grupo tem vindo a obter resultados que constituem uma referência no setor. Também em termos de inovação a Inapa tem um lugar de destaque: foi o primeiro distribuidor de papel a fazer *cross-selling* dos consumíveis gráficos e de escritório e desenvolveu os negócios da embalagem e comunicação visual a um ritmo muito mais rápido.

A Inapa tem como objetivo construir uma posição de referência no mercado europeu de distribuição de embalagens, concentrando-se nos 5 mercados principais (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal). Ao mesmo tempo, deve estabelecer o negócio de Comunicação

Visual nesses mercados. A venda cruzada em clientes de papel vai continuar a desempenhar um papel importante para impulsionar o nosso crescimento orgânico.

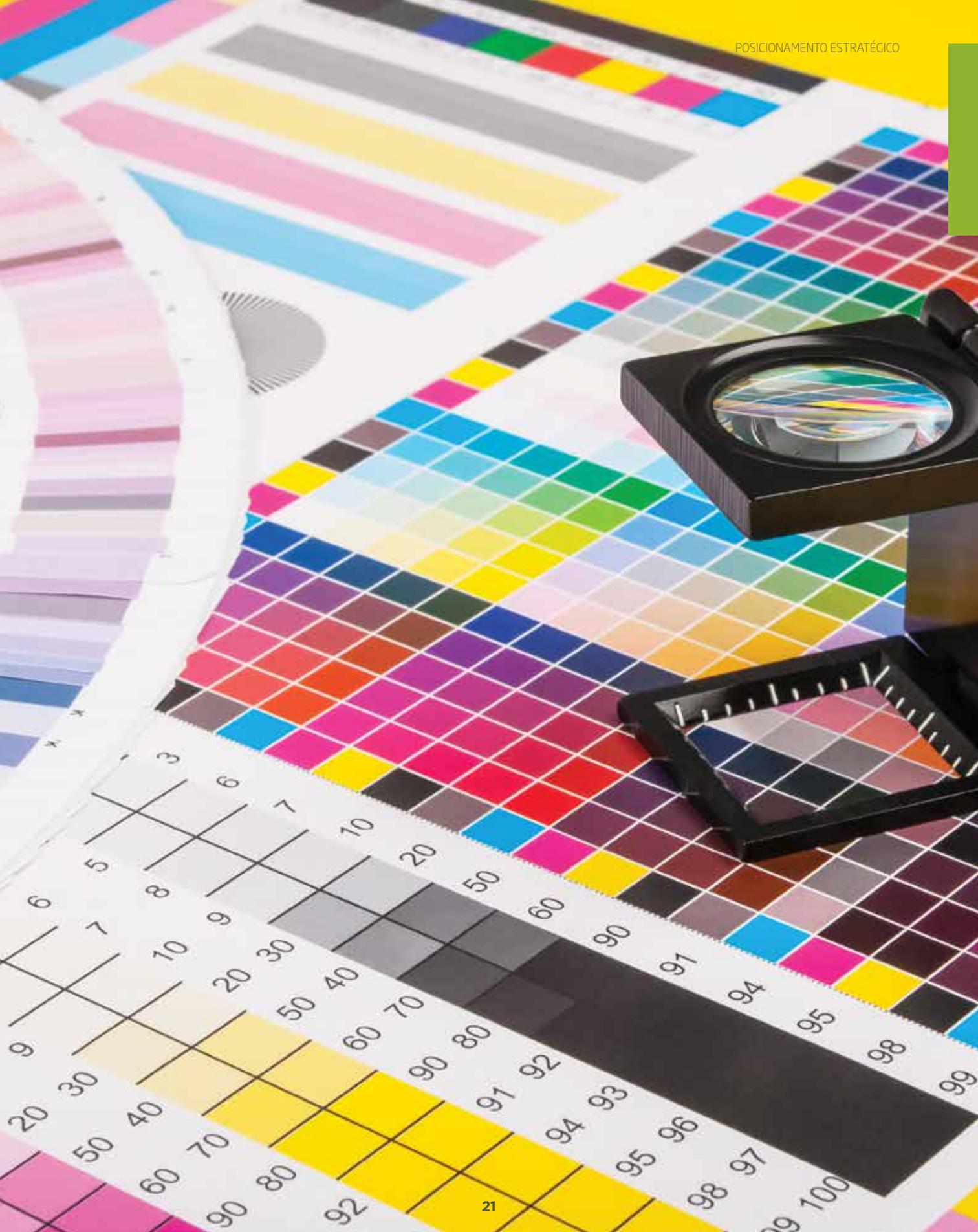
No que diz respeito ao papel, os mercados Europeus já estão altamente concentrados, com os seis principais distribuidores de papel com uma quota de mercado superior a 90% em todos os mercados. Existem poucas oportunidades de crescimento e uma forte pressão sobre as margens. O nosso crescimento deverá ser realizado em mercados emergentes, com potencial de crescimento e rentabilidade, onde as sinergias podem ser maximizadas. Antevê-se um grande potencial de criação de valor, pois nestes mercados i) os níveis de consumo de papel *per capita* são ainda relativamente baixos, ii) poucos distribuidores internacionais implantados e iii) acesso limitado aos produtores europeus de papel de referência.

A Inapa quer, a médio prazo, ter presença em pelo menos mais um mercado emergente estabelecendo uma posição de liderança (no *top 3*).

Isto permitirá que o Grupo continue a reduzir a sua exposição a mercados de papel nas economias que têm perspetivas de crescimento limitadas: no médio prazo, o negócio de papel nos cinco mercados principais deverá representar menos de 75% das vendas e 60% dos resultados operacionais consolidados.

É também um objetivo estratégico manter a posição de liderança nos mercados em que operamos. A Inapa deverá manter uma posição de liderança em todos os mercados, continuar a ajustar o modelo operacional local para melhorar os resultados e alavancar a dimensão e presença geográfica enquanto grupo para otimizar os custos centrais.

Finalmente, no que diz respeito à autonomia financeira, o Grupo continuará o esforço para manter a redução da alavancagem financeira, de forma a alcançar uma estrutura financeira sustentável através da geração de fluxos de caixa e venda de ativos fixos.



# 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

**João Vieira de Almeida**

PRESIDENTE

**Sofia Barata**

SECRETÁRIO

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**Álvaro João Pinto Correia**

PRESIDENTE

Ano eleição 2010 – Idade 82

**José Manuel Félix Morgado**

VICE-PRESIDENTE

PRESIDENTE DA CE

Ano eleição 2007 – Idade 54

**Jorge Manuel Viana de Azevedo  
Pinto Bravo**

VOGAL DO CA/CE

Ano eleição 2010 – Idade 52

**António José Gomes da Silva  
Albuquerque**

VOGAL DO CA/CE

Ano eleição 2010 – Idade 62

**Arndt Jost Michael Klippgen**

VOGAL DO CA

Ano eleição 2007 – Idade 64

**Emídio de Jesus Maria**

VOGAL DO CA

PRESIDENTE COM. AUDITORIA

Ano eleição 2008 – Idade 63

**Gonçalo Cruz Faria de Carvalho**

VOGAL DO CA/COM. AUDITORIA

Ano eleição 2013 – Idade 48

**João Miguel Pacheco de Sales Luís**

VOGAL DO CA/COM. AUDITORIA

Ano eleição 2013 – Idade 55

## COMISSÃO EXECUTIVA

**José Manuel Félix Morgado**

PRESIDENTE

**Jorge Manuel Viana de Azevedo  
Pinto Bravo**

**António José Gomes da Silva**

**Albuquerque**

## COMISSÃO DE AUDITORIA

**Emídio de Jesus Maria**

PRESIDENTE

**João Miguel Pacheco de Sales Luís**

VOGAL

**Gonçalo Cruz Faria de Carvalho**

VOGAL

COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

**João Vieira de Almeida**

PRESIDENTE

PARPÚBLICA

MILLENNIUM BCP

REVISOR OFICIAL DE CONTAS

**Pricewaterhouse Coopers  
& Associados, SROC, Lda**  
representada por  
**José Pereira Alves**

ROC EFETIVO

**José Manuel Henriques Bernardo**

ROC SUPLENTE



# GOVERNO SOCIETÁRIO



## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ARNDT KLIPPGEN

GONÇALO FARIA CARVALHO

JORGE BRAVO

JOSÉ FÉLIX MORGADO



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 406.º 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 administradores 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;
- 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 requeira 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;

ÁLVARO PINTO CORREIA



ANTÓNIO ALBUQUERQUE



EMÍDIO MARIA



JOÃO SALES LUÍS



- Elaborar os orçamentos de exploração e dos 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 contempladas 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% do capital social realizado, com o limite anual de 5% do referido capital;
  - 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 as operações em causa estejam incluídas no orçamento ou planos de atividade aprovados e não excedam individualmente o montante 5.000.000,00 euros, 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.
- 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.

À **Comissão de Auditoria** incumbe:

- Fiscalizar a administração da sociedade;
- Vigiante pela observância da lei e do contrato de sociedade;

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 art.º 16 do CVM, eram a 31 de dezembro de 2014 os seguintes:

	N.º DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DE AÇÕES ORDINÁRIAS	AÇÕES PREFERENCIAIS	% DE AÇÕES PREFERENCIAIS	% DIREITOS DE VOTO
Parpública – Participações Públicas SGPS, SA	49.084.738	32,72%			8,26%
Participação à CGD (art. 20.º do CVM)	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA	1.262	0,001%			0,00%
Caixa Banco de Investimento, SA	1.500	0,001%			0,00%
Parcaixa – SGPS, SA			148.888.866	49,47%	25,07%
Participação imputável ao Millennium BCP (art. 20.º do CVM)	26.986.310	17,99%	121.559.194	40,39%	32,94%
Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português, SA	10.494.412	7,00%	75.748.367	25,17%	19,12%
Novo Banco, SA			27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	9.500.000	6,33%			2,11%
<b>Total participações qualificadas</b>	<b>85.573.810</b>	<b>57,05%</b>	<b>298.004.725</b>	<b>99,01%</b>	<b>74,49%</b>

O volume de ações ordinárias transacionado no decorrer do ano de 2014 situou-se nos 88,1 milhões de ações, valor que representa cerca de 59% do capital social titulado por ações ordinárias com direito de voto. Não foram comunicadas ao abrigo do art. 16º do CVM durante o exercício quaisquer novas participações qualificadas, mantidas até ao final do exercício.

A soma das participações qualificadas totaliza 57,05% do capital social titulado por ações ordinárias com direito de voto, o que coloca o “free-float” da Inapa relativamente a estes títulos nos 42,95%.

A soma das participações qualificadas totaliza 99,01% do capital social titulado por ações preferenciais, o que coloca o “free-float” da Inapa relativamente a estes títulos nos 0,99%.



# RECURSOS HUMANOS

As políticas de Recursos Humanos do Grupo Inapa refletem os princípios orientadores que sustentam os nossos planos e ações e são desenvolvidas de forma articulada com as orientações estratégicas do Grupo, tendo sempre presentes os valores humanos e éticos.

Estas políticas estão assentes em sete objetivos: equidade de tratamento de todos os colaboradores; atração e compromisso; desenvolvimento e valorização; reconhecimento e mérito; prevenção e segurança; gestão da mudança; conciliação da profissão com a vida pessoal.

No quadro da política e respetivos objetivos já referidos e da conjugação da necessária sustentabilidade do Grupo, procedeu-se à

adaptação do número de colaboradores das respetivas empresas à evolução da conjuntura económica e do negócio, à reorganização do segmento de embalagem na Alemanha com a fusão da Realpack na Inapa Packaging e à transferência de mais competências para Inapa Shared Center (empresa de serviços partilhados).

O efeito de todas estas ações de reorganização e redimensionamento comercial e operacional traduziram-se num decréscimo de 43 colaboradores face a igual período do ano anterior para um número médio total de 1.427 colaboradores de todas as empresas do Grupo no ano de 2014.

Refletindo a composição do negócio, o maior peso dos efetivos encontra-se na área de distribuição de papel, representando em 2014 cerca de 78% do total.

## EVOLUÇÃO DA REPARTIÇÃO DE COLABORADORES POR EMPRESAS

ÁREA DE NEGÓCIO	EMPRESA	PAÍS	2014	2013	2012	2011	
Papel 	Paper Union	Alemanha	588	617	634	662	
	Inapa France	França	201	221	238	263	
	Inapa Suisse	Suíça	75	79	79	81	
	Inapa Portugal	Portugal	73	78	82	108	
	Inapa Espanha	Espanha	85	85	89	110	
	Inapa Belgique	Bélgica	29	29	29	33	
	Inapa Luxembourg	Luxemburgo	2	2	4	4	
	Inapa Angola	Angola	10	9	10	5	
	Korda	Turquia	54	51	n.a.	n.a.	Aquisição em out./2013
	PMF	Alemanha	n.a.	n.a.	n.a.	3	Vendida em 2012
Embalagem 	Inapa Packaging	Alemanha	75	78	71	72	
	Logistipack	França	29	25	27	25	
	Semaq	França	22	30	29	n.a.	Aquisição em 2012
	Inapa Embalagem	Portugal	0	0	7	n.a.	Constituição em 2012
	Da Hora	Portugal	24	23	18	n.a.	Aquisição em 2012
	Tradembal	Portugal	25	20	n.a.	n.a.	Aquisição em set./2013
Comunicação Visual 	Complott PU	Alemanha	68	67	71	63	
	Crediforma	Portugal	8	10	n.a.	n.a.	Aquisição em mar./2013
Holding	Inapa IPG	Portugal	18	19	19	26	
Serviços partilhados	Inapa Shared Center	Portugal	41	27	20	n.a.	Constituição em 2012
<b>Total</b>			<b>1.427</b>	<b>1.470</b>	<b>1.427</b>	<b>1.455</b>	



O cumprimento das metas estratégicas traçadas para o Grupo Inapa tem levado ao crescimento do peso dos colaboradores nos negócios complementares representando em 2014 cerca de 18%.

Refletindo a necessidade de adaptar os processos e operações do grupo à evolução do negócio e com o objetivo de promover a eficiência, criação de valor, redução de custos e a prestação de serviços de maior qualidade ao Grupo, a área de serviços e *holding* cresceu para os 4% do total de colaboradores em 2014.

Individualmente, e considerando a totalidade dos negócios, a Alemanha representa 51% do total de colaboradores do Grupo, peso ligeiramente abaixo em relação ao ano anterior e equivalente à sua participação nas vendas consolidadas. A variação deveu-se, também, à reorganização do segmento de embalagem na Alemanha.

França, o segundo mercado do Grupo, com um peso de 22% nas vendas, é igualmente o segundo maior empregador do Grupo com 252 colaboradores que correspondem a 18% do total de efetivos. O ajustamento feito em França deveu-se à reorganização da logística e distribuição, correspondendo às necessidades da empresa no atual clima macroeconómico.

Espanha, depois de no ano de 2012 e 2013 ter consolidado e reorganizado a sua operação, ficou em linha com o ano anterior nos 85 colaboradores.

Em Portugal, depois de 2013 ter sido marcado pela reestruturação do negócio de embalagem e entrada diretamente no negócio de comunicação visual, 2014 o número de colaboradores manteve-se praticamente estável.

A empresa de serviços partilhados designada Inapa Shared Center continua também em fase de expansão por forma a aumentar as suas competências, assim como, alargar a sua área de atuação ao maior número de empresas do Grupo Inapa.

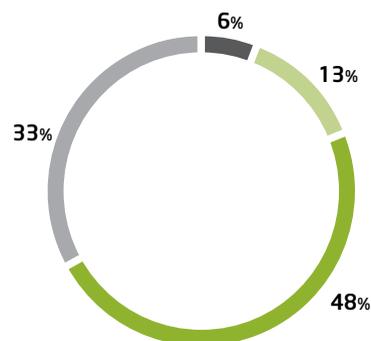
Entre entradas e transferências de colaboradores o saldo em Portugal ficou nos 189 colaboradores, um crescimento de 12 colaboradores face ao ano transato.

A Suíça, com 75, teve uma redução de 3 colaboradores face ao ano anterior representando cerca de 5% no total do Grupo.

Os restantes países passaram a empregar no seu conjunto cerca de 95 colaboradores, um crescimento de 4 colaboradores devido essencialmente à variação na Korda (empresa Turca adquirida em 2013 e ligada ao segmento do papel) representando 7% dos efetivos do Grupo.

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

## EMPREGADOS POR CATEGORIA



- Administração/Direção e quadros superiores
- Técnicos/Pessoal administrativo
- Comerciais
- Logística/outros

Face à natureza comercial do Grupo, o sector de logística e transporte com 33% e o sector comercial e de vendas com 48% são os mais representativos no total dos efetivos do Grupo. Com um peso menor, seguem-se a área do pessoal técnico, administrativo e de *back-office*, com 13% do pessoal empregue.

Os quadros superiores, membros da direção e administração representam sensivelmente 6% do total dos colaboradores do Grupo.

Esta repartição manteve-se em linha com o verificado em 2013.



# 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 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 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 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 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 7 países europeus e, desde 2009 e 2013, em Angola e na Turquia, e em que a atividade externa representa cerca de 95% 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 pouco 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 (franco suíço, dólar americano, kwanza e lira turca) representa cerca de 9,7% 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 70.000 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 mantém desde 2011 um seguro para cobertura de risco de crédito das suas subsidiárias operacionais com uma grande empresa de seguros europeia. Este seguro abrange os 5 principais países do Grupo (Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha), cobrindo assim cerca de 90% 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.

Uma quebra dos níveis de atividade 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 Inapa concede aos trabalhadores das suas filiais Inapa France, Logistipack, Semaq, Inapa Suíça, Korda e Papier Union, planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência e outros benefícios de médio e longo prazo, procedendo à contabilização dos inerentes custos e dos encargos associados de acordo com o disposto na Norma Internacional de Contabilidade nº 19 (IAS 19).

O montante registado nas contas consolidadas referente às responsabilidades por pensões baseia-se em pressupostos de mortalidade 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. 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 mitigação dos riscos internos e externos.

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.

Como litígio de maior relevo em que atualmente a Inapa é parte deve referir-se uma ação declarativa com processo ordinário interposta, em 1 de agosto de 2007, por Papelaria Fernandes – Industria e

Comércio, SA, à qual foi atribuído o valor processual de 24.459.906,14 euros, relativa a factos ocorridos entre 1991 e 1994. Na referida ação, a Papelaria Fernandes requer, no essencial, a declaração de nulidade de contratos e operações celebrados naquele referido período envolvendo a Inapa e a Papelaria Fernandes. Não obstante a firme convicção da razão que lhe assiste, a Inapa não pode garantir que venha a ganhar esta ação, ou quaisquer outras ações futuras relativas à sua atividade. Uma decisão negativa em qualquer ação de que seja objeto poderá ter um efeito adverso para a atividade, situação financeira e resultados do Grupo.

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 excecionalmente adversos, as políticas e procedimentos utilizados pela Inapa na identificação, acompanhamento, gestão e contenção dos riscos poderão não se revelar totalmente eficazes.

A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efetivo controlo de risco da atividade da empresa e das empresas por si dominadas, considerando eficaz a ação desenvolvida pelos responsáveis dos seus departamentos de controlo de gestão e financeiro, a quem o controlo de riscos, nomeadamente o controlo da liquidez do Grupo está especialmente cometido.

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 no 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 os 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.

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.

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.



# SUSTENTABILIDADE

Dois dos pilares fundamentais da sustentabilidade das organizações, que sustentam a sua conduta, são a responsabilidade ambiental e social. Por definição o 3º pilar inclui a responsabilidade económica.

Reservamos neste capítulo um espaço para o tema da responsabilidade ambiental e social, enquanto a vertente económica se encontra versada ao longo do Relatório propriamente dito, assim como no capítulo sobre as práticas de Corporate Governance do Grupo.

## Responsabilidade ambiental

A sustentabilidade ambiental é um dos compromissos do Grupo Inapa, partilhado tanto pela equipa de gestão como por todos os colaboradores nos vários mercados em que opera. A Inapa tem uma abordagem responsável e preventiva relativamente aos desafios ambientais estando mobilizada em torno de medidas que promovam a proteção ambiental e cumpram integralmente todas as leis e regulamentos comunitários ou locais.

A sustentabilidade ambiental é um dos compromissos do Grupo Inapa, partilhado pelas equipas de gestão e por todos os colaboradores nos vários mercados em que opera. A Inapa tem uma abordagem responsável e preventiva relativamente aos desafios ambientais estando mobilizada em torno de medidas que promovem a proteção ambiental visando ainda cumprir integralmente a legislação e regulamentos comunitários ou locais de cada geografia, quando aplicável.

O compromisso ambiental do Grupo assenta nos seguintes pilares: i) conformidade legal; ii) certificação ambiental das empresas participadas e da cadeia de fornecimento de produto; iii) gestão de produto proactiva em torno do ambiente; e iv) gestão eficiente da pegada de carbono das operações.

### I) CONFORMIDADE LEGAL

A conformidade com os regulamentos e disposições legais aplicáveis nas diferentes áreas relacionadas é uma das preocupações da Inapa. Em Março de 2013 entrou em vigor a EUTR (European Union Timber Regulation) representando uma nova medida da iniciativa FLEGT (Forest Law Enforcement Governance Trade) da Comissão Europeia destinada a combater o abate ilegal de árvores e proibir a importação para o espaço comunitário e o comércio de produtos com fibra de madeira que tenham tido origem em abates ilegais no mercado europeu.

Dado a EUTR incluir produtos com fibras de madeira que poderão estar presentes na composição do papel, cartão e derivados, a Inapa passou a adotar as práticas previstas na legislação que incluem procedimentos de *due diligence* e diagnóstico com os fornecedores fora do espaço

europeu por forma a identificar eventuais riscos, resolver possíveis falhas relativamente a materiais que utilizem madeira de risco na cadeia de valor e, no limite, não realizar determinados negócios.

Hoje em dia, a Inapa tem acesso à sua base de dados EUTR e consegue a qualquer momento não só assegurar a conformidade com a regulação EUTR como também fornecer aos seus clientes informações detalhadas sobre a espécie de madeira ou a origem dos papéis em comercialização.

Paralelamente, o sentido de ética empresarial fez com que fosse adotado um Código de Conduta para fornecedores no maior mercado do Grupo, a Alemanha. Este documento estabelece de forma clara critérios e requisitos exigíveis a todos os fornecedores procurando garantir a sua conformidade legal em áreas como os direitos dos trabalhadores, a gestão ambiental e o combate à corrupção.

Atualmente, 92% das compras na Alemanha, que correspondem a 75% dos fornecedores de papel, são registadas no âmbito deste Código permitindo à Papier Union – subsidiária alemã do Grupo – dar aos seus clientes uma garantia abrangente relativamente ao enquadramento legal e ético da sua cadeia de fornecimento.



## II) CERTIFICAÇÃO AMBIENTAL

A Inapa está empenhada nas diversas certificações correlacionadas recorrendo a entidades externas independentes, por forma a garantir a conformidade ambiental na gestão da cadeia de custódia dos produtos em comercialização e excluir da sua cadeia de valor materiais que tenham origem ilegal. Como resultado desse esforço as operações do Grupo Inapa são certificadas no restrito FSC® – Forest Stewardship Council (quatro das operações conseguiram a re-certificação, em alguns casos pela segunda vez) e em paralelo no *standard* PEFC™ (Program for the Endorsement of Forest Certification).

Uma gestão de produto responsável, em conjunto com atividades de vendas proativas fizeram crescer a quota de papéis “amigos” do ambiente em 2,6% no mesmo período em que a quota de produtos *standard* desceu 2,1%. O principal impulsionador deste crescimento acima da média foi a venda de papéis FSC® que aumentou 9,6%, compensando a redução marginal de produtos com certificação PEFC™. Destaca-se aqui o desempenho da Inapa Suíça, onde as vendas de papéis FSC® atingiram uma quota de 78%.

Globalmente, os produtos FSC/PEFC e reciclados pesaram cerca de 66% das vendas de papel em 2014, ou seja 2 em cada 3 folhas de papel comercializadas estão certificadas com os mais elevados *standards* ecológicos do mercado.

## MIX DE PRODUTOS ECOLÓGICOS



- FSC/ PEFC e Reciclados
- Outros

## III) GESTÃO DE PRODUTO PROATIVA EM TERMOS AMBIENTAIS

O crescimento contínuo da gama de soluções “*environmental friendly*” é uma dimensão relevante do compromisso do Grupo para com a excelência no desempenho da sua atividade, correspondendo diretamente às exigências do mercado e dos clientes. A Inapa desenvolveu uma estratégia de gestão dos produtos *eco-friendly* com o objetivo de aumentar a quota de mercado deste segmento mantendo contudo o foco em elevados níveis de eficiência na gestão de *stocks* e fundo de maneio.



O crescimento em número de *eco brands* (6,4%) em conjunto com o decréscimo marginal dos produtos *standard* (-0,8%) indica um progresso considerável na otimização da base ecológica do portfolio de produtos do Grupo. A quota de papéis certificados nas maiores famílias de produto e nos maiores mercados onde o Grupo opera ultrapassa já os 80% – caso da Alemanha onde 83% das vendas totais de WFC e 73% das vendas totais de papel são papéis certificados.

A França deu início a um plano que visa aumentar a sensibilização das equipas de vendas para as questões ambientais, melhorando as suas competências nesta área. O objetivo é também aumentar a capacidade de resposta face a questões do foro ambiental por parte dos clientes da Inapa face aos seus clientes finais, alargando o serviço de apoio ao cliente e disponibilizando informação sobre temas relevantes nesta área, como rotulagem ambiental, certificação e REACH *compliance*, entre outros.

Em conjunto com a Ecofolio, uma iniciativa da indústria francesa de papel, a Inapa França lançou uma campanha de informação que responde às novas exigências da Economia Circular que pretende, entre outras coisas, aumentar as taxas de reciclagem de papel.

## IV) PEGADA AMBIENTAL

Um dos compromissos do Grupo Inapa é a gestão contínua e permanente da performance ambiental, sendo a medição e melhoria do impacto do negócio nas emissões de carbono um importante elemento da política ambiental do Grupo. Em 2014, a Inapa Suíça finalizou a avaliação da pegada de carbono da empresa, em conformidade com o Protocolo de Gases com Efeito de Estufa (Green House Gas Protocol). Este mecanismo permitiu não só identificar os fatores de emissão mas também tomar medidas específicas para reduzir as



emissões. Foi ainda disponibilizado um serviço a clientes visando disponibilizar informação sobre cada operação de venda quanto às suas emissões e permitir como opção a sua neutralidade. Esta informação é tendencialmente cada vez mais solicitada pelos clientes cuja preocupação ambiental é mais evidente. Em 2015, a Inapa pretende alargar este mecanismo de avaliação a outras subsidiárias do Grupo.

#### a) Melhoria da eficiência energética

Mais uma vez, em 2014, as alterações efetuadas ao nível da eficiência dos sistemas de iluminação deram um importante contributo para a redução do consumo de eletricidade, permitindo ainda diminuir as emissões de gases com efeito de estufa relacionados com a produção de energia elétrica.

Em três armazéns centrais da Inapa Belux, França e Alemanha a iluminação foi substituída por sistemas mais recentes e inteligentes, estando uma intervenção semelhante projetada para mais três localizações da Inapa em 2015. Este investimento permitiu uma redução do consumo de energia anual de 650 kWh ou 360 toneladas de CO<sub>2</sub>e (equivalentes de CO<sub>2</sub>) apenas na Alemanha, melhorando ainda as condições gerais de trabalho da operação.

O transporte de papel entre os armazéns da Inapa e as instalações dos clientes representa uma parte central do processo de distribuição, razão pela qual há também um esforço contínuo de melhoria da *performance* operacional desta área. Em 2014, a otimização do planeamento logístico permitiu maximizar a eficiência da carga transportada com a utilização de um *software* específico de gestão de rotas e a análise permanente de opções alternativas de entrega. Foi assim possível reduzir o número total de entregas, com maior eficiência de carga e menores níveis de emissões de CO<sub>2</sub>e associados ao transporte.

Dado que a maior parte das empresas do Grupo Inapa não possuem frota de transportes própria, a Inapa tem vindo a negociar com os seus fornecedores os requisitos e *standards* de emissões de dióxido de carbono estabelecidos pela União Europeia. Esta exigência é extensiva à frota própria da Inapa na Alemanha tendo a Inapa França reduzido as emissões através da otimização de rotas e da introdução de um sistema de bônus ecológico na gestão da frota.

A Inapa Suíça iniciou um programa de transporte ecológico que combina a utilização de camião e comboio, permitindo oferecer níveis de serviço logístico com uma *performance* ambiental melhorada, tendo reduzido 52 toneladas de CO<sub>2</sub> por ano.

#### b) Utilização de energias renováveis

As subsidiárias da Inapa têm como objetivo aumentar a utilização de energia proveniente de fontes renováveis para que seja possível reduzir o consumo energético de forma sustentável. Em 2014 foi iniciado um programa na subsidiária alemã que pretende garantir que a totalidade da energia elétrica consumida provém de fornecedores que utilizam tecnologias com baixas emissões e recursos renováveis como água e vento. Numa primeira fase 20% da eletricidade foi fornecida no âmbito deste programa reduzindo as emissões em 210 toneladas de CO<sub>2</sub>e por ano.

	CERTIFICAÇÕES			
	FSC	PEFC	ISO 9001	ISO 14001
Inapa Portugal	✓	✓	✓	✓
Inapa Espanha	✓	✓	✓	✓
Inapa França	✓	✓	-	-
Inapa Suíça	✓	-	✓	-
Inapa Belux	✓	✓	-	-
Korda	✓	✓	-	-
Papier Union	✓	✓	-	-

## Responsabilidade social

O Grupo Inapa, apesar dos desafios que o setor enfrenta, entende a responsabilidade social como uma contribuição essencial para a construção de um futuro sustentável, mais justo e equilibrado, razão pela qual tem em curso diversas ações de solidariedade nas geografias onde opera.

Em nome dos colaboradores e acionistas, o Grupo assume uma postura socialmente responsável na convicção que alguns pequenos gestos podem fazer a diferença e contribuir para melhorar a vida da comunidade. Através das suas participadas, o Grupo responde anualmente de forma positiva e seletiva a um conjunto de solicitações oriundas de organizações de apoio social, cultural e desportivo de âmbito local, nacional ou internacional.

A Inapa Portugal efetuou donativos em espécie a um conjunto diverso de associações, onde se incluem a ENTRAJUDA – Apoio a Instituições de Solidariedade Social, Mãos Unidas Padre Damião, Associação Mãos Libertas, Associação Psicólogos Católicos e Associação Cultural – Isto não é um Cachimbo. No desporto a empresa patrocinou a participação de colaboradores numa maratona.

No desporto a empresa patrocinou a participação de colaboradores numa maratona. Em Portugal e Espanha foi realizada uma iniciativa com alunos da Escuela Superior de Diseño de Madrid, Escola Massana de Barcelona e do IADE Creative University de Lisboa para a criação do Calendário Inapa 2015 com base na interpretação criativa de quadros famosos. Foram impressos 2.500 exemplares do Calendário para distribuir pelos principais clientes dos dois países.

Na Alemanha foi feito um donativo em espécie ao projeto “Hamburg Feel-Good-Morning” que intervém junto de pessoas sem-abrigo ou desfavorecidas. Esta campanha prevê que durante uma manhã estas pessoas possam ter acesso a um pequeno-almoço saudável, banho quente, massagem, corte de cabelo, música ao vivo, aconselhamento e apoio pessoal. No evento é feito um retrato de cada pessoa por um fotógrafo profissional e estas fotos dão origem a um livro cujas vendas revertem a favor do projeto “Hamburg Feel-Good-Morning”. O livro foi impresso em papel “Inapa infinity gloss” e “Silk” disponibilizado pela Papier Union, subsidiária alemã da Inapa.

Na Inapa França foram mantidos ativos os protocolos com duas empresas empregadoras de pessoas com deficiência que fornecem serviços de manutenção das instalações do principal *hub* logístico sito em Corbeil e de reciclagem e acondicionamento das paletes usadas no transporte dos produtos. À semelhança de 2013, foram concedidas bolsas a estudantes portugueses que revelaram bons resultados e realizado um donativo à France AVC (uma ONG para o estudo do AVC). A Carton Service – área de embalagem da Inapa em França – desenvolveu uma parceria com centros de assistência para empregar pessoas portadoras de deficiências.

A Inapa Suíça associou-se à organização “Swiss Special Olympics” apoiando o treino e a prática desportiva de 2 crianças com necessidades especiais durante todo o ano de 2014. Adicionalmente, apoiou a formação profissional de 2 estagiários na área logística. Estes estagiários foram acompanhados por colaboradores Inapa com certificação de *mentoring* e o programa foi desenvolvido de acordo com as *guidelines* da Associação Suíça para o Treino Vocacional, conferindo um diploma no final. Ao longo dos últimos anos, 3 destes estagiários tiveram oportunidade de continuar a tempo inteiro na Inapa no final do programa de estágios.

A Inapa Suíça disponibilizou também estágios para jovens talentos com experiência profissional reduzida facultando a oportunidade de trabalhar com a equipa de gestão da companhia, desenvolver tarefas de maior complexidade e criar o seu próprio *networking* profissional. Paralelamente, em parceria com a Fundação Bunau, a Inapa Suíça apoiou a educação de jovens talentos com necessidades especiais na área comercial e de gestão em ambiente relativamente protegido. Foi ainda disponibilizado um local de integração laboral protegido para pessoas com problemas físicos ou psicológicos, em colaboração com o «IV-Zürich» e o apoio do «Minira Integration».

A Inapa Suíça apoia também as Escolas e Fundações locais com donativos de papel que é utilizado por crianças em ambiente de atelier, por idosos ou por pessoas com necessidades especiais. Em resumo a responsabilidade social faz parte integrante da cultura do Grupo visando a promoção do bem-estar e desenvolvimento das comunidades e dos agentes envolvidos.



# DAR NOVOS MUNDOS AO MUNDO INAPA.

Em 2014 fomos considerados a empresa portuguesa mais internacionalizada\* com uma pontuação média de 92% nos critérios avaliados.

As novas fronteiras do Grupo são para nós sinónimo de crescimento sustentado, suportado por uma estratégia de abordagem a mercados emergentes com grande potencial. Independentemente da geografia, o sucesso do Grupo Inapa é e continuará a ser fruto do compromisso dos colaboradores Inapa e da confiança que os clientes e parceiros depositam em nós.

**Obrigado! Thank You! Danke! Merci! Gracias! Teşekkür ederim!**

*\* Estudo desenvolvido pelo INDEG, um dos mais prestigiados Institutos universitários portugueses.*



PRÊMIO DE  
INTERNACIONALIZAÇÃO  
2014

PRESENÇA  
EM 9 PAÍSES



ALEMANHA



FRANÇA



ESPAÑA



PORTUGAL

# 02

## SÍNTESE DA ATIVIDADE DO GRUPO



SUÍÇA



BÉLGICA



LUXEMBURGO



TURQUIA



ANGOLA



850 

Mil Toneladas de vendas anuais

12.000 

Referências de papel

180 

Mil metros quadrados  
de área de armazenagem

# PRINCIPAIS INDICADORES DE ATIVIDADE

MILHÕES DE EUROS	2014	2013	2012	2011	14/13
Toneladas ( ' 000)	837	798	833	885	4,9%
Vendas	909,5	888,7	926,7	986,5	2,3%
Margem bruta	165,9	164,0	166,7	174,0	1,2%
Margem bruta %	18,2%	18,5%	18,0%	17,6%	-0,3 pp
Custos de exploração <sup>1</sup>	137,6	136,4	140,1	145,9	0,9%
Provisões para ativos	3,8	4,2	9,0	2,9	-9,2%
Re-EBITDA	24,5	23,4	17,5	25,2	4,7%
Margem Re-EBITDA (%)	2,7%	2,6%	1,9%	2,6%	0,1 pp
EBIT (%)	18,3	17,1	10,7	17,4	7,1%
Margem EBIT (%)	2,0%	1,9%	1,2%	1,8%	0,1 pp
Custos financeiros líquidos	15,9	14,9	16,7	20,4	6,9%
Resultados antes de impostos	2,5	1,9	-4,7	-3,1	27,9%
Resultado líquido	2,1	1,3	-6,0	-6,2	63,3%
ROCE (%)	10,4%	9,2%	6,8%	8,8%	1,2 pp
Capital bolsista <sup>2</sup>	78,1	105,2	69,2	78,2	-25,7%
Dívida líquida <sup>3</sup>	316,7	341,2	346,1	357,7	-7,2%
Cobertura encargos financeiros	1,5x	1,6x	1,0x	1,2x	-0,1 x
Capitais circulantes	147,3	159,2	162,9	190,2	-7,5%

<sup>1</sup> Líquido de proveitos com prestações de serviços exclui imparidade de activos correntes.

<sup>2</sup> Inclui ações preferenciais desde 2011.

<sup>3</sup> Inclui securitização.

## GLOSSÁRIO

**Re-EBITDA:** Resultados recorrentes antes de amortizações, custos não recorrentes, custos financeiros e impostos

**Margem Re-EBITDA:** Re-EBITDA/Vendas totais

**Margem EBIT:** EBIT/Vendas totais

**Dívida líquida:** Empréstimos de médio e longo prazo + empréstimos de curto prazo + fornecedores de imobilizado + financiamentos associados a activos financeiros - disponibilidades

**Capitais circulantes:** Clientes + existências - fornecedores

**Capitalização bolsista:** número de ações x cotação

**ROCE:** Re-EBITDA/ (Ativos fixos tangíveis + investimentos não correntes + capitais circulantes)

**Cobertura encargos financeiros:** Re-EBITDA/Custos financeiros líquidos

# FACTOS RELEVANTES DO ANO

## FEV

**28.02.2014**

Alteração da sede social da empresa.

## MAR

**19.03.2014**

Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária.

Anúncio dos resultados anuais de 2013.

## ABR

**04.04.2014**

Comunicado de redução abaixo dos 2% de participação qualificada de Tiago Moreira da Silva Trindade Salgado.

**10.04.2014**

Assembleia Geral Ordinária.

**16.04.2014**

Comunicado do Banco Comercial Português, SA sobre participação qualificada de 32,94%.

**23.04.2014**

Informação aos acionistas que as ações preferenciais passaram a conferir direito de voto.

**24.04.2014**

Anúncio do pagamento de dividendos de harmonia com o deliberado na Assembleia Geral realizada a 10 de abril.

**30.04.2014**

Comunicado do Banco Espírito Santo, SA sobre participação qualificada de 6,11%.

## MAI

**02.05.2014**

Comunicado da Caixa Geral de Depósitos, SA sobre participação qualificada de 33,014%.

Comunicado da Parpública, SGPS, SA sobre participação qualificada de 10,88%.

**08.05.2014**

Anúncio da redução do capital social da Inapa-Investimentos, Participações e Gestão, SA de €204.176.479,38 para €180.135.111,43.

**12.05.2014**

Pagamento de dividendos às ações preferenciais.

**21.05.2014**

Anúncio dos resultados do 1.º trimestre de 2014.

## JUN

**16.06.2014**

Inapa recebe Prémio de Corporate Governance pelo 4.º ano consecutivo.

## JUL

**10.07.2014**

Convocatória da Assembleia Geral Extraordinária.

**22.07.2014**

Aditamento à Convocatória da Assembleia Geral Extraordinária.

**25.07.2014**

Inapa Packaging recebe prémio de melhor "Estratégia de Crescimento".

## AGO

**06.08.2014**

Assembleia Geral Extraordinária.

**22.08.2014**

Comunicado da Parcaixa sobre termo do dever de lançamento de OPA pelo Estado, Papública ou Parcaixa

**28.08.2014**

Providência cautelar de suspensão de deliberações sociais interposta por Nova Expressão, SGPS, SA.

Anúncio dos resultados do 1.º semestre de 2014.

## OUT

**30.10.2014**

Anúncio dos resultados do 3.º trimestre de 2014.

## NOV

**03.11.2014**

Inapa considerada a empresas portuguesa mais internacionalizada.

**10.11.2014**

Comunicação de posição imputável ao Novo Banco, S.A.

## FACTOS SUBSEQUENTES

Até à data de publicação não foram registados factos subsequentes.

# ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

## Enquadramento macroeconómico

Em 2014 a economia mundial cresceu 3,3%, menos 0,4 pontos percentuais do que estava previsto, consequência de se terem agravado, no segundo semestre, alguns factores de risco que desaceleraram o crescimento verificado no 1º semestre, nomeadamente tensões geopolíticas, estagnação ou crescimento muito reduzido nas economias desenvolvidas e desaceleração do crescimento nos mercados emergentes.

Para 2015 prevê-se um crescimento da actividade económica mundial de apenas 3,5% reflectindo as fracas perspectivas relativamente à China (+6,8%), Rússia (-3,0%), Euroarea (+1,2%), Japão (+0,6%) e aos países exportadores de petróleo em consequência da brutal descida dos preços (apenas +1,8%). Os EUA representam a única economia desenvolvida mundial cujas perspectivas de crescimento melhoraram prevendo-se um crescimento de 3,6% para 2015, ligeiramente superior ao previsto para a economia mundial.

Em 2014, depois do crescimento negativo verificado em 2013, a Zona Euro, onde se concentra mais de 90% da actividade do Grupo INAPA, voltou a crescer embora em níveis ainda muito débeis (apenas 0,8%) tendo apresentado sinais de estagnação no 2º trimestre do ano. A inflação, já negativa nalguns países, continuou a diminuir reflectindo a reduzida procura que se verifica na zona. Para 2015 prevê-se que a economia europeia continue a recuperar lentamente, consequência da elevada taxa de desemprego que persistirá não permitindo o crescimento da procura interna e de fracas expectativas de crescimento das exportações face às baixas previsões de crescimento dos mercados emergentes e dos países produtores de petróleo. O programa de apoio monetário decidido pelo BCE, a traduzir-se na aquisição de activos no mercado, poderá, se os seus objectivos forem alcançados, induzir na economia europeia fatores que poderão favorecer o seu crescimento.

A evolução macroeconómica, histórica e prevista, dos mercados nos quais a INAPA está presente resume-se no seguinte quadro:

PAÍS	2012	2013	2014 P	2015 E	2016 E	2012-2014 P	2014 P-2016 E
Alemanha	0,9	0,1	1,5	1,5	2,0		
França	0,3	0,3	0,4	1,0	1,8		
Espanha	-1,6	-1,2	1,2	1,7	2,2		
Portugal	-3,2	-1,4	1,0	1,6	1,7		
Bélgica	-0,1	0,3	1,0	1,1	1,4		
Luxemburgo	-0,2	2,0	3,0	2,6	2,9		
<b>Zona Euro</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>		
Suíça <sup>1</sup>	1,0	1,9	1,3	-0,5	0,0		
Turquia	2,2	4,0	3,0	3,5	3,7		

Fontes: Eurostat, SECO (Suíça) e Banco Mundial (Turquia).

<sup>1</sup> Estimativas de 2015 e 2016 refletem recentes análises ao impacto da apreciação do franco suíço efetuadas pelo KOF Swiss Economic Institute.

Confirmaram-se as expectativas manifestadas que apontavam para a melhoria generalizada das economias relevantes para a actividade da Inapa (excetuaram-se a Suíça e a Turquia mas que mantiveram taxas de crescimento superiores à verificada no conjunto da zona euro). Para 2015 prevê-se a continuação da recuperação económica em todos eles, subsistindo a dúvida quanto à evolução do valor do franco suíço e os impactos que tal evolução terá na economia local.

## Enquadramento do sector

Durante o ano de 2014 manteve-se a instabilidade dos mercados na Zona Euro, ainda que se tenha registado uma melhoria generalizada dos vários indicadores económicos, nomeadamente do Produto Interno Bruto (PIB). A par de algum crescimento da procura sustentado em medidas de política monetária, verificou-se uma melhoria das condições financeiras e alguns progressos na consolidação fiscal e execução de reformas estruturais. Contudo, a evolução menos positiva de outros indicadores como a taxa de desemprego e a inflação continuaram a concentrar a expectativa dos agentes económicos.

Mais especificamente, e depois de três anos consecutivos de queda da procura, a Europa assistiu em 2014 a um ligeiro crescimento do consumo de papel e cartão que se estima situar-se entre os 0,5% e 1,0%.

No que respeita à evolução do papel para artes gráficas e de escrita e impressão, as estatísticas do setor revelam que os papéis revestidos (*coated woodfree*) terão sofrido uma quebra face ao período homólogo de 2% enquanto os papéis não revestidos (*uncoated woodfree*) terão revelado um crescimento em torno de 1%.

Os papéis revestidos mantêm uma sobrecapacidade de produção que se estima em torno das 600 a 850 kt na Europa, facto entre outros que contribuiu para manter a pressão nos preços e nas margens de comercialização.

Ainda segundo as referidas estatísticas, os volumes de papel comercializados nos cinco principais mercados da Inapa (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal) terão crescido em torno de 1% com comportamentos distintos. Enquanto a variação foi positiva na Alemanha (+1%), Portugal (+3%) e Espanha (+5%) a França e o mercado Suíço registaram uma quebra de cerca de 1%. Estes dados constituem os agregados de volumes de papéis revestidos e não revestidos – que totalizam entre 80 a 85% dos papéis comercializados – e não incluem as restantes subfamílias onde se incluem as especialidades, cartolinas, autoadesivo, entre outras.



## SÍNTESE CONSOLIDADA

Em 2014 as vendas consolidadas da Inapa cresceram em torno de 2% face ao período homólogo, tendo atingido os 909,5 milhões de euros. No negócio do papel as vendas aumentaram 3% face a 2013, decorrente da evolução positiva em algumas das geografias onde o Grupo opera e por via da consolidação da operação na Turquia. Os negócios complementares – embalagem e comunicação visual – tiveram uma progressão positiva, impulsionada pelo crescimento no setor da embalagem situado em torno dos 4%.

Em 2014 a procura de papel gráfico e de impressão e escrita continuou a ser influenciada por uma recuperação económica lenta da Zona Euro continuando a induzir uma forte pressão nos preços e nas margens de comercialização. Neste contexto o preço médio de venda do papel registou uma quebra de cerca de 3%, parcialmente compensada pela melhoria do *mix* das vendas. O crescimento dos negócios complementares e as respetivas margens médias geradas permitiram que a margem bruta global se situasse nos 18,2%, 0,3 pontos percentuais abaixo de 2013. A estratégia sistemática de defesa da margem de comercialização permitiu ao Grupo manter o equilíbrio e a sustentabilidade da sua estrutura de exploração operacional.

Ao longo de 2014 a rigorosa gestão de custos operacionais permitiu que os custos de exploração registassem uma redução de 1,4 pontos percentuais face às vendas, atingindo os 137,6 milhões de euros. O aumento das vendas foi acompanhado de uma melhoria da eficiência, designadamente, ao nível dos custos de distribuição, dos gastos com pessoal e das despesas administrativas.

O valor de imparidades dos saldos de clientes diminuiu cerca de 9% para 3,8 milhões de euros em 2014 face ao período homólogo, representando 0,4% das vendas. Esta progressão positiva deve-se à manutenção de uma política comercial prudente face ao risco de crédito da carteira de clientes e a uma gestão articulada com a seguradora de crédito do Grupo.

Em resultado do aumento das vendas e do controlo de custos efetuado, o EBITDA recorrente apresentou um crescimento de 5% relativamente a 2013 para 24,5 milhões de euros, representando 2,7% das vendas.

Perante os desafios colocados ao Grupo, quer na vertente macroeconómica, quer quanto às perspetivas de evolução do negócio do papel, a Inapa tem respondido com uma estratégia de diversificação das áreas de negócio, diversificação dos mercados de atuação e melhoria da sua rentabilidade através da defesa da margem do negócio e o aumento da eficiência operacional.

No período em apreço, a Inapa manteve um significativo esforço de ajustamento do modelo de negócio e da organização. Os encargos não recorrentes de 1,1 milhão de euros, cujo efeito positivo se refletirá

na sua plenitude no próximo ano, devem-se essencialmente a reestruturações ocorridas ao nível logístico e organizacional em França, Alemanha e em Espanha.

Os resultados operacionais (EBIT) aumentaram 71%, para 18,3 milhões de euros, traduzindo uma melhoria de 1,2 milhões de euros face a 2013, situando-se em cerca de 2,0% das vendas.

O alargamento do perímetro do Grupo realizado em 2013 através de diversas aquisições de empresas e a tendência gradual de aumento das taxas de referência a que assistimos durante a maior parte do ano de 2014 foi apenas parcialmente contrariada pela redução do endividamento médio, resultante do crescimento dos fundos gerados pela atividade de exploração. Em consequência, os resultados financeiros em 2014 aumentaram 7% para 15,9 milhões de euros, que traduz um acréscimo de 1,0 milhões de euros face a 2013.

Os resultados consolidados antes de impostos foram de 2,5 milhões de euros, que comparam com 1,9 milhões de euros no ano anterior, ou seja, uma melhoria de 28% face a 2013.

Em 2014 o resultado líquido foi de 2,1 milhões de euros, o que representa uma melhoria, face ao período homólogo, de 63% correspondente a 0,8 milhões de euros.

O capital circulante foi reduzido em cerca 12 milhões de euros face a 2013, para 147 milhões de euros. Esta evolução reflete a constante melhoria na gestão do fundo de maneiço, resultado de uma rigorosa manutenção dos níveis de inventários e prazos de cobrança a clientes tentativamente ajustados à evolução do negócio.

A dívida líquida consolidada a 31 de dezembro de 2014 foi de 317 milhões de euros, registando uma redução de cerca de 24 milhões de euros face ao ano anterior. Esta variação ocorre em consequência do aumento do *cash-flow* libertado pela atividade a par da otimização na gestão do capital circulante.

Durante o ano de 2014 o Grupo Inapa manteve ainda a execução estratégica definida para o médio e longo prazo visando a redução da alavancagem financeira por forma a atingir uma estrutura financeira mais sustentável. Este objetivo visa alinhar a maturidade da dívida ao perfil futuro esperado de geração de *cash-flow* e aproximar os níveis de endividamento aos comparativos da indústria. Neste contexto, foi já possível concretizar com os principais bancos financiadores acordos de renovação e de reprogramação dos respetivos planos de reembolsos, tendo a dívida não corrente passado a representar 58% da dívida bruta total comparativamente com 43% no período homólogo.

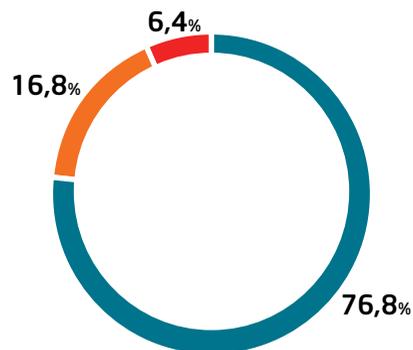


## DESEMPENHO DAS ÁREAS DE NEGÓCIO

Em 2014, o contexto de mercado e o desenvolvimento das principais variáveis de negócio associadas à distribuição do papel para a indústria gráfica e de impressão e escrita confirmaram a acuidade da estratégia de diversificação desenhada pela Inapa, quer em termos geográficos para os mercados emergentes como a Turquia, quer da carteira de negócios para o desenvolvimento dos negócios complementares de embalagem e de comunicação visual. Como já foi referido, a sobre capacidade instalada do lado da oferta e os efeitos estruturais associados à era da media digital continuaram a gerar uma forte pressão nos preços e nas margens de distribuição do papel cuja resposta pelo Grupo não se esgota na procura sistemática de maior eficiência. Os negócios complementares cresceram 2,6% para 96,6 milhões de euros, um aumento de 2,5 milhões de euros face a 2013: negócio de embalagem cresceu 3,8%, enquanto o negócio de comunicação visual estabilizou face ao período homólogo.

O peso relativo dos negócios complementares nas vendas consolidadas do Grupo foi de 11% e a sua contribuição para a geração de resultados operacionais (EBIT) do Grupo foi de 23,2%.

### EBIT POR ÁREA DE NEGÓCIO



- Papel
- Embalagem
- Comunicação visual



## Papel

As vendas em volume aumentaram 4,9% face a 2013, passando de 798 mil toneladas para 837 mil toneladas.

O plano estratégico Agenda 2020 assumiu como um dos seus objetivos a diversificação geográfica mediante a entrada em mercados emergentes com potencial de crescimento e rentabilidade, visando reduzir a exposição aos mercados de maior maturidade. O reduzido crescimento económico da Zona Euro em 2014, a sobrecapacidade instalada e o impacto crescente, pelo efeito de substituição das tecnologias sobre o consumo do papel, levaram a um abrandamento no crescimento do negócio do papel, em termos orgânicos. O aumento de vendas reflete sobretudo a contribuição decorrente da entrada no mercado Turco.

As vendas de papel em valor registaram um crescimento de 2,3%, situando-se nos 812,9 milhões de euros, que comparam com 794,6 milhões de euros registados em 2013. Em 2014 o Grupo manteve um foco comercial muito forte sobre a melhoria do *mix* de papéis comercializados tendo ainda continuado a aumentar a penetração em clientes com vendas de materiais de embalagem, comunicação visual e de consumíveis gráficos e de escritório, que ascenderam a 27 milhões de euros em 2014.

Devido aos desequilíbrios entre a procura e a oferta já referidos, o preço médio de venda do papel registou uma queda de 25€ por tonelada relativamente a 2013, tendo passado de 967 para 941 euros.

As iniciativas de gestão da margem de distribuição (*gross margin*) continuadas ao longo de 2014 e a melhoria do *mix* de produtos comercializados permitiu compensar parcialmente a quebra registada no preço médio de venda. Em termos comparativos foi registada uma redução da margem bruta de 0,3 pontos percentuais para os 16,8% sobre as vendas.

Ao nível dos custos operacionais a Inapa manteve uma política continuada de busca da excelência operacional mediante adequação da estrutura operacional aos níveis de procura e concorrência do mercado. Em consequência do aumento do perímetro do Grupo em 2013, os custos operacionais antes de imparidades registaram um acréscimo de 0,6%. Numa base proforma os custos operacionais diminuirão 1,5 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior. É de salientar a melhoria de eficiência ao nível da i) redução dos custos de distribuição, tendo o custo médio por tonelada transportada sido reduzido cerca de 8%, ii) da redução de colaboradores, cujo impacto será reflectido na plenitude em 2015 e iii) da redução dos custos administrativos face às vendas, traduzido pelas sinergias capturadas pelos serviços partilhados.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel mantém uma performance em linha com o esperado tendo representado 2,0% das

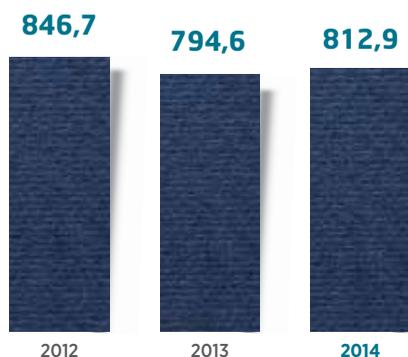
vendas e situando-se nos 16,4 milhões de euros, que traduz um aumento de 1,0 milhão de euros comparativamente com o período homólogo do ano anterior.

Em síntese, verifica-se uma melhoria no desempenho do negócio do papel decorrente da progressão positiva das vendas, conjugada com um esforço de ajustamento do modelo de negócio e do modelo operacional a par com uma gestão criteriosa dos custos de estrutura.



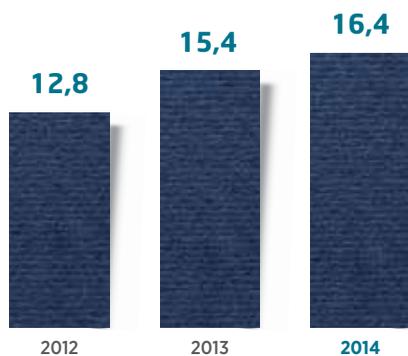
### VENDAS

Milhões de euros



### EBIT

Milhões de euros



## Soluções e materiais de embalagem

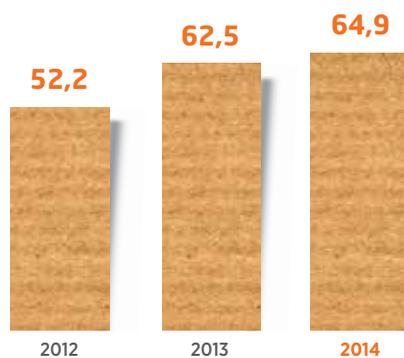
O negócio da embalagem no total do Grupo Inapa representou 73 milhões de euros de vendas. Excluindo o *cross-selling*, situou-se nos 64,9 milhões de euros, registando um crescimento de 4% relativamente a 2013. Não obstante a evolução positiva verificada, dever-se-á atender a que no ano em apreço, e como consequência do processo de integração das operações adquiridas nos dois anos anteriores, se procedeu à redefinição da organização dos negócios nacionais na Alemanha e Portugal.

Durante o ano de 2014 o mercado da embalagem manteve-se globalmente estável. Neste contexto a Inapa dinamizou o crescimento das suas vendas através de uma estratégia agressiva de maior penetração nos clientes de grande dimensão e alargamento para novas zonas geográficas nos mercados em que opera. O aumento de actividade da Inapa também foi impulsionado pelas vendas directas do canal *online*, *customer service center* e pelo *Bag in Box* a par da dinamização na oferta de serviços de valor acrescentado visando reforçar a fidelização dos clientes.

Os resultados operacionais (EBIT) da embalagem foram de 3,1 milhões de euros, fixando-se em 4,7% das vendas. A forte pressão que se sentiu ao nível da margem foi parcialmente compensada pelo efeito de escala decorrente do crescimento do negócio conjugado com a reorganização efetuada no modelo de negócio permitindo a consecução de melhores condições comerciais junto dos fornecedores a par da melhoria da eficiência assente na otimização dos meios afetos ao negócio e, consequentemente, da estrutura de custos.

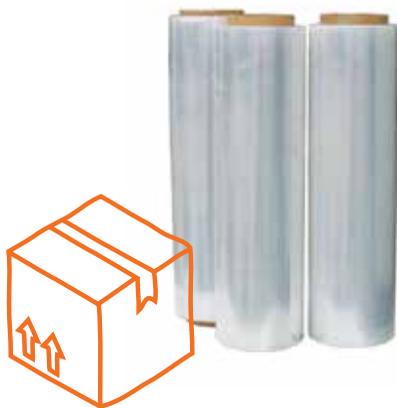
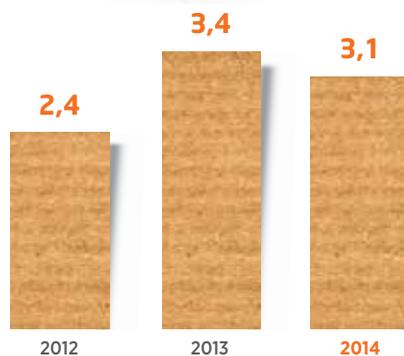


**VENDAS\***  
Milhões de euros



\* Vendas directas excluindo *cross-selling*

**EBIT**  
Milhões de euros



## Comunicação visual

O negócio da comunicação visual evoluiu de uma forma estável, com vendas a totalizarem cerca de 40 milhões de euros. Excluindo o *cross-selling* as vendas ascenderam a 31,7 milhões de euros em 2014. No ano em apreço concluiu-se o processo de reorganização da operação no sul da Alemanha e de reforço da estrutura interna.

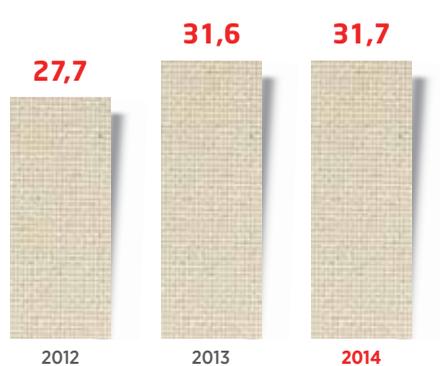
As diferentes áreas de negócio registaram tendências distintas. O *digital printing* continua a ter taxas de crescimento positivas devido às inovações introduzidas no mercado, como o Latex, que têm acelerado a mudança das tecnologias *offset* e com recurso a tintas solventes. As vendas de equipamentos aumentaram impulsionadas por um maior incentivo ao investimento e pela redução das taxas de juro, enquanto os serviços de assistência técnica mantiveram uma evolução estável.

Os resultados operacionais (EBIT) foram de 1,2 milhões de euros, representando 3,7% das vendas.



### VENDAS\*

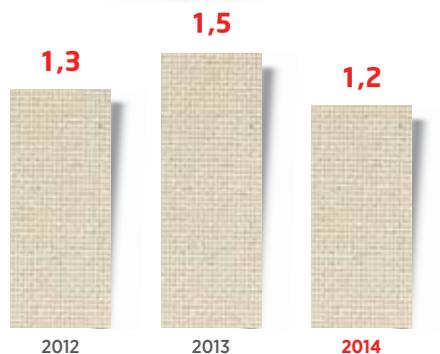
Milhões de euros



\* Vendas diretas excluindo *cross-selling*

### EBIT

Milhões de euros





# SÍNTESE DA ATIVIDADE DA INAPA - IPG

A Inapa - IPG como *holding* do Grupo assume a definição da política estratégica do Grupo, a coordenação das actividades 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 actividade 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;
- Planeamento e controlo de gestão;
- Definição das políticas contabilísticas do Grupo;
- Auditoria interna;
- Definição e monitorização dos principais riscos;
- Desenvolvimento de relações com accionistas, 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 de 2,1 milhões de euros, que compara com um resultado de 1,3 milhões de euros no exercício anterior.

Segundo as novas regras contabilísticas SNC, 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 12,2 milhões de euros. O resultado operacional em 2014 ascendeu a 10,2 milhões de euros.

A situação líquida a 31 de dezembro de 2014 era de 191,3 milhões de euros. O ativo líquido ascendeu a 377 milhões de euros, que compara com 376 milhões de euros do período homólogo.



## PERSPETIVAS PARA 2015

As perspetivas de crescimento do PIB na Zona Euro revelam uma expectativa positiva em 2015, a par da manutenção das taxas de referência Euribor também em níveis bastante baixos. Contudo, o cenário de deflação continua a ser uma ameaça com todas as implicações que tem para a retração do consumo e do investimento.

No mercado do papel e concretamente na zona Euro, a sobre capacidade instalada, na produção e distribuição, constituirá fator determinante para a evolução do setor. Quanto à produção o excesso de capacidade instalada de *coated paper* deverá manter-se apesar dos anúncios e da previsão de encerramento de unidades de produção. Este facto isoladamente continuará a ser um fator de pressão sobre preços e margens ou, no mínimo, um constrangimento para manter ou mesmo subir os preços de venda.

No que se refere à distribuição, é expectável que venha a ocorrer alguma consolidação no setor, quer pela via de saída de alguns mercados europeus de um dos *players*, quer por possíveis aquisições e fusões de operações nacionais em alguns países europeus.

Neste contexto pleno de desafios, o Grupo Inapa mantém como objetivos estratégicos o crescimento quer pela via orgânica, quer assente na diversificação para mercados com potencial de crescimento, quer

nos negócios de embalagem e comunicação visual. O desenvolvimento do negócio será suportado pela melhoria da eficiência operacional e reforço de variáveis de sustentabilidade que continuem a assegurar a geração recorrente de *cash flow* e a rentabilidade das operações.

A Inapa irá manter o foco numa política de proteção da margem, a par da rigorosa gestão do risco de crédito, procurando um crescimento seletivo das vendas e fidelização da sua carteira de clientes, reforçando a eficiência na gestão dos meios afetos ao negócio e dos custos operacionais.

Nos negócios complementares de embalagem e comunicação visual, a estratégia do Grupo continuará a assentar no crescimento orgânico através de uma maior penetração nos mercados onde atua a par de uma acrescida dinamização do *cross-selling*. A Inapa irá ainda manter-se atenta a oportunidades de investimento que revelem perspetivas de crescimento, rentabilidade e criação de valor segundo os padrões que têm sido seguidos pelo Grupo nos últimos anos.

Em termos de balanço o Grupo continua a perseguir o objetivo de alcançar uma posição de maior equilíbrio entre o crescimento dos negócios e a redução da dívida por forma a reforçar a sua estrutura financeira e assegurar a sustentabilidade no médio prazo. Manter-se-ão ainda em curso os esforços permanentes de melhoria do perfil de maturidade do *stock* da sua dívida atual.





## COMPORTAMENTO EM BOLSA

O ano de 2014 foi marcado por um comportamento misto dos mercados, com uma apreciação durante a primeira metade do ano e uma correção durante a segunda metade. A conjuntura económica europeia teve um crescimento um pouco abaixo das estimativas iniciais, tendo-se verificado um abrandamento, em particular no terceiro trimestre. A nível nacional, a primeira metade continuou marcada pelo programa de intervenção externa a Portugal e respetiva “saída limpa” desse programa.

Em termos agregados, o mercado Português registou uma queda relativamente ao ano anterior, tendo registado o PSI-20 uma depreciação de 27%.

As ações ordinárias da Inapa no primeiro trimestre registaram uma forte apreciação, chegando a uma cotação máxima de 0,37€. A segunda metade do ano foi marcada por um período de depreciação da cotação, acompanhando a evolução registada no mercado nacional. No agregado do ano foi registada uma depreciação de 32%, de 0,22 euros para 0,15 euros.

### EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS AÇÕES ORDINÁRIAS EM 2014



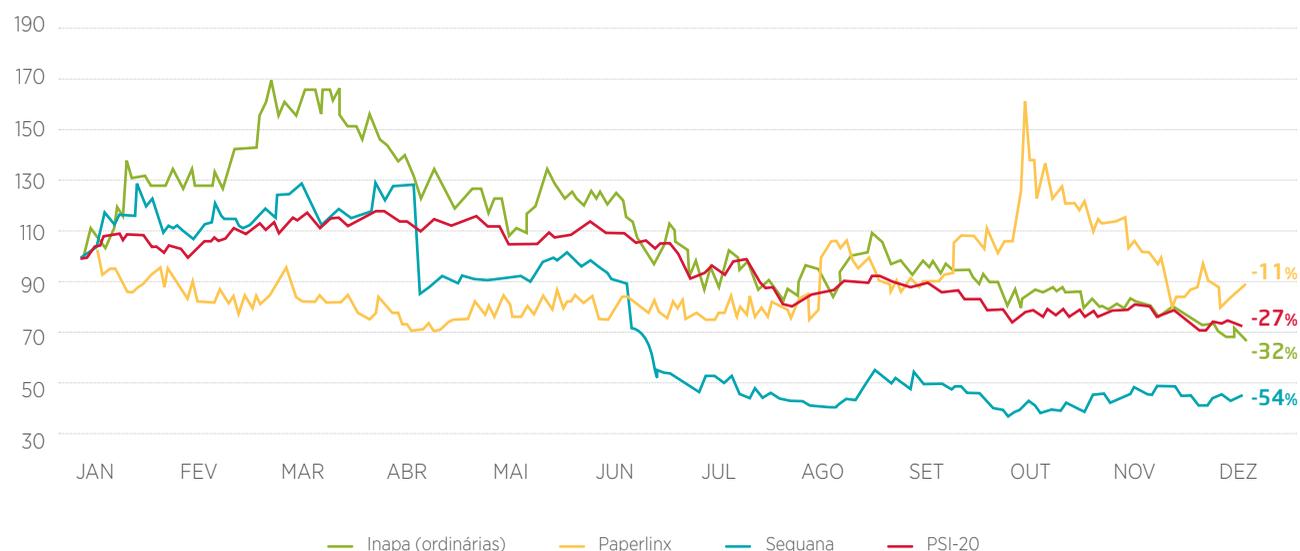
#### LEGENDA DO GRÁFICO

1. Resultados 2013 e convocatória Assembleia Geral de Acionistas (19 março).
2. Redução abaixo dos 2% de participação qualificada de Tiago Trindade Salgado (4 abril).
3. Assembleia Geral de Acionistas (10 abril).
4. Participação qualificada do BCP de 32,94% (16 abril).
5. Informação sobre as ações preferenciais passarem a conferir direito de voto (23 abril).
6. Pagamento de dividendos às ações preferenciais (24 abril).
7. Participação qualificada do BES de 6,11% (30 abril).
8. Comunicado da CGD de participação qualificada de 33,014% e da Parpública de 10,88% (2 maio).
9. Redução do capital social para €180.135.111,43 (8 maio).
10. Pagamento de dividendo às ações preferenciais (12 maio).
11. Resultados 1.º trimestre 2014 (21 maio).
12. Convocatório Assembleia Geral Extraordinária (10 julho).
13. Assembleia Geral Extraordinária (6 agosto).
14. Comunicado da Parcaixa sobre termo do dever de lançamento de OPA (22 agosto).
15. Providência cautelar de suspensão de deliberações sociais por Nova Expressão, SGPS, SA e resultados 1.º semestre de 2014 (28 agosto).
16. Resultados 3.º trimestre de 2014 (30 outubro).
17. Comunicado de posição imputável ao Novo Banco, SA (10 novembro).

A evolução do título continuou a ser influenciada pela conjuntura do mercado Português, não obstante o seu diminuto peso nas vendas consolidadas, e pelos elevados níveis de endividamento que continua a apresentar.

Quando comparada a *performance* do título com entidades comparáveis, é possível constatar que nas restantes empresas do setor também se registaram quebras no valor da cotação, tendo no caso da Sequana, uma queda superior à registada pela Inapa.

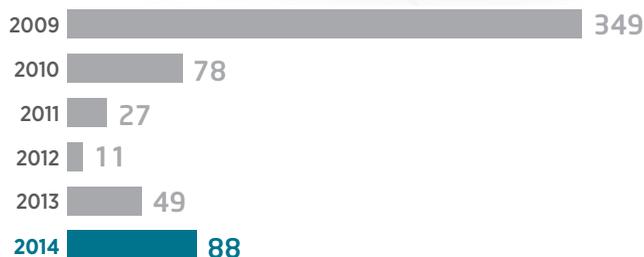
## EVOLUÇÃO COTAÇÃO INAPA VS. PS120 VS. COMPARÁVEIS



O volume de transações do título Inapa durante 2014 continuou a tendência de aumento que tem vindo a ser registada nos últimos anos. Durante o ano, em particular no primeiro trimestre, houve um incremento no volume de transações tendo-se registado um crescimento acumulado de 80% face a 2013.

Em 2014 as ações preferenciais registaram volumes mais elevados que em anos anteriores. Durante o ano foram um milhão e quarenta sete mil títulos transacionados, cerca de três vezes mais do que no ano anterior, tendo fechado o ano com uma cotação de 0,22€. Esta evolução representou um decréscimo de 8% face ao preço de fecho de 2012, um decréscimo menor que o registado pelas ações ordinárias e pelo mercado.

## TOTAL DE AÇÕES ORDINÁRIAS TRANSACIONADAS (Milhões de ações)



## AÇÕES PRÓPRIAS

No decorrer do ano de 2014 a sociedade não alienou 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

Propomos que os resultados líquidos da Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA no montante de 2.078.488,82 euros tenham a seguinte aplicação:

- Para Reserva Legal: 104.332,19 euros.
- Para Reservas Livres: 1.973.533,63 euros.
- Para Resultados Transitados: 623,00 euros.

# DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE

Para cumprimento do disposto no n.º1, alínea c) do art.º 245 do Código de Valores Mobiliários, os membros 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 de contas e nos demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento referentes a 31 de dezembro de 2014, 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 deparam.

Lisboa, 19 de março de 2015

**Álvaro João Pinto Correia**

Presidente do Conselho de Administração

**José Manuel Félix Morgado**

Vice-Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva

**Arndt Jost Michael Klippgen**

Administrador do Conselho de Administração

**António José Gomes da Silva Albuquerque**

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo**

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Emídio de Jesus Maria**

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

**João Miguel Pacheco de Sales Luís**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

**Gonçalo Cruz Faria de Carvalho**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

# INAPA PACKAGING: UMA ESTRATÉGIA RECONHECIDA.

Temos vindo a construir uma posição de referência no setor da embalagem, com operações em França, na Alemanha e em Portugal.

O Grupo tem tido um papel ativo na consolidação do setor da embalagem, procurando construir uma posição de liderança europeia na embalagem, à semelhança do que sucede no papel. As boas perspetivas de crescimento e rentabilidade, conjugadas com as sinergias geradas no Grupo ao nível logístico e comercial levaram a Inapa Packaging a receber em 2014 o Prémio de “Melhor Estratégia de Crescimento”, atribuído pela revista Acquisition International.



2014 BUSINESS  
EXCELLENCE AWARDS  
INAPA PACKAGING  
EUROPACKAGING



# 03

## INFORMAÇÃO FINANCEIRA

73 

milhões de euros de vendas  
em Packaging

2,1 

milhões de euros de resultado  
líquido

23% 

contribuição dos negócios  
complementares para os resultados  
operacionais do Grupo

# CONTAS CONSOLIDADAS

## BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

ATIVO	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	31 DEZEMBRO 2013
<b>ATIVO NÃO CORRENTE</b>			
Ativos fixos tangíveis	7	86.487	92.997
<i>Goodwill</i>	8	164.520	148.535
Outros ativos intangíveis	9	114.725	112.984
Partes de capital em empresas associadas	10	1.077	1.068
Ativos financeiros disponíveis para venda	11	39	40
Outros ativos não correntes	15	7.045	24.232
Ativos por impostos diferidos	12	23.055	22.347
<b>Total do ativo não corrente</b>		<b>396.949</b>	<b>402.203</b>
<b>ATIVO CORRENTE</b>			
Inventários	13	62.957	67.895
Clientes	14	134.705	141.913
Impostos a recuperar	15	6.172	8.444
Ativos financeiros disponíveis para venda		-	-
Outros ativos correntes	15	31.977	31.110
Caixa e equivalentes de caixa	16	31.831	24.835
<b>Total do ativo corrente</b>		<b>267.643</b>	<b>274.197</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>664.592</b>	<b>676.399</b>

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

## BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	31 DEZEMBRO 2013
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	18	180.135	204.176
Ações próprias	19	-	-
Prémios de emissão de ações	19	450	450
Reservas	19	44.752	43.832
Resultados transitados	19	-36.097	-57.085
Resultado líquido do período		2.078	1.273
		191.318	192.648
Interesses não controlados	21	133	1.211
<b>Total do capital próprio</b>		<b>191.452</b>	<b>193.859</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
Empréstimos	22	156.560	111.436
Financiamentos associados a ativos financeiros	22	44.878	47.002
Passivos por impostos diferidos	12	23.853	23.854
Provisões	23	344	307
Benefícios concedidos a empregados	24	8.022	4.594
Outros passivos não correntes	25	6.721	6.032
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>240.377</b>	<b>193.225</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Empréstimos	22	147.101	207.599
Fornecedores	25	50.409	50.592
Impostos a pagar	25	12.617	12.310
Outros passivos correntes	25	22.636	18.815
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>232.763</b>	<b>289.315</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>664.592</b>	<b>676.399</b>

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

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*	31 DEZEMBRO 2013	4º TRIMESTRE 2013*
<b>Toneladas*</b>		<b>837.467</b>	<b>206.730</b>	<b>798.024</b>	<b>215.979</b>
Vendas e prestação de serviços	26	919.266	230.493	898.849	241.064
Outros rendimentos	26	23.251	5.622	22.412	5.004
<b>Total de rendimentos</b>		<b>942.517</b>	<b>236.115</b>	<b>921.261</b>	<b>246.068</b>
Custo das vendas	13	-751.948	-188.257	-733.313	-195.165
Alteração nos inventários		-	-	-	-
Custos com pessoal	27	-79.482	-20.986	-76.904	-20.749
Outros custos	28	-87.257	-21.097	-88.592	-23.062
		<b>23.830</b>	<b>5.775</b>	<b>22.454</b>	<b>7.092</b>
Depreciações e amortizações	29	-5.648	-789	-5.658	-1.533
Imparidade de ativos não correntes		-	-	-	-
Ganhos/(perdas) em associadas	10	9	14	-7	-
Função financeira	30	-15.738	-3.551	-14.872	-3.864
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>2.451</b>	<b>1.449</b>	<b>1.916</b>	<b>1.695</b>
Imposto sobre o rendimento	31	-483	-272	-563	-619
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>1.968</b>	<b>1.177</b>	<b>1.353</b>	<b>1.076</b>
Atribuível a:					
Detentores do capital da empresa-mãe		2.078	1.289	1.273	1.113
Interesses não controlados		-110	-113	80	-37
Resultado por ação de operações continuadas (euros)					
Básico	20	0,005	0,008	0,002	0,002
Diluído	20	0,005	0,008	0,002	0,002

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

\* Não auditado.

## DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*	31 DEZEMBRO 2013	4º TRIMESTRE 2013*
<b>Resultado líquido do período antes de interesses minoritários</b>	<b>1.968</b>	<b>1.177</b>	<b>1.353</b>	<b>1.076</b>
<b>Saldos que não serão reclassificados para resultados</b>				
Ganhos e perdas atuariais	-3.200	-	371	-
<b>Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados</b>				
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-
Diferenças de conversão cambial	191	13	-510	-538
<b>Rendimento reconhecido diretamente no capital próprio</b>	<b>3.009</b>	<b>13</b>	<b>-139</b>	<b>-538</b>
<b>Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período</b>	<b>-1.041</b>	<b>1.190</b>	<b>1.214</b>	<b>538</b>
<b>Atribuível a:</b>				
Detentores do capital da empresa-mãe	-931	1.303	1.134	575
Interesses não controlados	-110	-113	80	-37
	<b>-1.041</b>	<b>1.190</b>	<b>1.214</b>	<b>538</b>

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

\* Não auditado.

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*	31 DEZEMBRO 2013	4º TRIMESTRE 2013*
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>					
Recebimentos de clientes		957.114	245.582	938.984	257.371
Pagamentos a fornecedores		-773.347	-200.162	-759.039	-218.313
Pagamentos ao pessoal		-78.536	-20.554	-75.909	-20.184
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>105.232</b>	<b>24.866</b>	<b>104.036</b>	<b>18.875</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-1.208	34	-4.459	-342
Recebimento do imposto sobre o rendimento		1.332	-339	569	192
Outros recebimentos relativos à atividade operacional		22.815	1.264	28.586	4.171
Outros pagamentos relativos à atividade operacional		-68.610	-9.463	-111.518	-40.765
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>	1	<b>59.561</b>	<b>16.362</b>	<b>17.213</b>	<b>-17.869</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		-	-	24	-
Ativos fixos tangíveis		6.286	4.281	1.215	291
Ativos intangíveis		-	-	-	-
Juros e rendimentos similares		3.030	220	1.146	198
Dividendos		-	-	31	9
		<b>9.315</b>	<b>4.501</b>	<b>2.415</b>	<b>498</b>
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-1.427	-32	-2.811	-1.510
Ativos fixos tangíveis		-3.450	-650	-3.628	-1.719
Ativos intangíveis		-1.644	-857	-1.890	-867
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-	-	-
Empréstimos concedidos		-	-	-	-
		<b>-6.522</b>	<b>-1.539</b>	<b>-8.328</b>	<b>-4.096</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>	2	<b>2.794</b>	<b>2.963</b>	<b>-5.914</b>	<b>-3.598</b>

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

\* Não auditado.

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*	31 DEZEMBRO 2013	4º TRIMESTRE 2013*
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		75.420	14.553	74.916	28.485
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-	-	-
Aplicações de tesouraria		-	-	-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		-	-	-	-
		<b>75.420</b>	<b>14.553</b>	<b>74.916</b>	<b>28.485</b>
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-66.261	-1.888	-117.090	-16.082
Amortizações de contratos de locação financeira		-1.181	-517	-855	-182
Juros e custos similares		-18.280	-5.578	-13.378	-4.108
Dividendos		-542	-	-	-
		<b>-86.264</b>	<b>-7.983</b>	<b>-131.322</b>	<b>-20.373</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>	[3]	<b>-10.844</b>	<b>6.570</b>	<b>-56.406</b>	<b>8.113</b>
Varição de caixa e seus equivalentes	4  =  1  +  2  +  3	51.511	25.895	-45.107	-13.355
Efeito das diferenças de câmbio		-93	-26	-9	4
		<b>51.419</b>	<b>25.869</b>	<b>-45.116</b>	<b>-13.350</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-107.162	-	-62.045	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	16	-55.744	25.869	-107.162	-13.350
		<b>51.419</b>	<b>25.869</b>	<b>-45.116</b>	<b>-13.350</b>

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

\* Não auditado.

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 31 DE DEZEMBRO DE 2013

(Montantes expressos em milhares de euros)

	ATRIBUÍVEL AOS DETENTORES DE CAPITAL PRÓPRIO DO GRUPO						INTERESSES NÃO CONTROLADOS	TOTAL CAPITAL PRÓPRIO
	CAPITAL DE EMISSÃO DE AÇÕES	PRÉMIO DE CONVERSÃO	RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL	OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	TOTAL		
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2013</b>	<b>204.176</b>	<b>450</b>	<b>5.122</b>	<b>-11.500</b>	<b>-5.949</b>	<b>192.300</b>	<b>4.068</b>	<b>196.368</b>
Total do rendimento integral	-	-	-510	371	1.273	1.134	80	1.214
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	-5.949	5.949	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-102	-102
Alterações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-2.835	-2.835
Outras variações	-	-	-	-787	-	-787	-	-787
<b>Total de ganhos e perdas do período</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-510</b>	<b>-6.365</b>	<b>7.222</b>	<b>347</b>	<b>-2.857</b>	<b>-2.508</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013</b>	<b>204.176</b>	<b>450</b>	<b>4.612</b>	<b>-17.865</b>	<b>1.273</b>	<b>192.648</b>	<b>1.211</b>	<b>193.859</b>
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2014</b>	<b>204.176</b>	<b>450</b>	<b>4.612</b>	<b>-17.865</b>	<b>1.273</b>	<b>192.648</b>	<b>1.211</b>	<b>193.859</b>
Total do rendimento integral	-	-	191	-3.200	2.078	-931	-110	-1.041
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	731	-731	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-542	-542	-102	-644
Redução de capital para cobertura de resultados transitados	-24.042	-	-	24.042	-	-	-	-
Outras variações	-	-	-	143	-	143	-866	-723
<b>Aplicação dos resultados do exercício anterior</b>	<b>-24.042</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>21.716</b>	<b>805</b>	<b>-1.330</b>	<b>-1.078</b>	<b>-2.408</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014</b>	<b>180.135</b>	<b>450</b>	<b>4.803</b>	<b>3.851</b>	<b>2.078</b>	<b>191.318</b>	<b>133</b>	<b>191.452</b>

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



NOTAS ÀS  
DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS  
CONSOLIDADAS

## NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

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

### NOTA 1

#### Introdução

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

Sede Social: Rua Braamcamp 40 - 9º D, 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 sedeada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH e Complott Papier Union, GmbH, igualmente sedeadas nesse país; (ii) Inapa France, SA; (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada diretamente e, indiretamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço; (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo que detém participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA, e Crediforma – Papelaria e Equipamento Técnico, Lda; (v) Inapa Espanha Distribución Ibérica, SA; operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua atividade de comercialização de papel); (vi) Europackging, SGPS, Lda, sedeada em Portugal, que desenvolve atividade em Portugal e em França através das suas subsidiárias; (vii) uma empresa localizada no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem atividade; (viii) Inapa Bélgica e Inapa Luxemburgo que operam no mercado Benelux; e (ix) Korda Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi, que opera no mercado turco.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa – IPG em 19 de março de 2015 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 Relato Financeiro (IAS/IFRS) emitidas pelo Internacional Accounting Standards Board (IASB) e com as interpretações emitidas pelo Internacional 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 2014.

As demonstrações financeiras consolidadas da Inapa são preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas que constituem o Grupo e que se encontram indicadas na Nota 35.

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 35). O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas, são apresentados nas rubricas de interesses não controlados. 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 não controlados 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 exerce, direta ou indiretamente, influência significativa mas não possuiu 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 diferenças de consolidação (*Goodwill*) 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 são objeto de reversão, exceto no caso das perdas por imparidade relativas ao *Goodwill*.

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. Os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo e as associadas, bem como os ganhos não realizados de transações intercompanhias, são eliminados no processo de consolidação, na extensão da participação do Grupo nas associadas. 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* (diferenças de consolidação)

As diferenças de consolidação correspondem 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). As diferenças de consolidação são registadas na moeda de reporte das subsidiárias, sendo convertidas 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.

As diferenças de consolidação não são amortizadas, sendo realizados anualmente testes de imparidade e, sempre que o valor das diferenças de consolidação 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.

### 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, Suíça, Angolana e Turca foram as seguintes:

- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,7825 euros;
- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,8769 euros;
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,2024 euros;
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,2127 euros;
- Câmbio do Dólar utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,2141 euros;
- Câmbio do Dólar utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,3285 euros;
- Câmbio da Lira Turca utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 2,9042 euros.
- Câmbio da Lira Turca utilizado para conversão das rubricas de balanço: 2,8207 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 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 prevalecente 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 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. Contratos de locação

Os bens cuja utilização decorre de contratos de locação financeira, relativamente aos quais o Grupo assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à respetiva posse do ativo locado, são classificados como ativos fixos tangíveis, sendo depreciados de acordo com a política estabelecida pelo Grupo para os respetivos bens (Notas 7 e 22).

Os juros incluídos no valor das rendas e as depreciações do respetivo ativo tangível são reconhecidos como custos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

Nos contratos de locação em que o locador assume uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade, sendo o Grupo locatário, são classificadas como locações operacionais (Nota 32 a)). Os pagamentos decorrentes da realização destes contratos são registados na demonstração dos resultados durante o período da locação.

## 2.8. 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, consoante o que for menor, deduzido dos custos exetáveis com a sua venda.

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.

## 2.9. Ativos financeiros

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

**Investimentos detidos até à maturidade:** Ativos financeiros, não derivados, com reembolsos fixos ou variáveis, que possuam uma maturidade fixa e relativamente aos quais seja intenção do Conselho de Administração a sua manutenção até à data do respetivo vencimento;

**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. Estes ativos e passivos são mensurados ao justo valor através da demonstração dos resultados;

**Empréstimos concedidos e contas a receber:** Ativos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis, que não se encontram cotados em mercados líquidos. Os saldos relativos a estes ativos encontram-se registados no balanço consolidado nas rubricas de Clientes, Outros ativos correntes e não correntes e Caixa e equivalentes;

**Ativos financeiros disponíveis para venda:** Ativos financeiros não derivados que o Grupo tem intenção de manter por tempo indeterminado ou que não se enquadrem em qualquer das categorias anteriores.

Os investimentos detidos até à maturidade e os empréstimos e contas a receber são classificados como ativos não correntes, exceto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço. Os investimentos registados a justo valor através de resultados são classificados como investimentos correntes.

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 os investimentos disponíveis para venda são mensurados pelos seus justos valores, por referência ao seu valor de mercado à data de encerramento do balanço. Os ativos financeiros disponíveis para venda representativos de partes de capital em ações de empresas não cotadas e no caso de o seu justo valor não ser possível de determinar, são registados ao custo de aquisição, tendo em consideração a existência ou não de perdas de imparidade. Os investimentos detidos até à maturidade e os empréstimos concedidos e contas a receber são registadas ao custo amortizado pelo método da taxa de juros efetiva.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, altura em que o ganho ou perda acumulada que se encontrava registada no capital próprio é registada na demonstração dos resultados. Nas situações em que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e tal situação seja considerada uma perda permanente (imparidade), esta perda é registada na demonstração dos resultados e a parte anteriormente registada no capital próprio é transferida para resultados.

## 2.10. Passivos financeiros

O IAS 39 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 2.18) e Fornecedores e Outros passivos correntes e não correntes (Nota 2.22). 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.

## 2.11. Operações de titularização de saldos de clientes

De acordo com o IAS 39, 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. 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 22 e 37).

## 2.12. 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 das diferenças de consolidação). 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.

## 2.13. 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.

## 2.14. Clientes e outros ativos correntes

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.

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

## 2.15. 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.

## 2.16. 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.

## 2.17. 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.

## 2.18. 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.

## 2.19. 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.

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.

O imposto sobre o rendimento é reconhecido nas demonstrações financeiras intercalares, com base na taxa efetiva anual estimada para as demonstrações financeiras anuais.

## 2.20. 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 23).

## 2.21. Benefícios concedidos a empregados

### Planos de complementos de reforma – benefício definido

As subsidiárias Inapa France, SA, Papier Union, GmbH e Inapa Suíça 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 sediadas 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.

## 2.22. 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.

## 2.23. Reconhecimento de custos e proveitos

Os proveitos resultantes de vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidados quando os riscos e benefícios associados à posse dos ativos são transferidos para o comprador e o montante dos proveitos possa ser razoavelmente quantificado. O rédito do Grupo resulta essencialmente da venda de papel, materiais de embalagem e de impressão e outros similares. Os proveitos resultantes das prestações de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidados com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço. 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 25).

## 2.24. 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 desenvolvida na Alemanha e em Portugal.

## 2.25. 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 33), 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 2.20.

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

## 2.26. 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 ocorreram após a data do balanço são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais (ver Nota 39).

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

Em 1 de janeiro de 2014 entraram em vigor as seguintes normas, interpretações ou alterações em resultado da sua publicação pelo IASB e pelo IFRIC e da sua adoção pela União Europeia:

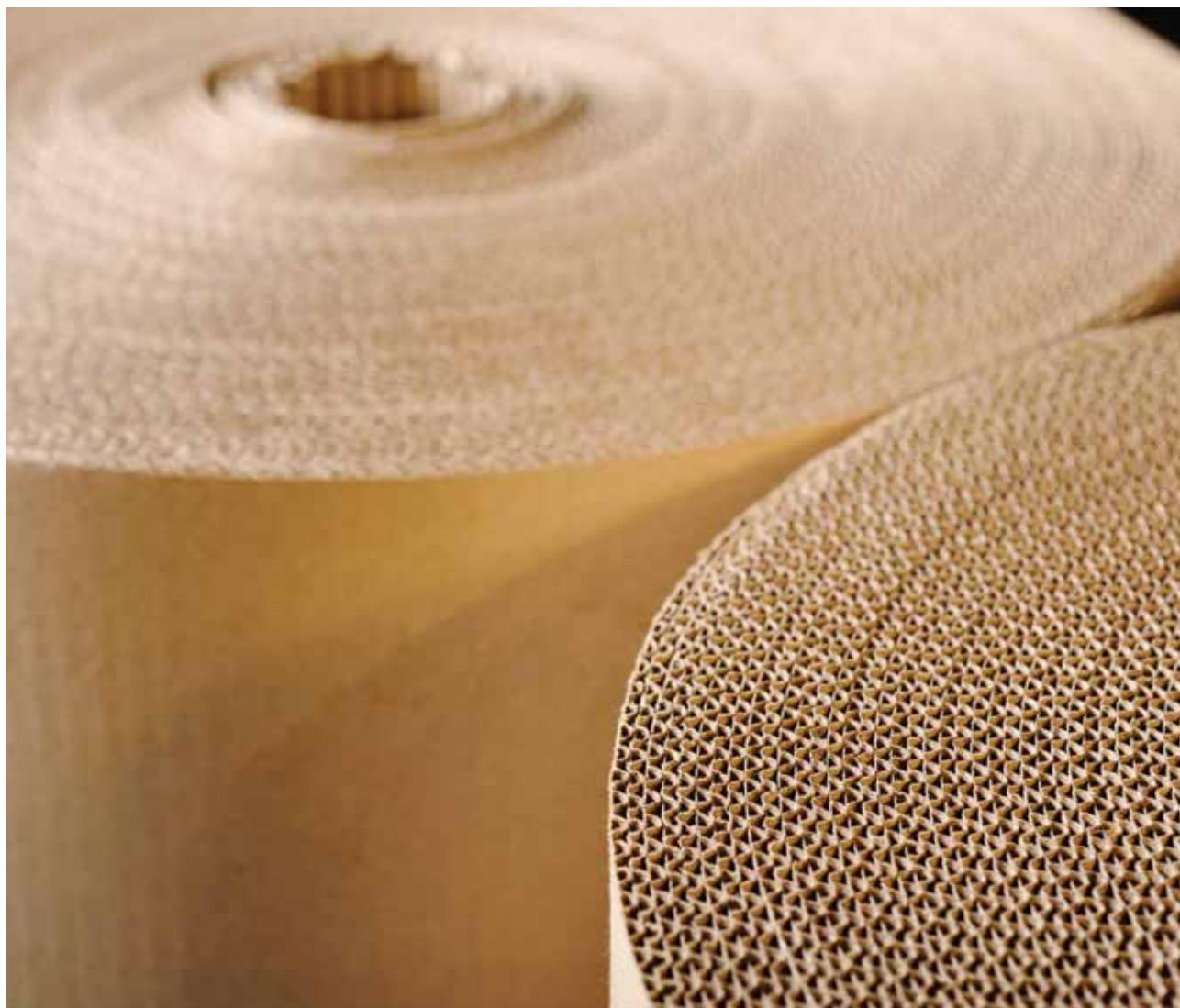
- IAS 27 (revisão 2011) – Demonstrações financeiras separadas.
  - IAS 28 (revisão 2011) – Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos.
  - IAS 32 (alteração) – Compensação de ativos e passivos financeiros.
  - IAS 36 (alteração) – Divulgação do valor recuperável para ativos não financeiros.
  - IAS 39 (alteração) – Novação de derivativos e continuidade da contabilidade de cobertura.
  - IFRS 10 (nova) – Demonstrações financeiras consolidadas.
  - IFRS 11 (nova) – Acordos conjuntos.
  - IFRS 12 (nova) – Divulgação de interesses em outras entidades.
  - Alterações à IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 – Regime de transição.
  - Alterações à IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 – Entidades de investimento.
- A entrada em vigor das normas acima referidas não teve impacto relevante nas presentes demonstrações financeiras.
- Foram publicadas pelo IASB e pelo IFRIC novas normas, alterações a normas existentes e interpretações, cuja aplicação ainda não é obrigatória para períodos que se iniciem até 1 de janeiro de 2014, nomeadamente por não terem sido adotadas pela União Europeia ou por esta entidade não obrigar a sua adoção em 2014:
- IAS 1 (alteração), 'Revisão às divulgações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
  - IAS 16 e IAS 38 (alteração), 'Métodos de cálculo de amortização e depreciação permitidos' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - IAS 16 e IAS 41 (alteração), 'Agricultura: plantas que produzem ativos biológicos consumíveis' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - IAS 19 (alteração), 'Planos de benefícios definidos – Contribuições dos empregados' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de julho de 2014). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia.
  - IAS 27 (alteração), 'Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - IFRS 9 (nova), 'Instrumentos financeiros – classificação e mensuração' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - IFRS 11 (alteração), 'Contabilização da aquisição de interesse numa operação conjunta' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - IFRS 14 (nova), 'Desvios tarifários' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - IFRS 15 (nova), 'Rédito de contratos com clientes' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - Alteração à IFRS 10 e IAS 28, 'Venda ou contribuição de ativos entre um investidor e uma sua Associada ou Empreendimento conjunto' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - Alteração à IFRS 10, 12 e IAS 28, 'Entidades de investimento: aplicação da isenção à obrigação de consolidar' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia.
  - IFRIC 21 (nova), 'Taxas do governo' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 17 de junho de 2014).

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

- Melhorias às normas 2010-2012, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2014). Estas melhorias ainda estão sujeitas ao processo de endosso pela União Europeia. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 e IAS 38.
- Melhorias às normas 2011-2013, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2015). Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13, e IAS 40.
- Melhorias às normas 2012-2014, (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2015). Estas melhorias ainda estão sujeitas ao processo de endosso pela União Europeia. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 5, IFRS 7, IAS 19, e IAS 34.

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

De acordo com a análise efetuada pela Empresa, não se estima que a aplicação das alterações e das novas normas acima referidas, que ainda não são de aplicação obrigatória nos períodos iniciados em 1 de janeiro de 2014, tenha impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.



## 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 e risco de preço), 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.

#### A) RISCO DE MERCADO

##### Evolução das taxas de câmbio

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

Muito embora estes mercados não representem mais do que 9,9% 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 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.

	EURO	LIBRA ESTERLINA	FRANCO SUÍÇO	DÓLAR *	LIRA TURCA	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2014</b>						
<b>ATIVOS</b>						
Caixa e seus equivalentes	28.240	-	2.070	545	976	31.831
Clientes e Outros ativos	154.748	-	7.139	1.378	10.464	173.728
Ativos financeiros disponíveis para venda	24	-	16	-	-	39
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>183.012</b>	<b>-</b>	<b>9.224</b>	<b>1.923</b>	<b>11.440</b>	<b>205.598</b>
<b>PASSIVOS</b>						
Empréstimos e outros financiamentos	342.677	-	1.663	132	4.066	348.538
Fornecedores e outros passivos	75.816	-	2.705	366	879	79.766
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>418.493</b>	<b>-</b>	<b>4.368</b>	<b>498</b>	<b>4.945</b>	<b>428.304</b>
<b>Posição financeira líquida em balanço</b>	<b>-235.481</b>	<b>-</b>	<b>4.856</b>	<b>1.425</b>	<b>6.495</b>	<b>-222.706</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2013</b>						
<b>ATIVOS</b>						
Caixa e seus equivalentes	22.588	8	1.165	158	916	24.835
Clientes e Outros ativos	183.888	-	2.256	1.163	9.949	197.255
Ativos financeiros disponíveis para venda	25	-	15	-	-	40
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>206.501</b>	<b>8</b>	<b>3.436</b>	<b>1.320</b>	<b>10.865</b>	<b>222.130</b>
<b>PASSIVOS</b>						
Empréstimos e outros financiamentos	360.746	-	1.059	217	4.016	366.037
Fornecedores e outros passivos	68.185	-	2.377	201	4.655	75.418
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>428.931</b>	<b>-</b>	<b>3.436</b>	<b>418</b>	<b>8.671</b>	<b>441.455</b>
<b>Posição financeira líquida em balanço</b>	<b>-222.430</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>903</b>	<b>2.194</b>	<b>-219.325</b>

\*A informação é preparada em simultâneo em duas moedas: kwanzas e dólares dos EUA.

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de dezembro de 2014 uma variação positiva do Euro em 1% face às restantes moedas resultaria num impacto negativo no capital próprio de 128 milhares de euros (31 de dezembro de 2013: 31 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.

Em 31 de dezembro de 2014, 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 348 milhares de euros (31 de dezembro de 2013: 366 milhares de euros).

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 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:

<b>31 DE DEZEMBRO DE 2014</b>	<b>ATÉ 1 MÊS</b>	<b>1 A 3 MESES</b>	<b>3 A 12 MESES</b>	<b>1 A 5 ANOS</b>	<b>MAIS 5 ANOS</b>	<b>TOTAL</b>
<b>ATIVOS</b>						
<b>Não correntes</b>						
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	39	-	39
Outros Valores a Receber	-	1.977	-	-	-	1.977
<b>Correntes</b>						
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-
Outros Valores a Receber	-	790	-	-	-	790
Caixa e equivalentes de caixa	31.831	-	-	-	-	31.831
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>31.831</b>	<b>2.767</b>	<b>-</b>	<b>39</b>	<b>-</b>	<b>34.637</b>
<b>PASSIVOS</b>						
<b>Não correntes</b>						
Empréstimos	1.000	49.714	97.480	659	338	149.192
Financiam. assoc. a ativos financeiros	44.877	-	-	-	-	44.877
Outros passivos – locação financeira	7.368	-	-	-	-	7.368
<b>Correntes</b>						
Empréstimos	79.805	44.812	20.334	482	93	145.527
Outros passivos – locação financeira	1.574	-	-	-	-	1.574
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>134.624</b>	<b>94.526</b>	<b>117.815</b>	<b>1.141</b>	<b>432</b>	<b>348.538</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2013</b>						
<b>ATIVOS</b>						
<b>Não correntes</b>						
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	40	-	40
Outros Valores a Receber	-	2.766	-	-	-	2.766
<b>Correntes</b>						
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-
Outros Valores a Receber	-	1.579	-	-	-	1.579
Caixa e equivalentes de caixa	24.835	-	-	-	-	24.835
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>24.835</b>	<b>4.345</b>	<b>-</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>29.220</b>
<b>PASSIVOS</b>						
<b>Não correntes</b>						
Empréstimos	11.769	41.850	56.263	1.083	470	111.436
Financiam. assoc. a ativos financeiros	47.002	-	-	-	-	47.002
<b>Correntes</b>						
Empréstimos	94.869	48.715	63.427	537	52	207.599
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>153.639</b>	<b>90.564</b>	<b>119.689</b>	<b>1.621</b>	<b>522</b>	<b>366.037</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.

As empresas, 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.

Adicionalmente, 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.

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 2014 e de 2013, a antiguidade dos saldos de clientes e o valor limite dos créditos contratados para a carteira de clientes é como se segue:

	2014		2013	
	CLIENTES	OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	CLIENTES	OUTROS ATIVOS FINANCEIROS
Valores não vencidos	107.086	35.767	110.114	54.660
Valores vencidos				
de 1 a 30 dias	8.634	-	8.863	42
de 31 a 90 dias	7.234	-	6.102	27
+ de 91 dias	8.313	3.255	11.976	614
	<b>131.267</b>	<b>39.022</b>	<b>137.055</b>	<b>55.343</b>
Com risco de cobrança	25.056	1.122	26.981	4.239
Imparidades	-21.618	-1.122	-22.123	-4.239
<b>Saldo líquido</b>	<b>134.705</b>	<b>39.022</b>	<b>141.913</b>	<b>55.343</b>
<b>Limite de seguro de crédito contratado</b>	<b>813.245</b>		<b>393.505</b>	

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

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 2014 e de 2013, de acordo com os valores de balanço dos ativos, categorizados por setor de atividade:

31 DE DEZEMBRO DE 2014	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTROS NEGÓCIOS E ATIVIDADES	TOTAL
<b>ATIVOS</b>					
Caixa e seus equivalentes	31.167	441	48	175	31.831
Ativos financeiros disponíveis para venda	24	3	-	13	39
Clientes e Outros ativos	156.721	8.810	4.162	4.034	173.728
<b>Total de ativos</b>	<b>187.911</b>	<b>9.255</b>	<b>4.210</b>	<b>4.222</b>	<b>205.598</b>

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

31 DE DEZEMBRO DE 2013	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTROS NEGÓCIOS E ATIVIDADES	TOTAL
<b>ATIVOS</b>					
Caixa e seus equivalentes	23.072	1.184	150	428	24.835
Ativos financeiros disponíveis para venda	26	2	-	13	40
Clientes e Outros ativos	163.763	8.979	4.403	20.111	197.256
<b>Total de ativos</b>	<b>186.861</b>	<b>10.164</b>	<b>4.553</b>	<b>20.551</b>	<b>222.130</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 2014 e 2013 de acordo com os valores de balanço dos ativos, categorizados por área geográfica:

31 DE DEZEMBRO DE 2014	IBÉRIA	FRANÇA	SUIÇA E ALEMANHA	ANGOLA	OUTROS	TOTAL
<b>ATIVOS</b>						
Caixa e seus equivalentes	1.237	3.938	25.098	545	1.012	31.831
Ativos financeiros disponíveis para venda	14	7	16	-	3	39
Clientes e Outros ativos	36.163	45.647	78.075	1.378	12.465	173.728
	<b>37.415</b>	<b>49.591</b>	<b>103.189</b>	<b>1.923</b>	<b>13.480</b>	<b>205.598</b>

31 DE DEZEMBRO DE 2013	IBÉRIA	FRANÇA	SUIÇA E ALEMANHA	ANGOLA	OUTROS	TOTAL
<b>ATIVOS</b>						
Caixa e seus equivalentes	1.425	335	21.866	158	1.051	24.835
Ativos financeiros disponíveis para venda	13	8	15	-	3	40
Clientes e Outros ativos	60.403	50.605	73.213	1.163	11.873	197.256
	<b>61.841</b>	<b>50.948</b>	<b>95.095</b>	<b>1.320</b>	<b>12.927</b>	<b>222.131</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 2014 e de 2013 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.

31 DE DEZEMBRO DE 2014	MENOS DE 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS DE 5 ANOS	TOTAL
<b>PASSIVOS</b>						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	414	457	34.679	8.285	2.188	46.023
Empréstimo bancários	1.439	19.845	90.556	64.505	56.061	232.407
Outros empréstimos	80	152	8.890	31.984	-	41.105
Financ. associadas a ativos financeiros	81	154	719	47.896	-	48.850
Dívida de locação financeira	400	15	1.264	6.079	1.568	9.326
	<b>2.414</b>	<b>20.624</b>	<b>136.109</b>	<b>158.749</b>	<b>59.817</b>	<b>377.712</b>

31 DE DEZEMBRO DE 2013	MENOS DE 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS DE 5 ANOS	TOTAL
<b>PASSIVOS</b>						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	396	256	43.233	-	-	43.885
Empréstimo bancários	14.820	21.566	132.389	75.839	2.986	247.600
Outros empréstimos	73	138	6.387	31.108	-	37.706
Financ. associados a ativos financeiros	79	150	699	47.695	-	48.623
Dívida de locação financeira	304	9	931	5.137	1.557	7.938
	<b>15.672</b>	<b>22.119</b>	<b>183.639</b>	<b>159.779</b>	<b>4.543</b>	<b>385.751</b>

## NOTA 4

### Ativos e passivos financeiros

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

31 DE DEZEMBRO DE 2014	CRÉDITO E VALORES A RECEBER	ATIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA	OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS
<b>ATIVOS</b>			
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	39	-
Outros ativos não correntes	7.045	-	-
Clientes e Outros ativos correntes	166.683	-	-
Caixa e seus equivalentes	31.831	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>205.559</b>	<b>39</b>	<b>-</b>
<b>PASSIVOS</b>			
Empréstimos não correntes	-	-	156.560
Outros passivos não correntes	-	-	6.721
Empréstimos correntes	-	-	147.101
Financiamento associados a ativos financeiros	-	-	44.878
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	73.046
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>428.305</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2013</b>			
<b>ATIVOS</b>			
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	40	-
Outros ativos não correntes	24.232	-	-
Clientes e Outros ativos correntes	173.023	-	-
Caixa e seus equivalentes	24.835	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>222.090</b>	<b>40</b>	<b>-</b>
<b>PASSIVOS</b>			
Empréstimos não correntes	-	-	111.436
Outros passivos não correntes	-	-	6.032
Empréstimos correntes	-	-	207.599
Financiamento associados a ativos financeiros	-	-	47.002
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	69.407
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>441.476</b>

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

Em 2014 e 2013 os ganhos e perdas com ativos e passivos financeiros analisam-se como segue:

	2014	2013
Ganhos/(perdas) de empréstimos e contas a receber	-1.979	-2.676
Ganhos/(perdas) de outros passivos financeiros	-	-
Ganhos/(perdas) de instrumentos financeiros disponíveis para venda	23	21
Juros obtidos:		
Provenientes de ativos financeiros disponíveis para venda	-	-
Provenientes de empréstimos e outros valores a receber	867	494
Juros suportados:		
Provenientes de passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	-13.881	-11.577
Custos com comissões, garantias e out. custos com passivos financeiros	-3.417	-3.787
<b>Total ganhos e perdas líquidos</b>	<b>-18.387</b>	<b>-17.524</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. É, no entanto, convicção do Conselho de Administração que as estimativas e assunções adotadas não incorporam riscos significativos que possam causar, no decurso do próximo exercício, ajustamentos materiais ao valor dos ativos e passivos.

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 DE CONSOLIDAÇÃO (*GOODWILL*) E MARCAS

O Grupo testa anualmente se existe ou não imparidade das diferenças de consolidação, 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 expectável evolução das vendas (Notas 8 e 9).

No cálculo dos fluxos de caixa gerados pelas unidades geradoras de caixa foi estimado um crescimento médio das vendas que no caso de ser inferior em 0,5%, e todas as restantes variáveis permanecessem constantes, não corresponderia à necessidade de registar uma perda de imparidade. Por outro lado, caso a taxa de desconto fosse superior em 1% e as restantes variáveis permanecessem constantes, também não seria registada uma perda de imparidade.

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). Caso todas as variáveis permanecessem constantes e a taxa de desconto fosse superior em 0,5%, não corresponderia à necessidade de registar uma perda de imparidade. Na eventualidade de se estimar crescimento médio das vendas inferior em 0,5% e todas as restantes variáveis permanecessem constantes, não se verificaria a necessidade de reconhecer uma perda por imparidade no valor registado das marcas.

#### B) PRESSUPOSTOS ATUARIAIS

As responsabilidades com benefícios definidos 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 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 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.

### **D) COBRANÇAS DUVIDOSAS**

As perdas por imparidade relativas a créditos de cobrança duvidosa 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 (Nota 2.20).

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. Em Outras atividades estão registados os valores relativos às *holdings* e outras empresas não imputadas aos negócios identificados.

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 2014 e de 2013, 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 2014</b>						
<b>RÉDITOS</b>						
Vendas externas	812.929	64.892	31.697	4	-	909.522
Vendas Inter-segmentais	1.496	2.458	5.005	-	-8.958	-
Outros réditos	31.053	878	970	94	-	32.995
<b>Réditos totais</b>	<b>845.478</b>	<b>68.228</b>	<b>37.672</b>	<b>98</b>	<b>-8.958</b>	<b>942.517</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Resultados segmentais	16.402	3.078	1.179	-2.906	428	18.181
<b>Resultados operacionais</b>						<b>18.181</b>
Gastos de juros	-10.877	-984	-338	-10.721	3.951	-18.969
Proveito de juros	6.329	4	32	1.097	-4.232	3.231
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-483
<b>Resultados de atividades ordinárias</b>						<b>1.960</b>
Ganhos/(perdas) em associadas						9
<b>Resultado consolidado líquido</b>						<b>1.968</b>
Atribuível:						
Detentores capital						2.078
Interesses não controlados						-110
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>						
Ativos do segmento	569.628	34.302	13.909	26.708	-	644.547
Ativos do Grupo não imputados						20.046
<b>Ativos totais consolidados</b>						<b>664.592</b>
Passivos do segmento	274.242	25.766	13.920	3.968	-	317.895
Passivos do Grupo não imputados						155.246
<b>Passivos totais consolidados</b>						<b>473.141</b>
Dispêndios de capital fixo	3.684	753	1.601	174	-	6.213
Depreciações	3.762	477	364	1.045	-	5.648
Imparidade de ativos correntes	3.527	173	104	-	-	3.804

31 DE DEZEMBRO DE 2013	PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTRAS ATIVIDADES	ELIMINAÇÃO DE CONSOLID.	CONSOLIDADO
<b>RÉDITOS</b>						
Vendas externas	794.599	62.506	31.606	14	-	888.724
Vendas Inter-segmentais	867	2.393	3.967	-	-7.227	-
Outros réditos	30.110	925	805	697	-	32.537
<b>Réditos totais</b>	<b>825.576</b>	<b>65.823</b>	<b>36.377</b>	<b>711</b>	<b>-7.227</b>	<b>921.261</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Resultados segmentais	15.435	3.433	1.464	-3.887	350	16.795
<b>Resultados operacionais</b>						<b>16.795</b>
Gastos de juros	-7.489	-605	-269	-10.514	3.044	-15.833
Proveito de juros	3.127	13	35	1.212	-3.427	961
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-563
<b>Resultados de atividades ordinárias</b>						<b>1.360</b>
Ganhos/(perdas) em associadas						-7
<b>Resultado consolidado líquido</b>						<b>1.353</b>
Atribuível:						
Detentores capital						1.273
Interesses não controlados						80
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>						
Ativos do segmento	572.627	33.542	15.459	30.679	-	652.307
Ativos do Grupo não imputados						24.092
<b>Ativos totais consolidados</b>						<b>676.399</b>
Passivos do segmento	296.828	12.073	3.610	690	-	313.201
Passivos do Grupo não imputados						169.338
<b>Passivos totais consolidados</b>						<b>482.540</b>
Dispêndios de capital fixo	5.148	871	1.462	1.315	-	8.796
Depreciações	4.264	445	152	798	-	5.658
Imparidade de ativos correntes	3.962	52	131	46	-	4.190

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 e nos exercícios findos naquelas datas, os valores dos ativos localizados nos diferentes mercados onde a Inapa tem atividade de distribuição de papel e as vendas por país analisam-se como se segue:

	2014		2013	
	ATIVOS	VENDAS	ATIVOS	VENDAS
Alemanha	203.714	432.630	206.415	431.302
França	94.870	182.210	95.206	189.736
Portugal	34.118	37.517	32.598	40.031
Outros	236.925	160.572	238.409	133.530
	<b>569.628</b>	<b>812.929</b>	<b>572.627</b>	<b>794.599</b>

## Ativos não correntes por repartição geográfica

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 os valores dos ativos não correntes de acordo com a sua localização são os seguintes:

2014	ALEMANHA	FRANÇA	PORTUGAL	OUTROS	TOTAL
Ativo fixo tangível líquido	33.402	21.569	28.404	3.113	86.487
Outros ativos não correntes	2.628	3.390	112	125	6.256
	<b>36.030</b>	<b>24.959</b>	<b>28.516</b>	<b>3.238</b>	<b>92.743</b>
<b>2013</b>					
Ativo fixo tangível líquido	35.477	24.006	30.235	3.279	92.997
Outros ativos não correntes	3.451	3.708	16.948	125	24.232
	<b>38.928</b>	<b>27.714</b>	<b>47.183</b>	<b>3.404</b>	<b>117.229</b>

## NOTA 7

## Ativos fixos tangíveis

Durante os exercícios de 2014 e 2013, os movimentos ocorridos no valor dos ativos fixos tangíveis, bem como as respectivas depreciações, foram os seguintes:

ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	EM CURSO	TOTAL
<b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>							
Saldo em 1 de janeiro de 2014	27.611	91.581	42.212	3.389	10.684	1.236	176.713
Diferenças cambiais	4	3	30	7	48	-	91
Aumentos	-	838	2.235	297	365	110	3.844
Alienações	-2.039	-7.276	-1.523	-304	-799	-78	-12.019
Transferências/abates	-	67	-	-	-1	-1.146	-1.080
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	25.576	85.213	42.954	3.388	10.297	121	167.550
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>							
Saldo em 1 de janeiro de 2014	-	37.010	34.401	2.837	9.468	-	83.716
Diferenças cambiais	-	1	24	5	50	-	79
Reforço	-	1.886	1.283	298	495	-	3.961
Alienações	-	-5.578	-206	-362	-538	-	-6.684
Transferências/abates	-	-10	-	-	-	-	-9
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	-	33.308	35.502	2.778	9.475	-	81.063
Valor líquido	25.576	51.905	7.452	611	822	121	86.487

	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 2013	27.081	92.443	42.705	2.806	11.666	29	176.730
Diferenças cambiais	-	-	-58	-1	-58	-	-117
Aumentos	-	685	1.987	154	271	1.212	4.310
Alienações	-275	-3.401	-3.087	-316	-1.793	-	-8.872
Transferências/abates	-	-27	-78	355	-122	-4	124
Varição no perímetro de consolidação	806	1.881	742	391	720	-	4.540
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>27.611</b>	<b>91.581</b>	<b>42.212</b>	<b>3.389</b>	<b>10.684</b>	<b>1.236</b>	<b>176.713</b>
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>							
Saldo em 1 de janeiro de 2013	-	36.366	35.647	2.455	10.174	-	84.642
Diferenças cambiais	-	-	-58	-2	-55	-	-115
Reforço	-	1.995	1.021	301	687	-	4.004
Alienações	-	-1.393	-2.940	-309	-1.778	-	-6.420
Transferências/abates	-	-206	312	-35	-44	-	29
Varição no perímetro de consolidação	-	247	418	427	484	-	1.575
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>-</b>	<b>37.010</b>	<b>34.401</b>	<b>2.837</b>	<b>9.468</b>	<b>-</b>	<b>83.715</b>
<b>Valor líquido</b>	<b>27.611</b>	<b>54.572</b>	<b>7.811</b>	<b>552</b>	<b>1.216</b>	<b>1.236</b>	<b>92.997</b>

À data de 31 de dezembro de 2014, o valor bruto do ativo tangível financiado por contratos de locação financeira ascendia a 15.774 milhares de euros (2013: 15.774 milhares de euros), sendo as depreciações acumuladas de 5.243 milhares de euros (2013: 4.816 milhares de euros) e o valor em dívida de 6.543 milhares de euros (2013: 7.603 milhares de euros).

Os bens em regime de locação financeira registavam em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 os seguintes valores líquidos:

	2014	2013
Terrenos	2.182	2.182
Edifícios e outras construções	8.312	8.697
Equipamento transporte	36	79
<b>Total</b>	<b>10.530</b>	<b>10.958</b>



## NOTA 8

### Goodwill

A variação do saldo registado na rubrica *Goodwill* durante os exercícios de 2014 e 2013 foi a seguinte

#### GOODWILL

##### 1 DE JANEIRO DE 2013

Valor de aquisição	155.936
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2013</b>	<b>144.170</b>

##### MOVIMENTOS EM 2013

Diferenças cambiais	-
Aumentos	4.365
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-
	<b>148.535</b>

##### 31 DE DEZEMBRO DE 2013

Valor de aquisição	160.301
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>148.535</b>

##### MOVIMENTOS EM 2014

Diferenças cambiais	-
Aumentos	15.985
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-
	<b>164.520</b>

##### 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Valor de aquisição	176.286
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>164.520</b>

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

A variação verificada em 2013 no valor do *Goodwill* resulta da aquisição de um negócio na área de embalagem pela subsidiária Inapa Packaging, a Realpack, pelo montante de 2.901 milhares de euros, tendo sido atribuído um valor de 910 milhares de euros aos ativos líquidos adquiridos. A Inapa Portugal adquiriu um negócio na área da Comunicação Visual, a Crediforma, pelo montante de 2.116 milhares de euros, tendo sido atribuído um valor de 330 milhares de euros aos ativos líquidos adquiridos. Por fim, a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão adquiriu uma subsidiária na Turquia para o negócio de papel, a Korda, pelo montante de 5.304 milhares de euros, tendo sido atribuído um valor de 4.716 milhares de euros aos ativos líquidos adquiridos.

O aumento em 2014 no valor de *Goodwill* resulta da aquisição da participação de 5,1%, no capital da Papier Union GmbH, tendo sido exercida a opção de compra detida pelo Grupo. Na sequência desta operação foi transferido o saldo a receber, que se encontrava registado em outros ativos não correntes para *Goodwill* (Nota 15), juntamente com o valor de interesses não controlados relativo a esta participação (Nota 21).

Desenvolvendo as subsidiárias uma atividade essencialmente de distribuição de papel, o Conselho de Administração considerou que face à estreita interdependência das operações de distribuição e em cumprimento do IAS 36, se tomasse a atividade distribuidora no seu todo como um grupo de unidades geradoras de fluxos de caixa, sendo esta abordagem igualmente aplicável à atividade de embalagem desenvolvida na Alemanha, França e em Portugal.

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

	PAPEL		EMBALAGEM			COMUNICAÇÃO VISUAL		TOTAL
	DISTRIBUIÇÃO	FRANÇA	ALEMANHA	PORTUGAL	PORTUGAL	ALEMANHA		
<i>Goodwill</i>	142.145	2.933	10.512	1.135	1.775	6.019	164.520	

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 das atividades de embalagem e de comunicação visual, através da determinação do valor de uso, de acordo com o método de *discounted cash flow*.

Os valores dos cálculos do teste de imparidade efetuado para efeitos das demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2014, foram suportados pelas expectativas de desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projeções de *cash flows* futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração que abrangem um período até 2019. As projeções de fluxos de caixa para além do período do plano são extrapoladas, utilizando as taxas de crescimento estimadas apresentadas abaixo. As taxas de crescimento consideradas nos testes de imparidade não excedem a taxa média de crescimento a longo prazo da atividade distribuidora nem das restantes operações.

Os gestores determinam a margem bruta orçada com base na performance passada e nas suas expectativas para o desenvolvimento do mercado. A taxa de crescimento média ponderada utilizada é consistente com as previsões incluídas nos relatórios do setor. A taxa de desconto utilizada é de 5,66% depois de impostos, correspondendo a 6,9% antes de impostos e reflete os riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

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

	31 DE DEZEMBRO DE 2014	31 DE DEZEMBRO DE 2013
Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade)	1,85%	1,85%
Margem EBITDA (Distribuição)	3,6%	4,0%
Taxa de inflação	2,0%	2,0%
Taxa de desconto após imposto	5,7%	6,4%
Taxa de desconto antes de imposto	6,9%	8,1%

Para o cálculo da taxa de desconto dos testes de imparidade foram mantidos os mesmos pressupostos que foram utilizados no ano anterior:

- Taxa de juro sem risco: *yield* das *bonds* do estado Alemão a 30 anos;
- *Spread*: *spread* médio da dívida da Inapa nesse ano;
- Beta: média dos relatórios dos analistas que seguem a Inapa (BPI e Caixa BI);
- Prémio de risco de mercado: média dos relatórios dos analistas que seguem a Inapa (BPI e Caixa BI);
- Estrutura ótima de capitais: média dos relatórios dos analistas que seguem a Inapa (BPI e Caixa BI);
- Taxa de imposto: taxa de imposto nominal da Inapa nesse ano.

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

	31 DE DEZEMBRO DE 2014	31 DE DEZEMBRO DE 2013
Yield das bonds do estado alemão a 30 anos	1,65%	2,72%
Spread médio da Inapa	3,5%	3,0%
Beta	1,11	1,11
Prémio de risco de mercado	5,0%	5,0%
Estrutura óptima de capitais	43,0%	43,0%
Taxa de imposto	30,0%	30,0%

## NOTA 9

### Outros ativos intangíveis

Durante os exercícios de 2014 e 2013, os movimentos ocorridos nos ativos intangíveis, bem como nas respetivas amortizações foram os seguintes:

	PROPRIEDADE INDUSTRIAL E OUTROS DIREITOS	ATIVOS EM CURSO E ADIANTAMENTOS	TOTAL
<b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2014	164.171	376	164.547
Diferenças cambiais	42	-	42
Aumentos	846	1.535	2.381
Alienações	-1.361	-	-1.361
Transferências/abates	1.270	-124	1.146
Varição no perímetro de consolidação	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	164.968	1.787	166.755
<b>AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2014	51.562	-	51.562
Diferenças cambiais	43	-	43
Reforço	1.686	-	1.686
Alienações	-1.261	-	-1.261
Transferências/abates	-1	-	-1
Varição no perímetro de consolidação	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	52.030	-	52.030
Custo de aquisição	164.698	1.787	166.755
Amortizações acumuladas	24.566	-	24.566
Perdas por imparidade acumuladas	27.464	-	27.464
Valor líquido em 31 de dezembro de 2014	112.938	1.787	114.725

	PROPRIEDADE INDUSTRIAL E OUTROS DIREITOS	ATIVOS EM CURSO E ADIANTAMENTOS	TOTAL
<b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2013	159.338	2.012	161.350
Diferenças cambiais	-29	-	-29
Aumentos	3.004	1.483	4.487
Alienações	-104	-	-104
Transferências/abates	1.730	-3.119	-1.389
Varição no perímetro de consolidação	233	-	233
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>164.171</b>	<b>376</b>	<b>164.547</b>
<b>AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2013	49.798	-	49.798
Diferenças cambiais	-11	-	-11
Reforço	1.654	-	1.654
Alienações	-247	-	-247
Transferências/abates	148	-	148
Varição no perímetro de consolidação	221	-	221
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>51.562</b>	<b>-</b>	<b>51.562</b>
Custo de aquisição	164.171	376	164.547
Amortizações acumuladas	24.098	-	24.098
Perdas por imparidade acumuladas	27.464	-	27.464
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>112.609</b>	<b>376</b>	<b>112.984</b>



### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

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.

O valor dos ativos intangíveis em causa é sujeito a testes de imparidade anuais em harmonia com o disposto no 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 2014 e 2013, no montante de 103.227 milhares de euros. Os testes de imparidade são baseados alternadamente em avaliação efetuada por uma entidade especializada independente ou em cálculos efetuados pelo Grupo seguindo a mesma metodologia.

Em 2014 foi efetuada pelo Grupo uma avaliação externa que procedeu ao cálculo do valor estimado das marcas utilizando o método do *discounted cash flow*.

Os valores dos cálculos do teste de imparidade efetuados foram suportados pelas expectativas de desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projeções de *cash flows* futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo que abrangem um período até 2019. As projeções de fluxos de caixa para além do período do plano são extrapoladas, utilizando as taxas de crescimento estimadas apresentadas abaixo.

Os pressupostos que serviram de base aos cálculos efetuados foram os seguintes:

	2014	2013
Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade)	1,85%	1,85%
Taxa de inflação	2,0%	2,0%
Taxa de desconto após imposto	5,7%	6,4%

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 do *discounted cash flow* resultou nos seguintes montantes do valor recuperável por marca:

DESIGNAÇÃO	VALOR DA AVALIAÇÃO
Bavaria	6.667
Galaxi	16.627
Gemini	5.218
Inapa Imagine	14.625
Inapa Tecno	37.571
Primaset	7.699
Outras	123.060
	<b>211.467</b>

Em 31 de dezembro de 2014 o restante valor registado em Propriedade industrial e outros direitos líquidos de amortizações, no montante de 9.711 milhares de euros (31 de dezembro de 2013: 9.382 milhares de euros), corresponde essencialmente a custos com *software* (cerca de 5.030 milhares de euros), patentes e outras licenças e custos com carteiras de clientes (cerca 4.681 milhares de euros).

A variação mais significativa ocorrida na rubrica de propriedade industrial e outros direitos em 2014 e em 2013 deve-se, essencialmente, ao investimento em *software* comercial de cerca de 832 milhares de euros e de 2.997 milhares de euros, respetivamente.

O saldo apresentado como ativos em curso e adiantamentos e as adições que a 31 de dezembro de 2014 ascendem a 1.535 milhares de euros (2013: 1.483 milhares de euros), correspondem essencialmente a adiantamentos efetuados na sequência da aquisição por parte da Papier Union GmbH de licenças de *software* comercial.

## NOTA 10

### Partes de capital em empresas associadas

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os investimentos em empresas associadas, tinham a seguinte composição:

	2014	2013
Surpapel, SL	1.027	1.018
Inapa Logistics	25	25
Inapa Veerbereints	25	25
	<b>1.077</b>	<b>1.068</b>



Em 31 de dezembro de 2014 e no exercício findo naquela data, a informação financeira relativamente a participações registadas em Partes de capital em empresas associadas é a seguinte (Nota 36):

EMPRESA	SEDE SOCIAL	ATIVOS	CAPITAIS PRÓPRIOS	PROVEITOS	RESULTADO LÍQUIDO	% CAPITAL DETIDO	RESULTADO APROPRIADO	VALOR DE BALANÇO
Surpapel, SL	Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología, 1 41120 Gelves, Sevilha	8.747	1.585	7.162	34,5	25%	9	1.027
Inapa Logistics	Osterbekstraße 90 22083 Hamburg, Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
Inapa Vertriebs GmbH	Osterbekstraße 90 22083 Hamburg, Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
							<b>9</b>	<b>1.077</b>

O Grupo detém 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 será recebido em quatro prestações anuais de igual montante, a primeira das quais em 31 de dezembro de 2013, e vence 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% ainda não alienada, pelo valor de 644 milhares de euros. Tendo em consideração as características desta transação foi apurado em 2012 um ganho no montante 1.576 milhares de euros, relativo à totalidade da participação. O valor de 644 milhares de euros, atribuído à participação ainda não alienada, foi registado em Outros ativos não correntes (Nota 15).

O movimento ocorrido durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, na rubrica de Partes de capital em empresas associadas, foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2013</b>	<b>1.075</b>
Aquisições	-
Alienações	-
Alterações no perímetro de consolidação	-
Resultado apropriado	-7
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>1.068</b>
Aquisições	-
Alienações	-
Alterações no perímetro de consolidação	-
Resultado apropriado	9
<b>Saldo final em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>1.077</b>

## NOTA 11

### Ativos financeiros disponíveis para venda

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a rubrica ativos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	2014	2013
<b>NÃO CORRENTE</b>		
Outros	39	40
	<b>39</b>	<b>40</b>
<b>CORRENTE</b>		
Outros	-	-
	<b>39</b>	<b>40</b>

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, na rubrica Ativos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2013</b>	<b>62</b>
Aquisições	2
Alienações	-24
Variação de justo valor	-
<b>Saldo final em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>40</b>
Aquisições	-
Alienações	-1
Variação de justo valor	-
<b>Saldo final em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>39</b>

## NOTA 12

### Impostos diferidos

Todas as situações que possam vir a afetar significativamente os impostos futuros encontram-se registradas nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2014 e de 2013.

Em 2014 e 2013, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2014	VARIAÇÕES NO PERÍMETRO	RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRA RESERVAS	RESULTADO DO EXERCÍCIO	31-12-2014
<b>ATIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS</b>					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	18.614	-	-	679	19.293
Outros	3.646	-	-	29	3.675
	<b>22.347</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>708</b>	<b>23.055</b>
<b>PASSIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS</b>					
Reavaliação de ativos tangíveis	-8.172	6	-	-93	-8.259
Amortizações	-14.622	-	-	39	-14.583
Outros	-1.059	-	-	48	-1.011
	<b>-23.854</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-6</b>	<b>-23.853</b>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<b>-1.507</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>702</b>	<b>-799</b>

	01-01-2013	VARIAÇÕES NO PERÍMETRO	RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRA RESERVAS	RESULTADO DO EXERCÍCIO	31-12-2013
<b>ATIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS</b>					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	17.432	-	-	1.182	18.614
Outros	3.264	336	-	46	3.646
	<b>20.784</b>	<b>336</b>	<b>-</b>	<b>1.228</b>	<b>22.347</b>
<b>PASSIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS</b>					
Reavaliação de ativos tangíveis	-8.272	-257	-	357	-8.172
Amortizações	-13.554	-	-	-1.068	-14.622
Outros	-1.118	-	-	59	-1.059
	<b>-22.945</b>	<b>-257</b>	<b>-</b>	<b>-652</b>	<b>-23.854</b>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<b>-2.161</b>	<b>79</b>	<b>-</b>	<b>576</b>	<b>-1.507</b>

No que se refere aos ativos por impostos diferidos, relativamente a prejuízos fiscais reportáveis, o seu aumento em 2014 deveu-se essencialmente ao aumento de prejuízos fiscais na Inapa Espanha, Inapa Bélgica e Inapa Suíça.

A amortização do *Goodwill* na Papier Union deixou de ser amortizada em 2013, daí a variação em 2014 desta rubrica ser substancialmente inferior a 2013 (1.068 milhares de euros), aceite para efeitos fiscais nos respetivos países.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respetivo benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros. O Grupo reconheceu impostos diferidos ativos no valor de 19.293 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	DATA LIMITE DE UTILIZAÇÃO
Inapa France	8.155	ilimitado
Grupo Português	520	2017
Inapa Distribución Ibérica (Espanha)	7.335	2023-2033
Inapa Belgique	2.024	ilimitado
Inapa Suisse	925	2018-2021
Outras	334	
	<b>19.293</b>	

## NOTA 13

### Inventários

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os Inventários decompõem-se como se segue:

	2014	2013
Produtos acabados e intermédios	836	848
Mercadorias	63.425	68.439
	<b>64.261</b>	<b>69.287</b>
Ajustamento para valor de realização (Nota 17)	-1.304	-1.392
	<b>62.957</b>	<b>67.895</b>

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

O custo das vendas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 ascendem a 751.948 e 733.313 milhares de euros, respetivamente e foi apurado como segue:

	2014	2013
Inventários iniciais	69.287	66.728
Variações de perímetro	-	3.628
Compras e regularizações de existências	746.849	731.969
Inventários finais	64.261	69.287
	<b>751.875</b>	<b>733.038</b>
Perdas por imparidade	142	341
Reversões por perda de imparidade	-69	-65
	<b>751.948</b>	<b>733.313</b>

## NOTA 14

### Clientes

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os Clientes decompõem-se como segue:

	2014	2013
<b>CLIENTES</b>		
Clientes c/ corrente	123.718	123.611
Clientes c/ letras	7.549	13.445
Clientes cobrança duvidosa	25.056	26.980
	<b>156.323</b>	<b>164.036</b>
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 17)	-21.618	-22.123
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<b>134.705</b>	<b>141.913</b>

Durante os exercícios de 2014 e de 2013, o Grupo reconheceu uma perda por imparidade no montante 3.804 milhares de euros e de 4.190 milhares de euros respetivamente, relativo ao reforço da imparidade de clientes, o qual foi registado na rubrica de Outros custos (Nota 17 e 28).

## NOTA 15

### Impostos a recuperar e Outros ativos

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a rubrica de Impostos a recuperar decompõe-se como se segue:

	2014	2013
Imposto sobre o Rendimento	1.403	3.084
Imposto sobre o Valor Acrescentado	2.698	4.232
Outros impostos	2.071	1.128
	<b>6.172</b>	<b>8.444</b>

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os saldos das rubricas Outros ativos correntes e não correntes analisam-se como segue:

	2014	2013
<b>OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES</b>		
Outros devedores	7.532	25.452
Perdas de imparidade acumuladas	-487	-1.220
	<b>7.045</b>	<b>24.232</b>
<b>OUTROS ATIVOS CORRENTES</b>		
Adiantamentos a fornecedores	518	442
Outros devedores	13.795	12.762
Perdas de imparidade acumuladas	-634	-3.019
	<b>13.161</b>	<b>9.743</b>
Acréscimo de proveitos	16.023	19.564
Custos diferidos	2.275	1.362
	<b>31.977</b>	<b>31.110</b>

Em 31 de dezembro de 2013, a rubrica Outros devedores não correntes inclui um crédito de 16,7 milhões de euros da Inapa - IPG sobre a Fimopriv H, SA decorrente da aquisição por esta sociedade de participações de que a Inapa - IPG era titular. Em 2014, a Inapa - IPG readquiriu a participação de 5,1% no capital da Papier Union GmbH pelo valor do crédito, tendo sido transferido para *Goodwill* (Nota 8).

Em 31 de dezembro de 2014, esta rubrica inclui um saldo a receber da PMF - Print Media Factoring GmbH no montante de 2.283 milhares de euros relativo a um empréstimo concedido por um prazo de 5 anos e um saldo a receber no montante de 483 milhares de euros relativo à alienação em 2012 de 60% da participação na PMF (724 milhares de euros) e da opção existente para os restantes 40% (644 milhares de euros) (Nota 11).

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, 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.



## NOTA 16

### Caixa e equivalentes de caixa

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, analisa-se como se segue:

	2014	2013
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	31.599	24.549
Numerário	231	285
Caixa e seus equivalentes no balanço	<b>31.831</b>	<b>24.834</b>
Descobertos bancários	-87.574	-131.996
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<b>-55.744</b>	<b>-107.162</b>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos (Nota 22).

## NOTA 17

### Imparidades

Durante os exercícios de 2014 e de 2013, 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 (NOTA 15)	TOTAL
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2013</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>878</b>	<b>17.890</b>	<b>4.255</b>	<b>62.253</b>
Reforço	-	-	341	4.190	-	4.531
Utilizações/transferências	-	-	200	-1.650	-16	-1.466
Reversões	-	-	-64	-906	-	-970
Variações no perímetro de consolidação	-	-	38	2.612	-	2.650
Ajustamento cambial	-	-	-1	-13	-	-14
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.392</b>	<b>22.123</b>	<b>4.239</b>	<b>66.984</b>
Reforço	-	-	142	3.804	-	3.946
Utilizações/transferências	-	-	-163	-2.018	-3.117	-5.298
Reversões	-	-	-69	-2.280	-	-2.349
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	1	-11	-	-9
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.303</b>	<b>21.618</b>	<b>1.122</b>	<b>63.273</b>

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

## NOTA 18

### Capital social

#### Capital social

A 31 de dezembro de 2014 o capital social era representado por 450.980.441 ações, das quais 150.000.000 ações têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 ações são preferenciais que durante o ano de 2014 passaram a conferir direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

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

Em 31 de dezembro de 2014, o Grupo não detém ações próprias nem se verificaram durante o exercício de 2014 transações de ações próprias.

Na Assembleia Geral de 10 de abril de 2014, os acionistas da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA deliberaram, entre outros aspetos, sobre a redução de capital social de 204.176.479 euros para 180.135.111 euros, com vista à cobertura de prejuízos acumulados e sobre a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, nos termos da qual o resultado líquido do exercício de 2013, no montante de 1.273.356,19 euros, teria a seguinte aplicação: i) para reserva legal 63.667,81 euros; ii) para dividendo prioritário às ações preferenciais 541.764,79 euros; iii) para reservas livres 665.000,00 euros e iv) para resultados transitados 2.923,59 euros.

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

O pagamento do dividendo prioritário aprovado foi realizado no dia 12 de maio de 2014. A redução de capital social foi aprovada, tendo sido registada na Conservatória do Registo Comercial. Esta redução de capital teve como objetivo a cobertura de prejuízos acumulados a 30 de setembro de 2013 e não implica qualquer redução do número ou valor das ações emitidas dado que estas não têm valor nominal.

Por outro lado, a distribuição do dividendo prioritário das ações preferenciais relativo aos exercícios de 2013 e 2014 não foi aprovada, passando estas “a conferir direito de voto nos mesmos termos que as ações ordinárias e só o perdem no exercício seguinte àquele em que tiverem sido pagos os dividendos prioritários.”

Assim, durante os meses de abril e maio de 2014, a sociedade 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.

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014, foi aprovada uma alteração aos estatutos da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA, na sequência da qual, durante o período em que as ações preferenciais confirmam direito de voto, não são considerados os votos, correspondentes a ações detidas por um acionista, ou por acionistas que com ele se encontre sujeito a um domínio comum, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. Esta deliberação foi objeto de um pedido de injunção no âmbito de um processo judicial de providência cautelar, requerido por um acionista.

A estrutura acionista a 31 de dezembro de 2014 e a 31 de dezembro 2013 é a seguinte:

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

	31 DE DEZEMBRO DE 2013		
	Nº DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DIREITOS DE VOTO
Parpública – Participações Públicas SGPS, SA	49.084.738	32,72%	32,72%
Participação imputável a Millennium BCP (artº 20º do CVM)	27.361.310	18,24%	18,24%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	10,99%
Banco Comercial Português	10.869.412	7,25%	7,25%
Nova Expressão SGPS, SA	9.035.000	6,02%	6,02%
Tiago Moreira Salgado	4.500.000	3,00%	3,00%
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>89.981.048</b>	<b>59,99%</b>	<b>59,99%</b>

#### Ações próprias

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o Grupo não detinha ações próprias.

## NOTA 19

### Prémios de emissão de ações, reservas e resultados transitados

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, as rubricas Prémios de emissão de ações, Reservas e Resultados transitados decompõem-se da seguinte forma:

	2014	2013
<b>Prémios de emissão de ações</b>	<b>450</b>	<b>450</b>
Reserva de conversão cambial	4.803	4.612
Reservas de reavaliação	31.495	31.495
Reserva legal	7.564	7.500
Outras reservas	890	225
	<b>44.752</b>	<b>43.832</b>
<b>Resultados transitados</b>	<b>-36.097</b>	<b>-57.085</b>

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.

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

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. Em virtude de não existirem efeitos diluidores das ações da Inapa - IPG, o resultado diluído por ação é igual ao resultado básico por ação, conforme segue:

	2014	2013
Resultado líquido do exercício (em euros)	2.078.489	1.273.356
Número médio ponderado de ações	450.980.441	450.980.441
Resultado básico por ação (em euros)	0,005	0,003
Resultado diluído por ação (em euros)	0,005	0,003

Conforme previsto nos parágrafos nº 12 e, nº 14 do IAS 33, ao resultado líquido terá de se subtrair o dividendo preferencial. De referir ainda que, de acordo com o parágrafo nº 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.

	2014	2013
Resultado líquido do exercício (em euros)	2.078.489	1.273.356
Dividendos preferenciais declarados (em euros)	-	-541.765
	<b>2.078.489</b>	<b>731.591</b>
Participação das ações preferenciais no resultado após Dividendos preferenciais (em euros)	-1.387.166	-488.258
Resultado a imputar às ações ordinárias (em euros)	691.323	243.334
Número de ações ordinárias	150.000.000	150.000.000
Resultado básico por ação (em euros)	0,005	0,002
Resultado diluído por ação (em euros)	0,005	0,002

## NOTA 21

### Interesses não controlados

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o valor da rubrica Interesses não controlados incluída no capital próprio, refere-se às seguintes empresas subsidiárias:

	2014	2013
Papier Union	-	968
Inapa Deutschland	-	-
Outros	133	243
	<b>133</b>	<b>1.211</b>



## NOTA 22

## Empréstimos e outros financiamentos

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os empréstimos tinham a seguinte composição:

		2014	2013
<b>DÍVIDA CORRENTE</b>			
<b>Empréstimos</b>			
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	a)	87.574	131.996
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	b)	33.854	41.537
Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	c)	15.916	27.167
Outros financiamentos de curto prazo	d)	8.183	5.742
Dívidas com locações financeiras		1.574	1.156
		<b>147.101</b>	<b>207.599</b>
<b>Financiamentos associados a ativos financeiros – titularização de créditos (Nota 37)</b>			
		-	-
<b>Total da dívida corrente</b>		<b>147.101</b>	<b>207.599</b>
<b>DÍVIDA NÃO CORRENTE</b>			
<b>Empréstimos</b>			
Financiamento de médio e longo prazo	c)	109.210	74.739
Outros financiamentos não correntes	d)	31.181	30.250
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	b)	8.800	
Dívidas com locações financeiras		7.369	6.448
		<b>156.560</b>	<b>111.436</b>
<b>Financiamentos associados a ativos financeiros – titularização de créditos (Nota 37)</b>			
		44.878	47.002
<b>Total da dívida não corrente</b>		<b>201.438</b>	<b>158.438</b>
		<b>348.538</b>	<b>366.037</b>

a) Os descobertos bancários têm períodos de renovação anuais e vencem juros à taxa Euribor a 1, 3 ou 6 meses acrescidos de um *spread* médio de 4,22 pontos percentuais.

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 2005 e aditamento de 2010 com garantia de subscrição, no valor de 21.250.000 euros, a ser reembolsado em 2015. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 2,0 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.
- ii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa – IPG em 2012 com garantia de subscrição no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em 2017. A taxa de juro nominal é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 5,5 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.
- iii) Programa de Papel Comercial, emitido conjuntamente pela Inapa-IPG e pela Inapa Portugal em 2012 e aditamento de 2014

com garantia de subscrição, no valor de 4.250.000 euros, a ser reembolsado em prestações mensais, vencendo-se a primeira em dezembro de 2013 e a última em julho de 2015. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 5,0 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão. Em Dezembro de 2014 o valor deste programa ascendia a 750.000 euros.

- iv) Programa de Papel Comercial, emitido conjuntamente pela Inapa – IPG e pela Inapa Portugal em 2014 com garantia de subscrição, no valor de 4.800.000 euros, a ser reembolsado em 4 prestações, vencendo-se a primeira em Maio de 2015 e a última em 2018. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 4,1 pontos percentuais. Em Dezembro de 2014 o valor deste programa ascendia a 4.800.000 euros. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.
- v) 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, válido pelo prazo de um ano, renovando-se automaticamente no termo do prazo por períodos

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

iguais de um ano. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 3,5 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.

- vi) 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 seis prestações, vencendo-se a primeira em Novembro de 2015 e a última em 2020. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 5,5 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.
- vii) Encargos financeiros deduzidos no montante de 854 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:
  - i) Empréstimos bancários no valor de 58.100 milhares de euros e de 8.300 milhares de euros. Vencem juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 1,75 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente, em abril e outubro. Os empréstimos serão reembolsados em 10 prestações anuais, o primeiro entre 2009 e 2018 e o segundo entre 2013 e 2022.
  - ii) Empréstimo bancário no valor de 9.600 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 12 meses acrescido de 1,25 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 10 prestações anuais, a primeira em 2010 e a última em 2019.
  - iii) Empréstimo bancário no valor de 1.999 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescida de 1,0 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 8 prestações anuais, a primeira em 2010 e a última em 2018.
  - iv) Empréstimo bancário no valor de 10.354 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescida de 6,0 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 7 prestações semestrais, a primeira em dezembro de 2012 e a última em dezembro de 2015.
  - v) Empréstimo bancário no valor de 926 milhares de euros. Vence juros a taxa fixa de 4,8 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em 60 prestações mensais, a primeira em março de 2012 e a última em fevereiro de 2017.
  - vi) Empréstimo bancário no valor de 432 milhares de euros. Vence juros a taxa fixa de 2,8 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em 72 prestações mensais, a primeira em maio de 2013 e a última em maio de 2019.
  - vii) Empréstimo bancário no valor de 1.625 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 6,5 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente. O empréstimo é reembolsado em 8 prestações trimestrais, a primeira em outubro de 2013 e a última em 2015.
  - viii) Empréstimo bancário no valor de 1.571 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 5,5 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente. O empréstimo é reembolsado em 14 prestações trimestrais, a primeira em abril de 2014 e a última em 2017.
  - ix) Empréstimo bancário no valor de 1.000 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 5,0 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente. O empréstimo é reembolsado em 84 prestações mensais, a primeira em janeiro de 2015 e a última em dezembro de 2021.
  - d) Empréstimos bancários associados a operações de *factoring* no valor de 39.293 milhares de euros. Vencem juros à taxa Euribor a 3 meses acrescida de um spread médio de 1,5 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital garantido pelas faturas dos clientes. Os empréstimos serão renovados em 2015 e 2016.



Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 a dívida relativa a locações financeiras era a seguinte:

	2014	2013
<b>DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS</b>		
Não correntes	7.369	6.447
Correntes	1.574	1.156
	<b>8.943</b>	<b>7.603</b>
<b>DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS</b>		
Valor das rendas - não descontado		
a menos de 1 ano	1.671	1.250
a mais de 1 ano e a menos de 5 anos	6.078	5.741
a mais de 5 anos	1.568	951
	<b>9.325</b>	<b>7.941</b>
<b>Encargo financeiro a suportar</b>	<b>-382</b>	<b>-338</b>
	<b>8.943</b>	<b>7.603</b>



Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR A 5 ANOS	2014 TOTAL
Descobertos bancários	Eur	4,7%	81.873	-	-	81.873
Descobertos bancários	CHF	2,0%	1.664	-	-	1.664
Descobertos bancários	TRY	11,2%	4.037	-	-	4.037
Papel comercial	Eur	5,5%	33.854	6.800	2.000	42.654
Empréstimos	Eur	3,6%	15.916	53.930	55.280	125.126
Financiam. Assoc. a ativos financeiros	Eur	2,2%	-	44.878	-	44.878
<i>Factoring</i>	Eur	2,5%	8.183	31.181	-	39.364
Responsabilidades locação financeira	Eur	1,4%	1.574	5.816	1.552	8.942
			<b>147.101</b>	<b>142.605</b>	<b>58.832</b>	<b>348.538</b>

	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR A 5 ANOS	2013 TOTAL
Descobertos bancários	Eur	5,1%	127.042	-	-	127.042
Descobertos bancários	CHF	1,6%	1.059	-	-	1.059
Descobertos bancários	TRY	10,1%	3.895	-	-	3.895
Papel comercial	Eur	6,9%	41.537	-	-	41.537
Empréstimos	Eur	3,0%	27.167	71.816	2.923	101.906
Financiam. Assoc. a ativos financeiros	Eur	1,9%	-	47.002	-	47.002
<i>Factoring</i>	Eur	2,3%	5.742	30.250	-	35.992
Responsabilidades locação financeira	Eur	1,2%	1.156	4.919	1.529	7.603
			<b>207.599</b>	<b>153.986</b>	<b>4.452</b>	<b>366.037</b>

Em 31 de dezembro de 2014, o Grupo tinha disponíveis cerca de 78.400 milhares de euros relativos a linhas de crédito que não se encontravam utilizadas (31 de dezembro de 2013: 75.320 milhares de euros).

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	2014	2013
<b>Empréstimos</b>		
Correntes	145.526	206.443
Não correntes	149.192	104.989
	<b>294.718</b>	<b>311.432</b>
Financiamentos associados a titularização de créditos	44.878	47.002
Dívidas por locações financeiras	8.943	7.603
	<b>348.538</b>	<b>366.037</b>
Caixa e seus equivalentes	31.831	24.835
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<b>31.831</b>	<b>24.835</b>
	<b>316.707</b>	<b>341.202</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 respectivos financiamentos em 31 de dezembro de 2014 são os seguintes:

EMPRÉSTIMO	2014 (MILHARES DE EUROS)	RÁCIO	RÁCIO
Empréstimo bancário	27.334	Autonomia financeira ajustada = (Capital Social + Reservas - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo Líquido - <i>Goodwill</i> )	14,0%
Empréstimo bancário	13.350	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo líquido - <i>Goodwill</i> )	16,8%
Empréstimo bancário	16.948	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo líquido - <i>Goodwill</i> - Empréstimo a acionistas)	16,8%
Titularização	32.790	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo líquido - <i>Goodwill</i> - Empréstimo a acionistas)	16,8%

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 23

### Provisões

Durante os exercícios de 2014 e de 2013, realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de Provisões:

<b>Saldo em 1 de janeiro de 2013</b>	<b>286</b>
Reforço	382
Utilizações	-391
Reversões	-
Variações no perímetro de consolidação	30
Ajustamento cambial	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>307</b>
Reforço (Nota 28)	231
Utilizações	-193
Reversões	-
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>344</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 contraordenação de que a sociedade foi objeto por parte da ação interposta por Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA, ver Nota 33 – Contingências.

## NOTA 24

### Benefícios concedidos a empregados

Conforme referido na Nota 2.21, 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.

	2014	2013
<b>Saldos no balanço para:</b>		
Benefícios concedidos a empregados:		
Complementos de pensões de reforma – benefícios definidos	4.511	1.574
Outros benefícios pós-emprego – benefícios definidos	3.511	3.020
Outros	-	-
	<b>8.022</b>	<b>4.594</b>
<b>Gastos na demonstração de resultados:</b>		
Complementos de pensões de reforma – benefícios definidos	589	83
Outros benefícios pós-emprego – benefícios definidos	335	151
Complementos de pensões de reforma – outros	-	431
	<b>924</b>	<b>665</b>

	2014	2013
<b>Montante reconhecido em resultados transitados:</b>		
Complementos de pensões de reforma – benefícios definidos	-3.286	101
Outros	86	270
	<b>-3.200</b>	<b>371</b>

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

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

31 DE DEZEMBRO DE	2014	2013	2012	2011	2010
Responsabilidades por serviços passados	-17.822	-4.749	-4.720	-4.312	-4.272
Fundo	9.800	435	13	208	-
Excedente ou défice do plano	-8.022	-4.314	-4.707	-4.104	-4.272
Ajustamentos de experiência passivos do plano	-102	222	9	138	-361
Ajustamentos de experiência ativos do plano	-134	11	-2	3	-8

#### A) PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

##### Empresas localizadas em Portugal

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, 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 cinco 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 2014 e de 2013, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	0,5%	1,5%
Taxas de desconto	1,50%	3,0%
Tábua de mortalidade	TGF/TGH 2005	TGF/TGH 2005

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2014	2013
Responsabilidades por serviços passados	1.160	1.035
Valores dos ativos do fundo	416	435
Responsabilidade reconhecida	744	600

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

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	1.035	749
Serviços correntes	52	23
Custo dos juros	31	20
Perdas/(ganhos) atuariais	71	-60
Produções	-	337
Benefícios Pagos	-	-34
<b>Saldo Final</b>	<b>1.160</b>	<b>1.035</b>

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 36 milhares de euros, relativa à alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades e uma perda de 26 milhares de euros, relativa à alteração de outros pressupostos atuariais.

Os movimentos registados no fundo constituído foram como se segue:

FUNDO	2014	2013
Saldo inicial	435	13
Contribuições para o fundo	52	82
Retorno esperado dos ativos do fundo	13	-
Perdas/ganhos atuariais (dif. entre rend. esperado e real)	-8	11
Regularizações	-76	363
Prestações pagas	-	-34
<b>Saldo Final</b>	<b>416</b>	<b>435</b>

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014	2013
Custos dos serviços correntes	23	23
Custo de juros	31	20
Rentabilidade esperada dos ativos do fundo	-13	-
Outros	-	-
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>41</b>	<b>43</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como segue:

	2014	2013
Perdas e ganhos atuariais	-85	60
Fundo	-71	11
Responsabilidades por serviços passados	-156	71

#### Papier Union, GmbH

A Papier Union, GmbH, atribuiu a 22 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 Norma Internacional de Relato Financeiro nº 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascendente, em 31 de dezembro de 2014, a 1.083 milhares de euros (2013: 974 milhares de euros).

Os estudos atuariais efetuados por uma entidade independente, reportados a 31 de dezembro de 2014 e de 2013, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	1,8%	2,0%
Taxas de desconto	2,0%	3,3%
Taxa de crescimento das pensões	1,8%	2,0%
Tábua de mortalidade	Heubeck 2005 G	Heubeck 2005 G

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, eram como se segue:

	2014	2013
Responsabilidades por serviços passados	1.083	974
Responsabilidade reconhecida	1.083	974

O movimento registado nas responsabilidades com serviços passados foi como se segue:

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	974	1.040
Serviços correntes	3	2
Custo dos juros	31	38
Perdas/(ganhos) atuariais	138	-30
Benefícios pagos	-63	-76
<b>Saldo Final</b>	<b>1.083</b>	<b>974</b>

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014	2013
Custos dos serviços correntes	3	2
Custo de juros	31	38
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>34</b>	<b>40</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como segue:

	2014	2013
Perdas e ganhos atuariais	-138	30



### Inapa Suíça

A Inapa Suíça, atribuiu a 96 dos seus atuais colaboradores e ex-colaboradores, ativos e pensionistas, um esquema de complemento de pensões de reforma, 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.

Esta responsabilidade, apurada tendo por base um estudo atuarial efetuado por uma entidade independente, para efeitos de aplicação da Norma Internacional de Relato Financeiro nº 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascende, em 31 de dezembro de 2014, a 2.684 milhares de euros.

Os estudos atuariais efetuados por uma entidade independente, reportados a 31 de dezembro de 2014, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2014
Taxa de evolução salarial	0,5%
Taxas de desconto	1,4%
Idade reforma	M65/W64
Tábua de mortalidade	BVG 2010 GT

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2014, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, eram como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2014
Responsabilidades por serviços passados	12.060
Valor dos ativos do fundo	9.375
<b>Responsabilidade reconhecida</b>	<b>2.685</b>

O movimento registado nas responsabilidades com serviços passados foi como se segue:

RESPONSABILIDADES	2014
Saldo inicial	11.558
Serviços correntes	485
Contr. Pagas Part. Plano	928
Custos dos juros	260
(Ganhos)/perdas atuariais	1.191
Benefícios pagos Plano Act	-2.362
<b>Saldo final</b>	<b>12.060</b>

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 1.262 milhares de euros relativos à alteração de pressupostos atuariais.

Os movimentos registados no fundo constituído foram como se segue:

FUNDO	2014
Saldo inicial	10.278
Retorno esperado dos ativos do fundo	231
Contribuições Empresa	427
Contribuições participantes do Plano	928
(Perdas)/Ganhos atuariais (dif. entre rend. esperado e real)	-126
Prestações pagas	-2.362
<b>Saldo Final</b>	<b>9.375</b>

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014
Custos serviço corrente	485
Custo juros	260
Retorno esperado dos ativos do fundo	-231
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>514</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como se seguem:

	2014
Perdas e ganhos atuariais – Fundo	-1.191
Perdas e ganhos atuariais – Responsabilidade	-126
	<b>-1.317</b>

Foi ainda registado em Resultados Transitados o montante de 1.280 milhares de Euros, referente ao saldo inicial deste fundo de pensões.

### 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 2014 da Inapa França, ascende a cerca de 2.336 milhares de euros (2013: 2.040 milhares de euros).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	1,25%	1,5%
Taxas de desconto	1,50%	3,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2010-2012	INSEE 2009-2011

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2014	2013
Responsabilidades por serviços passados	2.336	2.040

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	2.040	2.239
Serviços correntes	95	104
Custo dos juros	63	62
Perdas/(ganhos) atuariais	329	-131
Benefícios Pagos	-192	-234
Outros	1	-
<b>Saldo final</b>	<b>2.336</b>	<b>2.040</b>

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 362 milhares de euros relativo ao efeito da alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo da responsabilidade e um ganho de 58 milhares de euros relativo à alteração de outros pressupostos atuariais.

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014	2013
Custos dos serviços correntes	95	104
Custo de juros	63	62
Perdas/(ganhos) atuariais	-	-
<b>Total incluído em custos com pessoal</b>	<b>158</b>	<b>166</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2014	2013
Perdas e ganhos atuariais	329	-131
	<b>329</b>	<b>-131</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 2014 ascende a cerca de 201 milhares de euros (2013: 148 milhares de euros).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,5%
Taxas de desconto	1,50%	3,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2010-2012	INSEE 2009-2011

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2014	2013
Responsabilidades por serviços passados	201	148

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	148	129
Serviços correntes	11	9
Custo dos juros	5	4
Perdas/(ganhos) atuariais	37	6
Benefícios Pagos	-	-
<b>Saldo final</b>	<b>201</b>	<b>148</b>

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 47 milhares de euros relativa ao efeito da alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo da responsabilidade e um ganho de 15 milhares de euros relativo à alteração de outros pressupostos atuariais.

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014	2013
Custos dos serviços correntes	11	9
Custo de juros	5	4
Outros	-	-
Perdas/(ganhos) atuariais	-	6
<b>Total incluído em custos com pessoal</b>	<b>16</b>	<b>19</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2014	2013
Perdas e ganhos atuariais	37	-
	<b>37</b>	<b>-</b>

Ainda relativo ao mesmo benefício previsto na legislação francesa a subsidiária Semaq a 31 de dezembro de 2014 registava uma responsabilidade em balanço de cerca de 149 milhares de euros (2013: 106 milhares de euros).

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,5%
Taxas de desconto	1,50%	3,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2010-2012	INSEE 2009-2011

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2014	2013
Responsabilidades por serviços passados	149	106

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	106	91
Serviços correntes	10	11
Custo dos juros	3	3
Perdas/(ganhos) atuariais	29	3
Benefícios pagos	-	-2
<b>Saldo Final</b>	<b>149</b>	<b>106</b>

As perdas e ganhos atuariais incluem um ganho de 37 milhares de euros relativo ao efeito da alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo da responsabilidade e um ganho de 12 milhares de euros relativo à alteração de outros pressupostos atuariais.

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014	2013
Custos dos serviços correntes	10	11
Custo de juros	3	3
Perdas/(ganhos) atuariais	-	-
<b>Total incluído em custos com pessoal</b>	<b>13</b>	<b>14</b>

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2014	2013
Perdas e ganhos atuariais	29	3
	<b>29</b>	<b>3</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
30 anos	2/3 mês salário líquido
35 anos	1 mês salário líquido
40 anos	1 mês salário líquido

As responsabilidades em 31 de dezembro de 2014, ascendendo a 468 milhares de euros (2013: 439 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:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	1,25%	2,5%
Taxas de desconto	1,50%	3,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2010-2012	INSEE 2009-2011

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios atribuídos foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	440	466
Serviços correntes	21	22
Custo dos juros	13	13
Perdas/(ganhos) atuariais	43	-10
Outros	-	-
Benefícios Pagos	-48	-52
<b>Saldo Final</b>	<b>468</b>	<b>440</b>

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 59 milhares de euros relativa ao efeito da alteração da taxa de desconto e um ganho de 10 milhares de euros relativo à alteração de outros pressupostos.

Os valores reconhecidos na demonstração dos resultados, são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014	2013
Custos dos serviços correntes	21	22
Custo de juros	13	13
Perdas/(ganhos) atuariais	43	-10
Outros	-	-
<b>Total incluído em custos com pessoal</b>	<b>77</b>	<b>25</b>

A Inapa Packaging, SA atribui igualmente gratificações por antiguidade aos seus colaboradores calculadas da seguinte forma:

ANTIGUIDADE	MONTANTE
20 anos	500 €
30 anos	500 €
35 anos	500 €
40 anos	500 €

As responsabilidades em 31 de dezembro de 2014, ascendendo a 9 milhares de euros (2013: 7 milhares de euros), encontram-se totalmente registadas em balanço. Estas foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,5%
Taxas de desconto	1,50%	3,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2010-2012	INSEE 2009-2011

Os movimentos registados nas responsabilidades com serviços passados relativas a benefícios de reforma foram como se segue:

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	7	6
Serviços correntes	1	1
Custo dos juros	-	-
Outros	2	-
<b>Saldo Final</b>	<b>9</b>	<b>7</b>

Os valores reconhecidos na demonstração dos resultados, são como se seguem:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2014	2013
Custos dos serviços correntes	1	1
Custo de juros	-	-
Outros	2	-
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>3</b>	<b>1</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, de acordo com a categoria profissional 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 3.034 Liras Turcas por ano de emprego).

As responsabilidades relativas a estes benefícios de reforma por serviços prestados foram determinadas com base nos seguintes pressupostos atuariais:

	2014	2013
Taxas previstas de evolução salarial	5,0%	6,0%
Taxas de desconto	9,00%	10,09%

A responsabilidade reconhecida em Balanço a 31 de dezembro de 2014 é de 349 milhares de euros (2013: 280 milhares de Euros).

RESPONSABILIDADES	2014	2013
Saldo inicial	280	-
Varição do perímetro	-	280
Serviços correntes e custos de juros	69	54
Benefícios pagos	-	-54
<b>Saldo Final</b>	<b>349</b>	<b>280</b>

## NOTA 25

### Impostos a pagar, Outros passivos não correntes, Fornecedores e Outros passivos correntes

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 a rubrica de Estado decompõe-se como se segue:

	2014	2013
Imposto sobre o Rendimento	228	301
Imposto sobre o Valor Acrescentado	8.605	8.382
Contribuição para a Segurança Social	1.971	2.067
Outros impostos	1.813	1.562
	<b>12.617</b>	<b>12.310</b>

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a rubrica de Outros passivos não correntes, Fornecedores e Outros passivos correntes, decompõe-se como se segue:

	2014	2013
<b>OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES</b>		
Outros credores	6.721	6.032
	<b>6.721</b>	<b>6.032</b>
<b>FORNECEDORES</b>		
Conta corrente	47.903	47.034
Conta letras	394	180
Faturas em recepção e conferência	2.112	3.378
	<b>50.409</b>	<b>50.592</b>
<b>OUTROS PASSIVOS CORRENTES</b>		
Adiantamento de clientes	1.526	1.336
Outros credores	10.550	9.422
Acréscimos e diferimentos	10.560	8.057
	<b>22.636</b>	<b>18.815</b>

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de dezembro de 2013 e de 2012 a rubrica de Acréscimos e diferimentos analisa-se como se segue:

	2014	2013
Custos com o pessoal a pagar	3.882	2.015
Especialização de juros	1.358	542
Custos com transportadores	1.534	1.493
Honorários	209	235
Apoio <i>marketing</i>	208	213
Seguros	22	116
Descontos creditados a clientes	346	443
Custos sociais	25	451
Outros	2.976	2.549
	<b>10.560</b>	<b>8.057</b>

## NOTA 26

### Vendas e prestação de serviços e outros rendimentos

As Vendas e prestações de serviços, dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, distribuem-se da seguinte forma:

	2014	2013
Vendas de mercadorias e de outros produtos	909.522	888.724
Prestações de serviços	9.744	10.125
	<b>919.266</b>	<b>898.849</b>

Em 2014 e 2013, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	2014	2013
Proveitos suplementares	836	682
Descontos de pronto pagamento líquidos	8.361	8.570
Reversões de imparidade de ativos correntes (Nota 17)	2.280	906
Outros rendimentos	11.774	12.253
	<b>23.251</b>	<b>22.412</b>

Os Outros rendimentos referem-se a serviços debitados a clientes, publicidade, recuperação de dívidas, rendas por aluguer de espaço, entre outros.

## NOTA 27

### Custos com pessoal

Em 2014 e 2013, os saldos da rubrica Custos com pessoal analisam-se como se segue:

	2014	2013
Salários e ordenados	60.207	58.907
Contribuições para a Segurança Social	14.163	13.915
Custos com pensões	924	665
Outros custos com pessoal	4.188	3.416
	<b>79.482</b>	<b>76.904</b>

A rubrica de Outros custos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 299 milhares de euros (2013: 1.076 milhares de euros).

O Grupo teve ao seu serviço, em média, ao longo do ano, 1.366 empregados (2013: 1.354), dos quais 1.162 (2013: 1.208) em empresas sediadas no estrangeiro.

## NOTA 28

### Outros custos

Em 2014 e 2013, os saldos da rubrica Outros custos analisam-se como se segue:

	2014	2013
Gastos administrativos e comerciais	78.109	78.186
Impostos indiretos	3.866	3.832
Outros custos	1.247	2.000
Provisões (Nota 23)	231	382
Imparidade de ativos correntes (Nota 17)	3.804	4.190
	<b>87.257</b>	<b>88.592</b>

## NOTA 29

### Depreciações e amortizações

Em 2014 e 2013, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2014	2013
Ativos fixos tangíveis (Nota 7)	3.962	4.004
Ativos intangíveis (Nota 9)	1.686	1.654
	<b>5.648</b>	<b>5.658</b>

## NOTA 30

### Resultados financeiros

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios de 2014 e de 2013, têm a seguinte composição:

	2014	2013
<b>PROVEITOS FINANCEIROS</b>		
Juros obtidos	493	238
Ganhos com investimentos financeiros disponíveis para venda	23	21
Rendimentos de participação de capital	-	-
Diferenças de câmbio favoráveis	2.361	445
Outros proveitos e ganhos financeiros	351	256
	<b>3.228</b>	<b>961</b>
<b>CUSTOS FINANCEIROS</b>		
Juros suportados	13.881	11.577
Perdas na alienação de investimentos	-	-
Diferenças de câmbio desfavoráveis	1.668	469
Outros custos e perdas financeiros	3.417	3.787
	<b>18.966</b>	<b>15.832</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<b>-15.738</b>	<b>-14.872</b>

A rubrica de Outros custos e perdas financeiros engloba, entre outros, custos associados com a emissão de papel comercial (2014: 884 milhares de euros; 2013: 1.229 milhares de euros), comissões de garantia (2014: 701 milhares de euros; 2013: 835 milhares de euros), imposto de selo (2014: 569 milhares de euros; 2013: 532 milhares de euros) e financiamentos-*factoring* (2014: 643 milhares de euros; 2013: 627 milhares de euros). Os juros suportados incluem juros associados a contratos de titularização (2014: 1.626 milhares de euros, 2013: 1.294 milhares de euros).

## NOTA 31

### Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 tem a seguinte composição:

	2014	2013
Imposto corrente	-1.185	-1.139
Imposto diferido (Nota 12)	702	576
	<b>-483</b>	<b>-563</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 é de quatro 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 5 anos para os prejuízos fiscais gerados nos exercícios de 2012 e 2013 e nos restantes países por um período superior, estando contudo sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais. Em Portugal, para os prejuízos fiscais gerados a partir de 2014, inclusive, podem ser deduzidos à coleta por um período máximo de 12 anos.

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 2014.

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:

	2014	2013
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	2.454	1.916
Valor apurado à taxa nominal média sobre o lucro	-736	-575
Valor do imposto sobre o rendimento	-483	-563
	<b>253</b>	<b>12</b>
Diferenças permanentes - Suíça	-4	26
Diferenças permanentes - Portugal	989	772
Diferenças permanentes - França	54	-178
Diferenças permanentes - Alemanha	-174	-375
Diferenças permanentes - Turquia	-5	-97
Diferenças permanentes - outros países	118	-58
Dividendos tributados	-632	-370
Outros	-93	292
	<b>253</b>	<b>12</b>

Em 2014 a taxa nominal média ponderada do imposto sobre os lucros foi de 30% (2013: 30%).

A taxa nominal média de imposto resulta da média de taxas nominais dos vários países em que o Grupo se encontra inserido

## NOTA 32

### Compromissos

#### A) LOCAÇÃO OPERACIONAL

O Grupo arrenda diversos escritórios, armazéns e equipamentos de transporte através de contratos de locação operacional. Os contratos possuem diversos prazos, cláusulas de reajustamento e direitos de renovação.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o valor das rendas vincendas, de acordo com a sua data de vencimento é o seguinte:

	2014	2013
A menos de 1 ano	7.285	8.074
A mais de 1 ano e a menos de 5 anos	15.609	16.796
A mais de 5 anos	3.227	2.971
	<b>26.121</b>	<b>27.840</b>

Em 2014 e 2013 foram registados em custos do exercício os montantes de 6.793 milhares de euros e de 8.576 milhares de euros, respetivamente, relativos a locações operacionais.

#### B) GARANTIAS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, as responsabilidades assumidas, pelo Grupo, perante terceiros, por garantias prestadas, eram as seguintes:

	2014	2013
<b>GARANTIAS BANCÁRIAS</b>		
A favor de instituições financeiras	76.175	73.121
A favor de terceiros e de caráter operacional	788	1.050
<b>GARANTIAS REAIS</b>		
Sobre ativos fixos tangíveis	12.599	14.467
	<b>89.562</b>	<b>88.638</b>

Em 31 de dezembro de 2014, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade, a diversas instituições financeiras, totalizavam 76,2 milhões de euros (2013: 73,1 milhões de euros), dos quais cerca de (i) 7,5 milhões de euros (2013: 7,5 milhões de euros) relativos à Inapa France, para efeitos de empréstimos contraídos; (ii) 41,8 milhões de euros (2013: 41,9 milhões de euros) para efeitos de emissão de papel comercial da Inapa – IPG e Inapa Portugal; (iii) 7,3 milhões de euros relativos à Inapa Portugal para efeitos de financiamento (2013: 6,7 milhões de euros); (iv) 14,4 milhões de euros relativos à Inapa Espanha para efeitos de financiamento sobre a forma de *factoring* (2013: 14 milhões de euros); (v) 2,9 milhões de euros relativos à Inapa Suíça para efeitos de financiamento (2013: 2,8 milhões de euros); (vi) 0,9 milhões de euros relativos à Tradembal para efeitos de financiamento; (vii) 0,6 milhões de euros relativos à Crediforma para efeitos de financiamento e *factoring*; (viii) 0,5 milhões de euros relativos à Inapa Shared Center para efeitos de financiamento; e (ix) 0,4 milhões de euros relativos à Da Hora para efeitos de financiamento.

Uma subsidiária estrangeira e uma subsidiária nacional do Grupo prestaram diversas garantias reais sobre ativos fixos tangíveis diversos, no montante total de 12,6 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014, relativo a financiamentos de médio e longo prazo (2013: 14,4 milhões de euros).

## NOTA 33

### 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 contragarantia das cartas de conforto emitidas por Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA como garantia dos financiamentos mantidos por aquela sociedade junto ao Banco Espírito Santo e à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
    - dos negócios efetuados em 1991 de concentração das atividades de distribuição de papel na SDP (atual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
    - da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (atual Inapa Portugal);
    - da compensação de créditos levada a cabo, também em 1994, entre a Papelaria Fernandes e a Inaprest.
  - a condenação da Inapa:
    - a manter as cartas de conforto emitidas em favor do Banco Espírito Santo e da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
    - a indemnizar a Papelaria Fernandes em caso de eventual mobilização do penhor mercantil como contragarantia 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 resolutiva 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 34

## Transações com entidades relacionadas

Os saldos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:

	2014						
	CLIENTES	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	FORNECEDORES IMOBILIZADO	FORNECEDORES	OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES
PMF	-	-	3.556	-	-	-	-
Surpapel SL	69	-	913	-	-	-	2.500
Medialivros	2	-	87	-	-	-	48
BCP	2	258	1	101.463	3.795	-	1.060
	<b>73</b>	<b>258</b>	<b>4.556</b>	<b>101.463</b>	<b>3.795</b>	<b>-</b>	<b>3.608</b>

	2013						
	CLIENTES	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	FORNECEDORES IMOBILIZADO	FORNECEDORES	OUTROS PASSIVOS CORRENTES
PMF	-	-	3.427	-	-	-	-
Surpapel SL	52	-	-	-	-	-	1
Medialivros	-	-	88	-	-	-	-
BCP	63	82	58	102.520	5.342	-	-
	<b>115</b>	<b>82</b>	<b>3.573</b>	<b>102.520</b>	<b>5.342</b>	<b>-</b>	<b>1</b>

Durante os exercícios de 2014 e 2013, as transações efetuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

	2014			
	VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	OUTROS PROVEITOS	OUTROS CUSTOS	CUSTOS FINANCEIROS
PMF	-	36	-	-
Surpapel SL	100	-	-	-
Megapapier	-	-	-	-
BCP	-	-	-	2.791
	<b>100</b>	<b>36</b>	<b>-</b>	<b>2.791</b>

	2013			
	VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	OUTROS PROVEITOS	OUTROS CUSTOS	CUSTOS FINANCEIROS
PMF	-	195	-	-
Surpapel SL	123	-	5	-
Megapapier	-	-	-	-
BCP	309	-	-	3.005
	<b>432</b>	<b>195</b>	<b>5</b>	<b>3.005</b>

As partes relacionadas consideradas relevantes para efeitos das demonstrações financeiras foram as subsidiárias, mencionadas na Nota 35, as associadas, mencionadas na Nota 10, os acionistas, mencionados na Nota 18 e os Órgãos Sociais.

## Remuneração dos Órgãos Sociais

As remunerações pagas pela Inapa – IPG aos membros dos Órgãos sociais em 2014 e 2013, analisam-se como se segue (milhares de euros):

	2014	2013
<b>CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO</b>		
Remunerações	1.115,08	1.126,86
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em ações	-	-
	1.115,08	1.126,86
<b>COMISSÃO DE AUDITORIA*</b>		
Remunerações	103,50	107,25
<b>MESA DA ASSEMBLEIA GERAL</b>		
Remunerações	10,00	10,00

\* Remunerações pagas aos membros da Comissão de Auditoria incluídas no valor das remunerações do Conselho de Administração.

## NOTA 35

## Empresas incluídas na consolidação

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de dezembro de 2014, são conforme segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ATIVIDADE	DETENTORA DIRETA	DATA DE INCORPORAÇÃO
Inapa – Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores, São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	1988
Inapa España Distribución de Papel, SA	c/ Delco, Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	dezembro 1998
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex, França	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	maio 1998
Inapa Belgique	Vaucampsan, 30 1654 Huizingen, Bélgica	99,94	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	maio 1998
Inapa Packaging, SA	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon, França	100,00	Embalagem	Europackaging SGPS, Lda	janeiro 2008
Inapa Luxemburg	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange, Luxemburgo	97,81	Distribuição papel	Inapa Belgique	maio 1998
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo, Alemanha	92,5	Holding	Inapa – IPG, SA	abril 2000
Papier Union, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo, Alemanha	100,00	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	abril 2000
Inapa Packaging, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburg, Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	2006
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	1995

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ATIVIDADE	DETENTORA DIRETA	DATA DE INCORPORAÇÃO
Complott Papier Union, GmbH	Industriestrasse 40822 Mettmann, Alemanha	100,00	Comunicação Visual	Paper Union, GmbH	janeiro 2008
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf, Suíça	100,00	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	maio 1998
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9º D 1250-071 Lisboa, Portugal	100,00	Editorial	Inapa - IPG, SA	novembro 2009
Europackaging SGPS, Lda	Rua Castilho, 44 - 3º 1250-071 Lisboa	100,00	Holding	Inapa - IPG, SA	outubro 2011
Inapa Angola - Distribuição de Papel, SA	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral nº 8 Luanda, Angola	100,00	Distribuição papel	Inapa - IPG,SA e Papier Union, GmbH	dezembro 2009
Semaq Emballages, SA	Rue de Strasbourg ZI de Bordeaux Fret , França	100,00	Embalagem	Inapa Packaging, SA	fevereiro 2012
Inapa Embalagem, Lda.	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra, Portugal	100,00	Embalagem	Europackaging SGPS, Lda.	março 2012
Inapa Shared Center, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra, Portugal	100,00	Serviços partilhados	Inapa - IPG, SA e Inapa Portugal, SA	julho 2012
Da Hora Artigos de Embalagem, Lds	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra, Portugal	100,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda	novembro 2012
Crediforma - Papelaria e Equipamento Técnico, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra, Portugal	100,00	Comunicação Visual	Inapa Portugal SA	janeiro 2013
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer 34394 Istanbul, Turquia	100,00	Distribuição papel	Inapa - IPG,SA	setembro 2013
Trademba - Comércio, Indústria, Exportação e Importação de Produtos Sintéticos, SA	Rua da Industria, 9 Porto Salvo 2740 Oeiras, Portugal	75,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda.	setembro 2013

No ano de 2014, verificaram-se as seguintes alterações no que diz respeito às empresas incluídas na consolidação: Fusão das empresas Inapa Packaging, GmbH; HTL Verpackung, GmbH e Hennesen & Potthoff, GmbH e Realpack GmbH, mediante a incorporação na Inapa Packaging, GmbH.

A outra fusão foi a incorporação da empresa Inapa Viscom, GmbH na empresa Complott Papier Union, GmbH.

Todos os saldos e transações com as subsidiárias foram anulados no processo de consolidação. Todos os saldos e transações com as associadas e subsidiárias, não consolidadas pelo método de consolidação integral (Notas 10 e 36), e demais empresas participadas pelo Grupo Inapa encontram-se evidenciados na Nota 34.

## NOTA 36

### Empresas excluídas da consolidação

As participações que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de consolidação pelo método da consolidação integral. O efeito da sua não integração não é materialmente relevante, tendo sido registadas pelo método da equivalência patrimonial, conforme referido nas Notas 10 e 2.2. A Megapapier não foi consolidada pelo método da consolidação integral por ser intenção do Grupo a sua liquidação, tendo sido valorizada por um valor nulo.

EMPRESA	SEDE SOCIAL	DETENTORA DIRETA	% DE PARTICIPAÇÃO
Megapapier – Mafipa Netherland BV	PO Box 1097 3430 BB Nieuwegein, Holanda	Inapa France, SA	100%
Inapa Logistics	Warburgstrasse, 28 20354 Hamburg, Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebs GmbH	Warburgstrasse, 28 20354 Hamburg, Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

## NOTA 37

### Titularização de créditos

Uma empresa do Grupo localizada na Alemanha procedeu no final de 2010, por um período de 7 anos, a uma operação de titularização de créditos, com o valor máximo de 65.000 milhares de euros.

Estes créditos encontram-se registados no balanço na rubrica Clientes por contrapartida da rubrica Financiamentos associados a ativos financeiros (Nota 22).

## NOTA 38

### Custos suportados com serviços prestados pelos atuais auditores/revisores

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os valores suportados com serviços prestados, às empresas subsidiárias, pelos principais auditores/revisores, foram os seguintes:

	2014	2013
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	424	543
Serviços de assessoria fiscal	8	8
Outros serviços	12	6
	<b>444</b>	<b>556</b>

## NOTA 39

### Eventos Subsequentes

Até à data de publicação não foram registados eventos subsequentes.

#### Informações exigidas por diplomas legais

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

CERTIFICAÇÃO  
LEGAL DAS CONTAS  
E RELATÓRIO DE  
AUDITORIA SOBRE  
A INFORMAÇÃO  
FINANCEIRA  
CONSOLIDADA

## ***Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Consolidada***

### ***Introdução***

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de dezembro de 2014 (que evidencia um total de 664.592 milhares de euros e um total de capital próprio de 191.452 milhares de euros, o qual inclui interesses não controlados de 133 milhares euros e um resultado líquido de 2.078 milhares de euros), a Demonstração dos resultados consolidados separada, a Demonstração do rendimento integral consolidado, a Demonstração das alterações no capital próprio consolidado e a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

### ***Responsabilidades***

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a atividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

### ***Âmbito***

4 O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a

*PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.  
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3.º, 1069-316 Lisboa, Portugal  
Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.pt  
Matriculada na CRC sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000  
Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 183 e na CMVM sob o n.º 9077*

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

apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

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

### **Opinião**

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de dezembro de 2014, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

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

8 É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício e o Relatório do governo da sociedade inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

19 de março de 2015

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

José Pereira Alves, R.O.C.

# CONTAS INDIVIDUAIS

## BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

ATIVO	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	31 DEZEMBRO 2013
<b>ATIVO NÃO CORRENTE</b>			
Ativos fixos tangíveis	6	23,0	17,5
Propriedades de investimento	7	14.845,3	15.412,7
Ativos intangíveis	8	160,8	161,1
Participações financeiras – método de equivalência patrimonial	9	316.928,1	302.413,2
Participações financeiras – outros métodos	9	12,7	12,7
Outras contas a receber	13	23.017	37.212,3
Ativos por impostos diferidos	10	551,5	242,5
<b>Total do ativo não corrente</b>		<b>355.538,3</b>	<b>355.472,1</b>
<b>ATIVO CORRENTE</b>			
Clientes	11	1.427,2	762,0
Estado e outros entes públicos	12	599,8	1.213,9
Outras contas a receber	13	18.703,7	18.293,2
Diferimentos		336,3	73,0
Caixa e depósitos bancários	4	107,6	150,9
<b>Total do ativo corrente</b>		<b>21.174,5</b>	<b>20.493,0</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>376.712,8</b>	<b>375.965,1</b>

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

## BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	31 DEZEMBRO 2013
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital realizado	15	180.135,1	204.176,5
Prémios de emissão	15	451,1	451,1
Reservas legais	15	7.563,7	7.500,0
Outras reservas	15	890,5	225,5
Resultados transitados	15	2.640,8	-19.531,6
Ajustamentos em ativos financeiros	15	-2.441,6	-1.447,1
Resultado líquido do período	15	2.078,4	1.273,4
<b>Total do capital próprio</b>		<b>191.318,1</b>	<b>192.647,7</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
Financiamentos obtidos	16	100.595,5	67.065,1
Passivos por impostos diferidos	10	-	12,2
Outras contas a pagar	17	2.500,0	1.470,4
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>103.095,5</b>	<b>68.547,6</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Fornecedores		-	77,4
Estado e outros entes públicos	12	211,9	285,8
Financiamentos obtidos	16	74.637,2	110.067,4
Outras contas a pagar	17	7.450,1	4.339,2
Outros passivos financeiros			-
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>82.295,2</b>	<b>114.769,8</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>185.394,7</b>	<b>183.317,4</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>376.712,8</b>	<b>375.965,1</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 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	31 DEZEMBRO 2013
<b>RENDIMENTO E GASTOS</b>			
Vendas e serviços prestados	18	1.985,1	1.172,7
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	9	2.226,5	3.412,5
Fornecimentos e serviços externos	19	1.453,1	-2.286,8
Gastos com o pessoal	20	-2.524,6	-2.305,0
Imparidade de dívidas a receber	14	-	-
Outros rendimentos e ganhos	18	10.167,6	10.297,8
Outros gastos e perdas	21	-173,6	-451,2
<b>Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>		<b>10.227,9</b>	<b>9.840,1</b>
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	22	-584,4	-586,5
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>		<b>9.643,6</b>	<b>9.253,6</b>
Juros e rendimentos similares obtidos	23	1.665,3	1.754,4
Juros e gastos similares suportados	23	-9.382,2	-9.227,0
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>1.926,7</b>	<b>1.781,0</b>
Imposto sobre o rendimento do exercício	10	151,8	-507,7
<b>Resultado líquido do exercício</b>	24	<b>2.078,4</b>	<b>1.273,4</b>
Resultado por ação básico	24	0,005	0,002

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 2014 E DE 31 DE DEZEMBRO DE 2013

(Montantes expressos em milhares de euros)

	CAPITAL	PRÊMIO DE EMISSÃO DE AÇÕES	RESERVAS	RESULTADOS TRANSITADOS	AJUSTAMENTOS EM ATIVOS FINANCEIROS	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	TOTAL
<b>A 31 DE DEZEMBRO DE 2012</b>	<b>204.176,5</b>	<b>451,1</b>	<b>7.725,5</b>	<b>-18.006,4</b>	<b>3.902,5</b>	<b>-5.949,0</b>	<b>192.300,2</b>
<b>ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO</b>							
Aplicação do método de equivalência patrimonial	-	-	-	4.423,7	-4.423,7	-	-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio	-	-	-	-	-925,9	-	-925,9
	-	-	-	<b>4.423,7</b>	<b>-5.349,5</b>	-	<b>-925,9</b>
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	1.273,4	1.273,4
<b>Resultado integral</b>	-	-	-	<b>4.423,7</b>	<b>-5.349,5</b>	<b>1.273,4</b>	<b>347,5</b>
<b>OPERAÇÕES DE CAPITAL NO EXERCÍCIO</b>							
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribuições	-	-	-	-	-	-	-
Outras operações							
Aplicação do resultado líquido	-	-	-	-5.949,0	-	5.949,0	-
	-	-	-	<b>-5.949,0</b>	-	<b>5.949,0</b>	-
<b>A 31 DE DEZEMBRO DE 2013</b>	<b>204.176,5</b>	<b>451,1</b>	<b>7.725,5</b>	<b>-19.531,6</b>	<b>-1.447,1</b>	<b>1.273,4</b>	<b>192.647,6</b>
<b>ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO</b>							
Aplicação do método de equivalência patrimonial	-	-	-	-1.871,8	1.871,8	-	-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio	-	-	-	-	2.866,3	-	-
	-	-	-	<b>1.871,8</b>	<b>-994,5</b>	-	<b>-2.866,3</b>
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	2.078,4	2.078,5
<b>Resultado integral</b>	-	-	-	<b>-1.871,8</b>	<b>-994,5</b>	<b>2.078,4</b>	<b>-787,8</b>
<b>OPERAÇÕES DE CAPITAL NO EXERCÍCIO</b>							
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Diminuição de capital	-24.041,4	-	-	24.041,4	-	-	-
Distribuições	-	-	-	-	-	-541,8	-541,8
Outras operações							
Aplicação do resultado líquido	-	-	728,7	2,9	-	-731,6	-
	<b>-24.041,4</b>	-	<b>728,7</b>	<b>24.044,3</b>	-	<b>-1.273,4</b>	<b>-541,8</b>
<b>A 31 DE DEZEMBRO DE 2014</b>	<b>180.135,1</b>	<b>451,1</b>	<b>8.454,1</b>	<b>2.640,8</b>	<b>-2.441,6</b>	<b>2.078,4</b>	<b>191.318,1</b>

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 2014 E 31 DE DEZEMBRO 2013

(Montantes expressos em milhares de euros) – método direto

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	31 DEZEMBRO 2013
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Recebimentos de clientes		4.990,9	955,8
Pagamentos a fornecedores		-2.713,4	-2.258,4
Pagamentos ao pessoal		-2.291,2	-2.279,2
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>-13,7</b>	<b>-3.581,8</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-141,7	-164,7
Recebimento do imposto sobre o rendimento		-	-
Outros recebimentos relativos à atividade operacional		10.436,0	13.034,6
Outros pagamentos relativos à atividade operacional		-3.396,4	-8.617,8
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais<sup>1</sup></b>	<b>1</b>	<b>6.884,2</b>	<b>670,3</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	-
Ativos fixos tangíveis		-	-
Juros e rendimentos similares		1.325,0	753,0
Empréstimos concedidos		3.157,5	6.480,0
Dividendos		120,0	1.881,5
		<b>4.602,5</b>	<b>9.114,5</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-1.125,2	-3.777,1
Ativos fixos tangíveis		-7,1	-
Ativos fixos intangíveis		-	-
Empréstimos concedidos		-1.326,0	-7.988,6
		<b>-2.458,3</b>	<b>-11.765,7</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>	<b>2</b>	<b>2.144,1</b>	<b>-2.651,2</b>

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 2014 E 31 DE DEZEMBRO 2013

(Montantes expressos em milhares de euros) – método direto

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2014	31 DEZEMBRO 2013
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		59.199,2	76.478,0
Realizações de capital e outros instrumentos de capital próprio		-	-
Aplicações de tesouraria		-	-
		<b>50.199,2</b>	<b>76.478,0</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		-24.145,6	-94.670,6
Amortização dos contratos de locação financeira		-730,0	-728,4
Juros e gastos similares		-6.414,5	-8.670,0
Dividendos		-541,7	-
		<b>-31.831,8</b>	<b>-104.069,0</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>	3	<b>27.367,4</b>	<b>-27.591,0</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	1+2+3	36.395,6	-29.571,9
Efeito das diferenças de câmbio		0,0	-0,1
		<b>36.395,6</b>	<b>29.572,0</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período	4	-47.008,0	-17.436,0
Caixa e seus equivalentes no fim do período	4	-10.612,4	-47.008,0
		<b>36.395,6</b>	<b>29.572,0</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 2014

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

### NOTA 1

#### Introdução e identificação

A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA (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 empresas, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais próprios ou alheios e a prestação de assistência às empresas em cujo capital participe. A Inapa – IPG encontra-se cotada na Euronext Lisboa. Os detentores de participações mais relevantes encontram-se mencionados na Nota 16.

Sede Social: Rua Braamcamp 40 - 9ºD 1250-050 Lisboa, Portugal  
Capital Social: 180.135.111 euros  
N.I.P.C.: 500 137 994

As demonstrações financeiras do exercício foram preparadas, em todos os seus aspetos materiais, em conformidade com as disposições do Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração, na reunião de 19 de março de 2015. 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. Base de Preparação

As presentes demonstrações financeiras anexas foram preparadas no quadro das disposições em vigor em Portugal, emitidas pelo Decreto-Lei nº158/2009, de 13 de julho, e de acordo com a Estrutura Conceptual (EC), Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) e Normas Interpretativas (NI) constantes do Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

##### 2.2. Derrogação das disposições do SNC

No presente exercício não foram derogadas quaisquer disposições do SNC.

##### 2.3. Comparabilidade das demonstrações financeiras

Os valores constantes das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014 são comparáveis em todos os aspetos significativos com os valores do exercício de 2013.

### NOTA 3

#### Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos registos contabilísticos da Sociedade. Os principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos adoptados na preparação das demonstrações financeiras são os seguintes:

##### (I) FIXOS TANGÍVEIS (NCRF 7)

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 SNC, 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 (NCRF 11)

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. 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 (NCRF 6)

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 (NCRF 9)

Os bens cuja utilização decorre de contratos de locação financeira, relativamente aos quais a Sociedade assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à respetiva posse do ativo locado, são classificados como ativos fixos tangíveis e as dívidas pendentes de liquidação reconhecidas de acordo com o plano financeiro contratual.

Os juros incluídos no valor das rendas e as depreciações do respetivo ativo fixo tangível são reconhecidos como gastos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

Nos contratos de locação em que o locador assume uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade, sendo a Sociedade locatária, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos decorrentes da realização destes contratos são registados na demonstração dos resultados durante o período da locação.

A classificação das locações em financeiras ou operacionais depende da substância da transação e não da forma do contrato.

#### (V) INVESTIMENTOS EM SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS (NCRF 15 E NCRF 13)

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.

Aquando da aquisição, o excesso do custo relativamente ao justo valor da parcela da Inapa – IPG nos ativos identificáveis adquiridos é registado como *goodwill*, o qual, deduzido de perdas acumuladas de imparidade, está considerado na rubrica de Participações financeiras – método da equivalência patrimonial. Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor dos ativos líquidos da subsidiária ou associada adquirida, a diferença é reconhecida diretamente na demonstração dos resultados.

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) GOODWILL (NCRF 14)**

O goodwill é registado como ativo na rubrica de Participações financeiras – método da equivalência patrimonial e não é sujeito a amortização. Anualmente, ou sempre que existam indícios de eventual perda de valor, os valores de goodwill são sujeitos a testes de imparidade. Qualquer perda de imparidade é registada como gasto na demonstração dos resultados do exercício e não pode ser suscetível de reversão posterior.

#### **(VII) ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS (NCRF 27)**

##### **Participações financeiras – outros métodos**

As participações financeiras correspondentes a instrumentos de capital próprio que não sejam negociados em mercado ativo e cujo justo valor não possa ser obtido de forma fiável, são mensurados pelo seu custo menos qualquer perda de imparidade. As restantes participações financeiras são mensuradas pelo justo valor com as alterações de justo valor a serem reconhecidas na demonstração dos resultados.

##### **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).

As perdas por imparidade dos saldos de clientes e outras contas a receber são registadas, sempre que exista evidência objetiva de que os mesmos não são recuperáveis. As perdas por imparidade identificadas são registadas na demonstração dos resultados, em Imparidade de

dívidas a receber, sendo subsequentemente revertidas por resultados, caso os indicadores de imparidade deixem de se verificar (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.

#### **(VIII) 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 no balanço, 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).

#### **(IX) IMPARIDADE DE ATIVOS (NCRF 12)**

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* e dos instrumentos de capital próprio). 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.

#### **(X) PROVISÕES, PASSIVOS CONTINGENTES E ATIVOS CONTINGENTES (NCRF 21)**

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.

#### **(XI) RÉDITO (NCRF 20)**

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.

#### **(XII) 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.

#### **(XIII) EFEITOS DE ALTERAÇÕES EM TAXAS DE CÂMBIO (NCRF 23)**

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.

#### **(XIV) IMPOSTOS SOBRE RENDIMENTOS (NCRF 25)**

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 expeável da reversão das diferenças temporárias.

Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos apenas quando existem expectativas 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.

**(XV) ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS RELEVANTES**

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada em conformidade com os princípios contabilísticos 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. No entanto é convicção do Conselho de Administração que as estimativas e assunções adotadas não incorporam riscos significativos que possam causar, no decurso do próximo exercício, ajustamentos materiais ao valor dos ativos e passivos.

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 do *goodwill***

A Inapa – IPG testa anualmente se existe ou não imparidade do *goodwill*, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 3 (vi). 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 (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) Cobranças duvidosas**

As perdas por imparidade relativas a créditos de cobrança duvidosa são baseadas na avaliação efetuada pela Inapa – IPG 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.

**d) 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 (x)).

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 2014 e de 2013, analisa-se como se segue:

	2014	2013
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	107,1	150,4
Númerário	0,5	0,5
<b>Caixa e depósitos bancários no balanço</b>	<b>107,6</b>	<b>150,9</b>
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	-10.720,4	-47.159,0
<b>Caixa e seus equivalentes</b>	<b>-10.612,4</b>	<b>-47.008,0</b>

**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 2014 e 2013, analisam-se como se segue (euros):

	2014	2013
<b>CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO</b>		
Remunerações	1.115.077	1.126.860
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em ações	-	-
	<b>1.115.077</b>	<b>1.126.860</b>
<b>COMISSÃO DE AUDITORIA*</b>		
Remunerações	103.500	107.252
<b>MESA DA ASSEMBLEIA GERAL</b>		
Remunerações	10.000	10.000

\* Remunerações pagas aos membros da Comissão de Auditoria incluídas no valor das remunerações do Conselho de Administração.

### 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 2014, são conforme segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DIRETA	ATIVIDADE
Inapa France, SA	91813 Corbeil Essones Cedex França	100,00	Distribuição papel
Inapa Deutschland, GmbH	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	92,5	Holding
Inapa Suisse	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf, Suisse	32,50	Distribuição papel
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9ºD 1250-050 Lisboa	100,00	Editorial
Europackaging SGPS, Lda	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	Holding
Inapa-Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Distribuição papel
Inapa España Distribución de Papel, SA	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	100,00	Distribuição papel
Inapa Belgique	Vaucampsian, 30 1654 Huizingen Bélgica	99,94	Distribuição papel
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding
Inapa Shared Center, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	99,75	Serviços Partilhados
KORDA Kağıt Pazarlama ve Ticaret Anonim Şirketi	Kasap Sokak. Konak Azer 34394 Istanbul, Turquia	100,00	Distribuição papel

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os saldos com empresas do Grupo Inapa eram como segue:

EMPRESA	ATIVO CORRENTE					PASSIVO	
	OUTRAS CONTAS A RECEBER		ATIVO NÃO CORRENTE		FINANCIAMENTOS OBTIDOS (NOTA16)		OUTRAS CONTAS A PAGAR
	CLIENTES	EMPRESAS DO GRUPO	EMPRESAS DO GRUPO	EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA	OUTROS EMPRÉSTIMOS		CORRENTE
					NÃO CORRENTE	CORRENTE	
Inapa Portugal, SA	274,5	2.855,6	-	-	-	13.298,2	2.039,7
Edições Inapa, Lda	-	1.203,1	-	-	-	-	-
Inapa France, SA	275,2	5,5	-	45.226,2	-	-	889,1
Inapa Belgique, SA	2,7	2.483,8	-	-	-	-	166,0
Inapa España, SA	148,5	124,3	2.500	-	-	3.500	141,5
Inapa Deutschland, GmbH	87,5	229,1	20.517,0	-	-	1.500,0	140,2
Papier Union	433,9	-	-	-	-	-	-
Inapa Shared Center	3,1	-	-	-	-	500,0	992,9
Inapa Suisse	16,2	4,1	-	-	6.366,7	-	23,8
Europackaging	160,3	6.604,5	-	-	-	-	-
Da Hora	25,0	5,5	-	-	-	-	-
Inapa Angola	-	15,2	-	-	-	-	-
Korda	-	1.300,1	-	-	-	-	-
Inapa Merchants Holding	-	-	-	-	-	-	327,3
Outras	0,3	9,4	-	-	-	-	-
	<b>1.427,2</b>	<b>14.840,1</b>	<b>23.017</b>	<b>45.226,2</b>	<b>6.366,7</b>	<b>18.798,2</b>	<b>4.720,4</b>

EMPRESA	ATIVO CORRENTE					PASSIVO	
	OUTRAS CONTAS A RECEBER		ATIVO NÃO CORRENTE		FINANCIAMENTOS OBTIDOS (NOTA16)		OUTRAS CONTAS A PAGAR
	CLIENTES	EMPRESAS DO GRUPO	EMPRESAS DO GRUPO	EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA	OUTROS EMPRÉSTIMOS		CORRENTE
					NÃO CORRENTE	CORRENTE	
Inapa Portugal, SA	177,9	1.201,8	-	-	-	10.937,4	1.733,5
Edições Inapa, Lda	-	1.204,5	-	-	-	-	-
Inapa France, SA	121,8	5,5	-	45.256,8	-	-	1.292,1
Inapa Belgique, SA	1,4	2.476,2	-	-	-	-	-
Inapa España, SA	43,3	264,9	-	-	-	2.500,0	65,2
Inapa Deutschland, GmbH	87,5	2.727,9	20.517,0	-	-	-	197,6
Papier Union	307,3	31,5	-	-	-	-	-
Inapa Shared Center	-	44,0	-	-	-	-	86,8
Inapa Suisse	22,7	4,0	-	-	1.710,7	4.525,3	145,2
Europackaging	-	6.710,2	-	-	-	-	-
Da Hora	-	2,1	-	-	-	-	-
Inapa Angola	-	15,3	-	-	-	-	-
Inapa Merchants Holding	-	-	-	-	-	-	319,1
Outras	0,1	9,5	-	-	-	-	0,4
	<b>762,0</b>	<b>14.697,4</b>	<b>20.517,0</b>	<b>45.256,8</b>	<b>1.710,7</b>	<b>17.962,8</b>	<b>3.839,9</b>

O saldo 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 Bélgica, SA e à Inapa Deutschland GmbH, vencem juros a taxas correntes de mercado. Do saldo a receber da Europackaging Lda, apenas 2,7 milhares de euros, vencem juros a taxas correntes de mercado.

Os saldos a pagar à Inapa Suisse, Inapa Portugal, Inapa Espanha e à Inapa France, vencem juros a taxas correntes de mercado.

Adicionalmente, a Inapa – IPG tem financiamentos contraídos junto do Banco Comercial Português, SA, entidade que possui uma participação qualificada na Sociedade (Nota 15 e 16).

Durante os exercícios de 2014 e 2013, as transações efetuadas com entidades relacionadas foram como se segue:

	2014			
	VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS FINANCEIROS	GASTOS DIVERSOS	GASTOS FINANCEIROS
Inapa Portugal, SA	243,3	1,5	6,5	536,2
Edições Inapa, Lda	4,5	-	-	-
Inapa France, SA	457,7	44,0	-	1.089,7
Inapa Belgique, SA	6,0	2,4	-	-
Inapa Luxembourg, SA	0,2	0,2	-	-
Inapa Espanha, SA	158,4	684,1	-	280,1
Inapa Deutschland, GmbH	973,0	1.266,6	-	47,9
Papier Union	-	-	-	-
Inapa Shared Service	3,0	-	193,5	38,3
Inapa Suisse	87,0	-	-	143,9
Europackaging	58	119,0	-	-
Inapa Packaging	-	-	-	-
BCP	-	-	-	1.156,8
	<b>1.985,1</b>	<b>2.117,9</b>	<b>200,0</b>	<b>3.292,9</b>

	2013			
	VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS FINANCEIROS	GASTOS DIVERSOS	GASTOS FINANCEIROS
Inapa Portugal, SA	181,4	479,7	12,6	7,2
Edições Inapa, Lda	9,0	-	-	-
Inapa France, SA	243,5	90,6	1.030,8	825,4
Inapa Belgique, SA	3,6	1,4	-	-
Inapa Luxembourg, SA	-	0,3	-	-
Inapa Espanha, SA	141,2	674,3	-	-
Inapa Deutschland, GmbH	175,0	1.239,4	216,0	-
Papier Union	201,6	226,7	-	-
Inapa Shared Service	-	14,5	131,7	-
Inapa Suisse	62,1	3,2	122,2	139,9
Da Hora	25,0	-	1,0	-
Europackaging	130,4	126,1	-	-
BCP	-	-	-	1.803,8
	<b>1.172,7</b>	<b>2.856,3</b>	<b>1.514,2</b>	<b>2.776,2</b>

## NOTA 6

## Ativos fixos tangíveis

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, 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>						
Saldo em 1 de janeiro de 2014	13,7	10,5	-	113,4	6,3	143,9
Aumentos	-	-	7,1	-	-	7,1
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>13,7</b>	<b>10,5</b>	<b>7,1</b>	<b>113,4</b>	<b>6,3</b>	<b>151,0</b>
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>						
Saldo em 1 de janeiro de 2014	5,5	9,3	-	108,7	3,0	126,4
Reforço	-	-	-	1,3	0,4	1,6
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>5,5</b>	<b>9,3</b>	<b>-</b>	<b>110,0</b>	<b>3,4</b>	<b>128,0</b>
Valor líquido no início de 2014	8,2	1,2	-	4,7	3,3	17,5
<b>Valor líquido no final de 2014</b>	<b>8,2</b>	<b>1,2</b>	<b>7,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>23,0</b>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, 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>						
Saldo em 1 de janeiro de 2013	13,7	10,5	-	113,4	6,3	143,9
Aumentos	-	-	-	-	-	-
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>13,7</b>	<b>10,5</b>	<b>-</b>	<b>113,4</b>	<b>6,3</b>	<b>143,9</b>
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>						
Saldo em 1 de janeiro de 2013	2,7	7,9	-	107,4	2,6	120,6
Reforço	2,8	1,4	-	1,3	0,4	5,8
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	5,5	9,3	-	108,7	3,0	126,4
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>2,7</b>	<b>7,9</b>	<b>-</b>	<b>107,4</b>	<b>2,6</b>	<b>120,6</b>
Valor líquido no início de 2013	11,0	2,6	-	6,0	3,7	23,3
<b>Valor líquido no final de 2013</b>	<b>8,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>	<b>17,5</b>

## NOTA 7

## Propriedades de investimento

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	TOTAL
<b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2014	3.904,6	14.045,4	17.950,0
Aumentos	-	-	-
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>3.904,6</b>	<b>14.045,4</b>	<b>17.950,0</b>
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2014	-	2.537,3	2.537,3
Reforço	-	567,4	567,4
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>-</b>	<b>3.104,7</b>	<b>3.104,7</b>
Valor líquido no início de 2014	3.904,6	11.508,1	15.412,7
<b>Valor líquido no final de 2014</b>	<b>3.904,6</b>	<b>10.940,7</b>	<b>14.845,3</b>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	TOTAL
<b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2013	3.904,6	14.045,4	17.950,0
Aumentos	-	-	-
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>3.904,6</b>	<b>14.045,4</b>	<b>17.950,0</b>
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>			
Saldo em 1 de janeiro de 2013	-	1.973,5	1.973,5
Reforço	-	563,8	563,8
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>-</b>	<b>2.537,3</b>	<b>2.537,3</b>
Valor líquido no início de 2013	3.904,6	12.071,9	15.976,5
<b>Valor líquido no final de 2013</b>	<b>3.904,6</b>	<b>11.508,1</b>	<b>15.412,7</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). Os bens subjacentes a estes contratos foram posteriormente arrendados à Inapa España, SA por um período de 6 anos, encontrando-se as rendas debitadas relativas a esta operação refletidas na rubrica de Outros rendimentos e ganhos.

## NOTA 8

## Ativos intangíveis

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, os movimentos ocorridos nas rubricas dos ativos intangíveis foram os seguintes:

	SOFTWARE	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
<b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>				
Saldo em 1 de janeiro de 2014	197,4	169,4	88,1	454,8
Aumentos	-	3,7	11,4	15,0
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	197,4	173,1	99,5	469,8
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>				
Saldo em 1 de janeiro de 2014	193,8	100,0	-	293,8
Reforço	2,7	12,7	-	15,3
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	196,5	112,7	-	309,1
Valor líquido no início de 2014	3,6	69,4	88,1	161,1
Valor líquido no final de 2014	0,9	60,4	99,5	160,8

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, os movimentos ocorridos nas rubricas de ativos intangíveis foram os seguintes:

	SOFTWARE	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
<b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>				
Saldo em 1 de janeiro de 2014	197,4	126,3	51,3	374,9
Aumentos	-	43,1	36,8	79,9
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	197,4	169,4	88,1	454,8
<b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>				
Saldo em 1 de janeiro de 2014	190,1	86,8	-	276,9
Reforço	3,7	13,2	-	16,9
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	193,8	100,0	-	293,8
Valor líquido no início de 2014	7,3	39,5	51,3	98,1
Valor líquido no final de 2014	3,6	69,4	88,1	161,1

## NOTA 9

## Participações financeiras

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, 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:

SEDE	ATIVO*	CAPITAL PRÓPRIO*	RESULTADO LÍQUIDO*	% DE PARTICIP.	2014		2013		
					RESULTADO APROPRIADO	VALOR DE BALANÇO	% DE PARTICIP.	VALOR DE BALANÇO	
<b>PARTES DE CAPITAL EM SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS</b>									
<b>a) Portuguesas</b>									
Inapa Portugal, SA	Sintra	47.470,0	17.332,1	1.761,3	100,0%	1.897,9	77.233,9	99,8%	75.336,0
Inapa España, SA	Madrid	28.408,3	11.811,8	-1.713,4	100,0%	-1.567,2	62.912,7	100,0%	64.479,9
Edições Inapa, Lda	Lisboa	992,2	-336,5	-97,1	100,0%	-97,1	502,9	100,0%	600,0
Inapa Shared Center, Lda	Sintra	3.535,1	1.822,4	617,8	99,8%	134,8	234,5	98,0%	99,7
Europackaging – SGPS, SA	Lisboa	8.171,3	474,4	231,0	100,0%	-130,2	-125,2	100,0%	5,0
						<b>238,1</b>	<b>140.758,8</b>		<b>140.520,7</b>
<b>b) Estrangeiras</b>									
Inapa France, SA	França	229.423,9	146.156,1	262,4	100,0%	0,4	235.245,5	100,0%	235.245,1
Inapa Deutschland, GmbH	Alemanha	150.574,6	74.708,2	-2.499,0	92,5%	3.182,8	120.927,5	100,0%	117.744,7
Inapa Switzerland	Suíça	22.151,1	16.538,1	-1.267,0	32,5%	-1.012,9	4.110,2	32,5%	5.123,1
Korda	Turquia	15.906,8	5.819,6	165,3	100,0%	-20,3	5.283,2	100,0%	5.303,5
IMH	Reino Unido	367,1	367,1	0,0	100,0%	0,0	14.041,5	100,0%	14.041,5
Inapa Bélgica	Bélgica	6.320,5	995,2	-153,0	99,9%	-161,6	10.353,4	99,9%	10.515,0
						<b>1.988,4</b>	<b>389.961,3</b>		<b>387.972,9</b>
Ajuste pela aplicação método da equivalência patrimonial								-213.792,0	-226.080,3
						<b>2.226,5</b>	<b>316.928,1</b>		<b>302.413,3</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 2014 foram ainda recebidos dividendos de 1.541 milhares de euros das subsidiárias Inapa Shared Center (120 milhares de euros) e Inapa Portugal (1.421 milhares de euros).

Conforme referido na Nota 3 (vi), o goodwill 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. 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.

O Grupo procede anualmente 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 valores dos cálculos foram suportados pelas expectativas do desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projecções de “cash flows” futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração que abrangem um período até 2019. As projecções de fluxos de caixa para além do período do plano são extrapoladas, utilizando as taxas de crescimento estimadas apresentadas abaixo. A taxa de crescimento não excede a taxa média de crescimento a longo prazo das diversas atividades.

Os gestores determinam a margem bruta orçada com base na performance passada e nas suas expectativas para o desenvolvimento do mercado. A taxa de crescimento média ponderada utilizada é consistente com as previsões incluídas nos relatórios do setor. As taxas de desconto utilizadas são depois de impostos e refletem riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

Os pressupostos que serviram de base ao teste de imparidade do *goodwill* foram os seguintes:

	2014	2013
Taxa de crescimento das vendas (perpetuidade)	1,85%	1,85%
Margem EBITDA (distribuição)	3,6%	4,0%
Taxa de inflação	2,0%	2,0%
Taxa de desconto após imposto	5,7%	6,4%
Taxa de desconto antes de imposto	6,9%	8,1%

## NOTA 10

### Impostos sobre o rendimento - diferidos e correntes

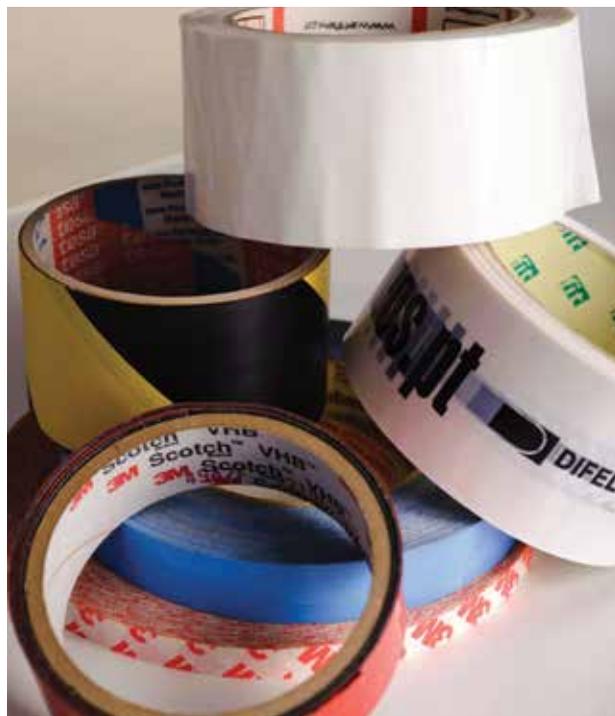
A partir do exercício de 2003, a Sociedade e suas subsidiárias sediadas em Portugal (Inapa Portugal, Edições Inapa, Inapa Shared Center, Inapa Embalagem e Europackaging) são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC), no âmbito do regime especial de tributação de grupos 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 seis exercícios seguintes no caso de terem sido gerados até 2009, nos quatro exercícios seguintes para os gerados em 2010 e 2011, nos cinco exercícios seguintes para os de 2012 e 2013, e 12 anos para os gerados a partir de 2014, ficando sujeitos a eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais na sequência de revisões que sejam efetuadas às declarações dos exercícios em que são utilizados.

A Sociedade encontra-se sujeita a IRC à taxa normal de 23%, acrescida de 1,5% de derrama, resultando uma taxa de imposto agregada de 24,5%. Em 2015, a taxa normal de IRC passará para 21%. 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 e de 5% quando superior a 10 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 2014 e 31 de dezembro de 2013 é o seguinte:



	31 DE DEZEMBRO DE 2014		31 DE DEZEMBRO DE 2013		RESULTADO DO EXERCÍCIO
	BASE	IMPOSTO DIFERIDO	BASE	IMPOSTO DIFERIDO	
<b>IMPOSTO DIFERIDO ATIVO:</b>					Dr/(Cr)
<b>Prejuízos fiscais</b>	2.260,0	508,5	510,0	127,5	-381,0
Ajustamento de transição					
ativos intangíveis	-	-	221,8	59,0	59,0
desconto financeiro	-	-	11,8	3,0	3,0
Outros	195,6	43,0	214,2	53,0	9,7
		551,5		242,5	
<b>IMPOSTO DIFERIDO PASSIVO:</b>					
Ajustamento de transição					
desconto financeiro	-	-	42,8	12,1	-12,0
<b>Imposto diferido do exercício</b>					<b>-321,2</b>

Os impostos diferidos foram calculados sobre o prejuízo fiscal apurado no âmbito do regime especial de tributação de grupos de sociedades. À data de 31 de dezembro de 2014, o montante por utilizar dos prejuízos fiscais do grupo de sociedades e os anos limites para a sua utilização são os seguintes:

ANO DO PREJUÍZO FISCAL	VALOR DO PREJUÍZO FISCAL	ANO LIMITE PARA DEDUÇÃO
2012	2.260	2017

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:

	2014	2013
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1 926,7	1 781,0
Taxa nominal (24,5%)	-472,0	-472,0
Valor do imposto sobre o rendimento	151,8	-507,7
	<b>623,8</b>	<b>-35,7</b>
Efeito da equivalência patrimonial	545,5	904,3
Prejuízos fiscais reportáveis	957,7	-
Gastos não aceites fiscalmente	-169,3	-415,9
Efeito do regime de tributação do grupo de sociedades	-710,1	-440,9
Outros	-	-83,2
	<b>623,8</b>	<b>-35,7</b>

Os impostos registados na demonstração dos resultados de 2014 e de 2013 detalha-se como segue:

	2014	2013
Imposto corrente	169,4	497,9
Imposto diferido	-321,2	10,3
	<b>-151,8</b>	<b>508,2</b>

## NOTA 11

### Clientes

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a decomposição da rubrica de Clientes, é como se segue:

	2014	2013
Clientes - Grupo (Nota 6.3)	1.427,2	762,0
Clientes - outros	-	-
Clientes de cobrança duvidosa	-	-
	<b>1.427,2</b>	<b>762,0</b>
Perdas por imparidade	-	-
	<b>1.427,2</b>	<b>762,0</b>

## NOTA 12

### Estado e outros entes públicos

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 não existiam dívidas em situação de mora com o Estado e outros entes públicos. Os saldos com estas entidades eram os seguintes:

	SALDOS DEVEDORES		SALDOS CREDITORES	
	2014	2013	2014	2013
Imposto sobre o Valor Acrescentado	141,3	781,2	-	-
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas	458,5	432,7	105,8	193,1
Segurança Social	-	-	52,7	35,6
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - retenções na fonte	-	-	53,4	57,0
	<b>599,8</b>	<b>1 213,9</b>	<b>211,9</b>	<b>285,8</b>

## NOTA 13

### Outras contas a receber

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a decomposição da rubrica de Outras contas a receber, é como segue:

	2014	2013
<b>OUTRAS CONTAS A RECEBER - NÃO CORRENTES</b>		
Inapa Deutschland (Nota 5)	20.517,0	20.517,0
Inapa España (Nota 5)	2.500,0	-
Fimopriv	-	16.695,3
Outros	347,5	347,5
	23.364,5	37.559,8
Perdas por imparidade	-347,5	-347,5
	<b>23.017,0</b>	<b>37.212,3</b>
<b>OUTRAS CONTAS A RECEBER - CORRENTES</b>		
<b>Acréscimos de rendimentos</b>		
Juros bancários a receber	-	-
Valores por faturar (Nota 18)	2.548,5	2.763,7
	<b>2.548,5</b>	<b>2.763,7</b>
<b>OUTROS DEVEDORES</b>		
Adiantamentos ao pessoal	-	-
Empresas do Grupo (Nota 5)	14.840,1	14.697,4
Adiantamentos por conta de empresas do Grupo	-	-
Seguros	-	-
Outros devedores	1.315,1	832,1
	<b>16.155,2</b>	<b>15.529,5</b>
Perdas por imparidade	-	-
	<b>18.703,7</b>	<b>18.293,2</b>

Em 31 de dezembro de 2014 a Inapa - IPG adquiriu a participação que a Fimopriv H, SA detinha do capital de Papier Union, GmbH, 16.695,3 milhares de Euros.

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 2014 e 2013, as imparidades de ativos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS	OUTRAS CONTAS A RECEBER MLP	OUTRAS CONTAS A RECEBER CP	TOTAL
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2013</b>	<b>83,1</b>	<b>347,5</b>	-	<b>430,6</b>
Reforço	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-
Reversões	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>83,1</b>	<b>347,5</b>	-	<b>430,6</b>
Reforço	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-
Reversões	-	-	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>83,1</b>	<b>347,5</b>	-	<b>430,6</b>

## NOTA 15

### Capital, reservas e outras rubricas de capital próprio

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o capital próprio detalha-se como segue:

	2014	2013
<b>Capital</b>	<b>180.135,1</b>	<b>204.176,5</b>
Prêmios de emissão de ações	451,1	451,1
Reservas legais	7.563,7	7.500,0
Outras reservas	890,5	225,5
Resultados transitados	2.640,8	-19.531,6
Ajustamentos em ativos financeiros		
Relacionados com o método de equivalência patrimonial	-2.441,6	-1.447,1
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>2.078,4</b>	<b>1.273,4</b>
	<b>191.318,1</b>	<b>192.647,7</b>

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o capital social era representado por 450.980.441 ações, das quais 150.000.000 de ações têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 ações preferenciais sem direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

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

Em 31 de dezembro de 2014, o Grupo não detém ações próprias nem se verificaram durante o exercício de 2014 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.

Na Assembleia Geral de 10 de abril de 2014, os acionistas da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA deliberaram, entre outros aspetos, sobre a redução de capital social de 204.176.479 euros para 180.135.111 euros com vista à cobertura de prejuízos acumulados, e sobre a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, nos termos da qual o resultado líquido do exercício de 2013, no montante de 1.273.356,19 euros, teria a seguinte aplicação: i) para reserva legal 63.667,81 euros; ii) para dividendo prioritário às ações preferenciais 541.764,79 euros; iii) para reservas livres 665.000,00 euros; e iv) para resultados transitados 2.923,59 euros.

O pagamento do dividendo prioritário aprovado foi realizado no dia 12 de maio de 2014. A redução de capital social foi aprovada, tendo sido registada na Conservatória do Registo Comercial. Esta redução de capital teve como objetivo a cobertura de prejuízos acumulados a 30 de setembro de 2013 e não implica qualquer redução do número ou valor das ações emitidas dado que estas não têm valor nominal.

Por outro lado, a distribuição do dividendo prioritário das ações preferenciais relativo aos exercícios de 2013 e 2014 não foi aprovada, passando estas “a conferir direito de voto nos mesmos termos que as ações ordinárias e só o perdem no exercício seguinte àquele em que tiverem sido pagos os dividendos prioritários.”

Assim, durante os meses de abril e maio de 2014, a sociedade 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.

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014, foi aprovada uma alteração aos estatutos da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA, na sequência da qual, durante o período em que as ações preferenciais confirmam direito de voto, não são considerados os votos, correspondentes a ações detidas por um acionista, ou por acionistas que com ele se encontre sujeito a um domínio comum, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. Esta deliberação foi objeto de um pedido de suspensão no âmbito de um processo judicial de providência cautelar, requerido por um acionista.

A estrutura acionista a 31 de dezembro de 2014 e a 31 de dezembro 2013 é a seguinte:

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

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

31 DE DEZEMBRO DE 2013

ACIONISTA	Nº DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DE AÇÕES ORDINÁRIAS	% DIREITOS VOTO
Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA	49.084.738	32,72%	32,72%
Participação imputável a Millennium BCP (artº 20º do CVM)	27.361.310	18,24%	18,24%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	10,99%
Banco Comercial Português	10.869.412	7,25%	7,25%
Nova Expressão SGPS, SA	9.035.000	6,02%	6,02%
Tiago Moreira Salgado	4.500.000	3,00%	3,00%
Participação imputável à CGD (artº 2º do CVM)	-	-	-
Fundo de Pensões da CGD	-	-	-
Caixa Banco de Investimento, SA	-	-	-
Parcaixa – SGPS, SA	-	-	-
BES	-	-	-
<b>Total de participações qualificadas</b>	<b>89.981.048</b>	<b>59,99%</b>	<b>59,99%</b>



## NOTA 16

### Financiamentos obtidos

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 as rubricas de financiamentos obtidos analisam-se como segue:

	2014	2013
<b>NÃO CORRENTE</b>		
Empréstimos por obrigações (Nota 5)	45.226,2	45.256,8
Empréstimos bancários de médio e longo prazo	39.499,4	17.459,1
Papel comercial	7.450,0	
Dívidas de locações financeiras	2.053,2	2.638,5
Empresas do Grupo (Nota 5)	6.366,7	1.710,7
	<b>100.595,5</b>	<b>67.065,1</b>
<b>CORRENTE</b>		
Empréstimos por obrigações (Nota 5)	-	-
Papel comercial	32.357,3	40.222,1
Descobertos e contas caucionadas	4.720,0	41.038,8
Empréstimos bancários de curto prazo	6.000,0	5.986,9
Outros financiamentos de CP	500,3	-
Empréstimos bancários de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	11.675,7	4.276,3
Dívidas de locações financeiras	585,7	580,5
Empresas do Grupo (Nota 5)	18.798,2	17.962,8
	<b>74.637,2</b>	<b>110.067,4</b>
	<b>175.232,7</b>	<b>177.132,5</b>

Os empréstimos por obrigações correspondem a duas emissões de obrigações efectuadas pela Inapa - IPG, uma no valor de 42.700 milhares de euros com reembolso integral em junho de 2018, vencendo juros a uma taxa Euribor a 6 meses, acrescida de um spread e outra no valor de 2.500 milhares de euros com reembolso integral em fevereiro de 2017 vencendo juros à taxa fixa de 4,62 pontos percentuais. Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 estas obrigações encontravam-se na posse da Inapa France, SA.

A rubrica de Empréstimos bancários - não correntes (39.499,4 milhares de euros) e correntes (11.675,7 milhares de euros) incluem quatro financiamentos bancários com vencimentos até 2021.

A dívida total com papel comercial totaliza 39.050 milhares de euros e corresponde a emissões junto de cinco instituições financeiras. Três emissões no total de 9.050 milhares de euros reembolsáveis em prestações com vencimento entre 2015 e 2021 e duas emissões reembolsáveis pelo seu valor nominal, durante o prazo de um ano.

As dívidas a instituições de crédito, incluindo o papel comercial, vencem juros a taxas correntes de mercado.

No final do exercício de 2014, a Sociedade possuía ainda linhas de crédito bancárias contratadas e não utilizadas no montante de 1.780 milhares de euros.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a maturidade dos financiamentos não correntes é a seguinte:

	2014	2013
Até 1 ano	-	-
Entre 2 e 5 anos	78.496,1	67.065,1
Superior a 5 anos	22.099,4	-
	<b>100.595,5</b>	<b>67.065,1</b>

A dívida de locações financeiras correspondem 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 2014 e de 2013 a dívida relativa a locações financeiras incluída nas rubricas de Financiamentos - corrente e não corrente, era a seguinte:

DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS	2014	2013
Não correntes	2.053,2	2.638,5
Correntes	585,7	580,5
	<b>2.638,9</b>	<b>3.219,0</b>

DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS	2014	2013
Valor das rendas - não descontado		
a menos de 1 ano	602,4	602,4
a mais de 1 ano e a menos de 5 anos	2.076,2	2.678,6
a mais de 5 anos	-	-
	<b>2.678,6</b>	<b>3.280,9</b>
Encargo financeiro a suportar	-39,6	-61,9
	<b>2.638,9</b>	<b>3.219,0</b>

A dívida relativa a locações financeiras corresponde ao valor em dívida para com o BPI leasing, originado com um contrato de locação financeira com vencimento em 2017.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a exposição dos empréstimos às alterações das taxas de juro de acordo com os períodos contratuais de fixação das taxas, são como segue:

PERÍODOS DE FIXAÇÃO DAS TAXAS DE JURO	2014	2013
Até 6 meses	164.794,6	166.385,6
Entre 6 e 12 meses	1.571,4	6.525,4
Entre 1 e 5 anos	8.866,7	4.221,5
Superior a 5 anos	-	-
	<b>175.232,7</b>	<b>177.132,5</b>

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o montante líquido da dívida financeira é o seguinte:

EMPRÉSTIMOS	2014	2013
Correntes	74.637,2	110.067,4
Não correntes	100.595,5	67.065,1
	<b>175.232,7</b>	<b>177.132,5</b>
Caixa e depósitos bancários (Nota 4)	107,6	150,9
	<b>175.125,2</b>	<b>176.981,6</b>

## NOTA 17

### Outras contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a decomposição da rubrica de Outras contas a pagar, é como segue:

	2014	2013
<b>OUTRAS CONTAS A PAGAR – NÃO CORRENTES</b>		
Outros	2.500,0	1.470,4
	<b>2.500,0</b>	<b>1.470,4</b>
<b>OUTRAS CONTAS A PAGAR – CORRENTES</b>		
<b>Acréscimos de gastos</b>		
Remunerações a liquidar	528,2	322,8
Outros	19,2	25,7
	<b>549,5</b>	<b>348,5</b>
<b>Rendimentos diferidos</b>		
Faturação de serviços a prestar	1.451,4	-
	<b>1.451,4</b>	<b>-</b>
<b>Outros credores</b>		
Empresas do Grupo (Nota 5)	4.720,4	3.839,9
Outros	728,8	150,8
	<b>5.449,2</b>	<b>3.990,7</b>
	<b>7.450,1</b>	<b>4.339,2</b>

## NOTA 18

### Vendas, serviços prestados e outros rendimentos e ganhos

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a rubrica de Vendas e serviços prestados corresponde essencialmente a serviços prestados a empresas do Grupo Inapa (Nota 5).

Em 2014 e 2013, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos detalha-se como segue:

	2014	2013
Outros rendimentos suplementares	8.264,6	8.274,9
Royalties de empresas do Grupo	279,1	282,8
Rendas	674,6	666,3
Outros	949,4	1.073,8
	<b>10.167,6</b>	<b>10.297,8</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 2.549 milhares de euros (2013: 2.764 milhares de euros) encontram-se registados em Outras contas a receber (nota 13).

## NOTA 19

### Fornecimentos e serviços externos

Nos exercícios de 2014 e de 2013, o detalhe dos gastos com fornecimentos e serviços externos é como segue:

	2014	2013
Trabalhos especializados	455,5	811,9
Rendas e alugueres	160,3	150,6
Deslocações e estadas	73,3	79,5
Comunicação	21,8	27,1
Seguros	45,9	66,6
Publicidade e propaganda	461,1	990,2
Outros	235,2	160,9
	<b>1.453,1</b>	<b>2.286,8</b>

## NOTA 20

### Gastos com o pessoal

Em 2014 e 2013, os saldos da rubrica Gastos com o pessoal analisam-se como se segue:

	2014	2013
Salários e ordenados	1.912,9	1.938,1
Contribuições para a Segurança Social	360,3	269,4
Outros custos com pessoal	251,3	97,5
	<b>2.524,6</b>	<b>2.305,0</b>

Durante o exercício a Sociedade teve ao seu serviço, em média, 17 empregados (2013: 19 empregados).

## NOTA 21

### Outros gastos e perdas

O detalhe da rubrica de Outros gastos e perdas dos exercícios de 2014 e de 2013 é apresentado no quadro seguinte:

	2014	2013
Impostos	100,9	118,6
Quotizações	-	9,1
Donativos	7,8	-
Perdas de exercícios anteriores	0,1	282,4
Outros	64,7	41,1
	<b>173,6</b>	<b>451,2</b>

## NOTA 22

### Gastos/reversões de depreciações e de amortizações

Em 2014 e 2013, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2014	2013
Ativos fixos tangíveis	1,6	5,8
Ativos intangíveis	15,3	16,9
Propriedades de investimento	567,5	563,8
	<b>584,4</b>	<b>586,5</b>

## NOTA 23

### Gastos e rendimentos financeiros

O detalhe dos gastos e rendimentos financeiros dos exercícios de 2014 e de 2013 é como segue:

	2014	2013
<b>RENDIMENTOS FINANCEIROS</b>		
Juros obtidos	1.393,4	1.649,8
Diferenças de câmbio favoráveis	271,9	104,6
Outros ganhos	-	-
	<b>1.665,3</b>	<b>1.754,4</b>
<b>GASTOS FINANCEIROS</b>		
Juros suportados	-7.259,5	-6.713,0
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-23,9	-0,8
Imposto de selo	-487,7	-448,1
Outros custos e gastos financeiros	-1.611,1	-2.065,2
	<b>-9.382,2</b>	<b>-9.227,0</b>
	<b>-7.716,9</b>	<b>-7.472,6</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:

	2014	2013
Resultado líquido do exercício (em euros)	2.078.489	1.273.356
Número de ações	450.980.441	450.980.441
Resultado básico por ação (em euros)	<b>0,005</b>	<b>0,003</b>

Ao resultado líquido é 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.

	2014	2013
Resultado líquido (em euros)	2.078.489	1.273.356
Dividendos preferenciais declarados (em euros)	-	-541.765
	<b>2.078.489</b>	<b>731.591</b>
Participação das ações preferenciais no resultado após Dividendos preferenciais (em euros)	-1.387.166	-488.258
Resultado a imputar às ações ordinárias (em euros)	<b>691.323</b>	<b>243.334</b>
Número de ações ordinárias	150.000.000	150.000.000
Resultado básico por ação (em euros)	<b>0,005</b>	<b>0,002</b>
Resultado básico por ação (em euros)	<b>0,005</b>	<b>0,002</b>

## 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 acção 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;

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

- 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 acção, 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 acção 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 76,2 milhões de euros, a favor de Inapa France, SA (6,5 milhões de euros), para efeitos de emissão de papel comercial (41,8 milhões de euros) e para outros financiamentos (27,6 milhões de euros).

### NOTA 26

#### Honorários dos serviços prestados pelo revisor

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, os valores suportados com serviços prestados pelo revisor à Inapa – IPG, foram os seguintes (euros):

	2014	2013
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	65.800	58.950
Serviços de assessoria fiscal	7.850	7.500
Outros serviços	3.750	-
	<b>77.400</b>	<b>66.450</b>

### NOTA 27

#### Acontecimentos após a data de balanço

Até à de publicação não foram registados eventos subsequentes.



CERTIFICAÇÃO LEGAL  
DAS CONTAS E  
RELATÓRIO  
DE AUDITORIA SOBRE  
A INFORMAÇÃO  
FINANCEIRA  
INDIVIDUAL

## ***Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual***

### ***Introdução***

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, as quais compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2014 (que evidencia um total de 376.712,8 milhares de euros e um total de capital próprio de 191.318 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 2.078 milhares de euros), a Demonstração dos resultados, a Demonstração das alterações no capital próprio e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

### ***Responsabilidades***

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua atividade, posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

### ***Âmbito***

4 O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

---

*PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.  
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal  
Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.pt  
Matriculada na CRC sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000  
Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 9077*

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

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

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

### **Opinião**

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de dezembro de 2014, o resultado das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

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

8 É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício e o Relatório do governo da sociedade inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

19 de março de 2015

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

José Pereira Alves, R.O.C.

RELATÓRIO E PARECER  
DA COMISSÃO  
DE AUDITORIA  
DO CONSELHO  
DE ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

Em observância das competências que lhe são atribuídas pelas disposições legais e estatutárias consignadas designadamente 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, vem a Comissão de Auditoria do Conselho de Administração de INAPA – Investimentos Participações e Gestão SA apresentar o seu relatório anual da fiscalização efetuada em 2014, bem como o seu parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, relativos ao exercício findo em 31-12-2014 e sobre a proposta de aplicação de resultados, apresentados pelo Conselho de Administração.

### **Fiscalização efetuada pela Comissão de Auditoria**

Tendo em vista pautar a sua ação fiscalizadora pelas melhores práticas recomendadas em matéria de governo societário a Comissão de Auditoria adotou, na condução da sua atuação e com início no exercício de 2014, o modelo orientador de “agenda anual para uma eficiente supervisão”, que sistematiza os tópicos essenciais a serem considerados e desenvolvidos pelos órgãos de fiscalização interna das sociedades, designadamente no que respeita a

- Organização e funcionamento da Comissão de Auditoria
- Reporte financeiro
- Auditoria Interna e Controlo Interno
- Auditoria Externa
- Evolução dos Negócios
- Riscos
- Outros Temas Diversos

No exercício, a Comissão de Auditoria acompanhou regularmente a evolução dos negócios e da atividade da Sociedade - e, indiretamente, das suas subsidiárias em Portugal e no estrangeiro - e a sua gestão, através da participação dos seus membros nas reuniões do Conselho de Administração, da verificação das atas da Comissão Executiva, de reuniões específicas, contactos e outras diligências com a mesma ou com os seus membros, da análise sistemática da informação operacional e financeira periodicamente disponibilizadas e ainda dos contactos que considerou apropriados com os diversos responsáveis operacionais e funcionais e com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

Através deste conjunto de atividades a Comissão de Auditoria teve em vista assegurar-se designadamente:

- De que o exercício da administração e gestão da Sociedade se pautam sempre pela observância da lei e dos estatutos e no interesse da sociedade;
- Da exatidão dos documentos de prestação de contas e a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- De que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados são apropriados às circunstâncias, conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados e são adequadamente divulgados;
- Da adequação e eficácia dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno.

A Comissão de Auditoria tomou conhecimentos das principais decisões executivas tendo, em especial, apreciado as relacionadas, designadamente, com participações em sociedades, financiamentos, reorganização de serviços, racionalização de custos e melhorias da eficiência e do desempenho económico e financeiro.

No que em especial respeita às negociações visando a reestruturação do endividamento do Grupo a Comissão de Auditoria acompanhou sistematicamente a evolução das mesmas e os termos e condições alcançados e acordados, quer através da participação dos seus membros nas reuniões do Conselho de Administração quer em contactos e diligências específicos junto da Comissão Executiva.

Em aplicação do regulamento interno sobre negócios com entidades relacionadas, foram submetidos à apreciação específica da Comissão de Auditoria dois casos, um deles no âmbito da reestruturação do endividamento, sobre os quais emitiu parecer favorável.

No âmbito do regulamento interno da sociedade sobre comunicação de irregularidades, não chegou ao conhecimento da Comissão de Auditoria a ocorrência de quaisquer casos relevantes, por qualquer forma suscitados ou participados por acionistas, colaboradores da sociedade ou outros.

### 3. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Em matéria de políticas contabilísticas, regularidade dos livros de registo e prestação de contas, a Comissão de Auditoria procedeu ao regular acompanhamento do processo da preparação da informação financeira periódica trimestral, semestral e anual objeto de divulgação nos termos regulamentares, tendo para este efeito os seus membros, individual ou coletivamente, mantido reuniões e outros contactos considerados apropriados, quer com a administração executiva e com os responsáveis dos departamentos envolvidos, quer com o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo com quem manteve um programa de contactos regulares.

A Comissão procedeu, em especial, à fiscalização do trabalho de revisão de contas pelo ROC e Auditor Externo, nas suas diversas fases desde o planeamento à emissão de parecer, tendo ainda verificado a independência do Revisor Oficial de Contas.

Neste âmbito e no que respeita à prestação de serviços adicionais, analisou e apreciou especificamente a prestação de outros serviços que não de revisão, incluindo serviços de assessoria fiscal, ainda que de limitada expressão, pela rede a que pertence o Revisor Oficial de Contas, designadamente quanto aos objetivos, às condições concretas em que os serviços foram prestados e às salvaguardas adotadas, bem como em termos da razoabilidade do nível dos respetivos honorários, termos que considerou apropriados à preservação da independência do referido Revisor.

Os principais riscos a que a Sociedade e o Grupo estão sujeitos e a eficácia dos respetivos sistemas de gestão e controlo interno existentes continuaram a merecer a especial atenção da Comissão de Auditoria, destacando-se o seu acompanhamento:

- Do desenvolvimento e extensão às sociedades operativas do Grupo das plataformas informáticas comuns de sustentação das operações, designadamente do sistema ISI, que apresenta um considerável potencial de agilização de informação de gestão tempestiva e fiável, de reforço dos mecanismos de controlo interno existentes e de racionalização de custos.
- Da evolução dos trabalhos de formalização sistematizada dos dados e elementos relevantes que compõem os sistemas da gestão de riscos e controlo interno de INAPA IPG e das sociedades que integram o Grupo.
- Do desenvolvimento da função de auditoria interna no seio da Sociedade e do Grupo, planeamento e execução das suas atividades e do seu desempenho.
- Da apreciação global do modelo existente em termos de adequação, meios afetos, desempenho e eficácia, bem como da identificação dos aspetos suscetíveis de ajustamento tendo em vista a obtenção de melhorias.

Em matéria de julgamentos e estimativas, atentas a natureza e a relevância das massas patrimoniais representadas por ativos intangíveis – designadamente *goodwill* e marcas – impostos diferidos e benefícios a empregados, foram estes objeto de especial atenção pela Comissão de Auditoria, que procurou inteirar-se dos fatores e parâmetros relevantes e apreciar a sustentação e razoabilidade dos juízos formulados e dos resultados a que conduziram, bem como das análises de sensibilidade efetuadas.

Durante o ano de 2014, para além dos seus membros terem participado em todas as reuniões do Conselho de Administração, no âmbito das suas responsabilidades e competências próprias a Comissão de Auditoria realizou 9 (nove) reuniões e efetuou outras diligências que entendeu necessárias e apropriadas.

No exercício da sua atividade fiscalizadora, de que foram elaboradas as correspondentes atas, a Comissão de Auditoria contou sempre com a disponibilidade e colaboração de todos com quem contactou, especialmente a administração executiva e os dirigentes da Sociedade, bem como o Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

No decurso da sua ação, a Comissão de Auditoria não se deparou com quaisquer constrangimentos dignos de registo.

#### **Declarações de conformidade**

De acordo com o disposto no nº 1, alínea c) do artº 245º 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 de Contas e nos demais documentos de prestação de contas, individuais e consolidados, exigidos por lei ou regulamento referentes a 31 de dezembro de 2014, 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 deparam.

De acordo com o disposto nos números 5 e 6 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, aplicável por força do disposto no número 2 do artigo 423º-F do mesmo código, a Comissão de Auditoria declara, respetivamente, que:

- O relatório sobre a estrutura e práticas de governo societário, que segue o modelo da CMVM e constitui um capítulo específico do relatório de gestão, inclui os elementos referidos no artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários;
- Concorda com o relatório de gestão e as contas do exercício, acima identificados.

#### **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 2014 (nas quais se incluem o balanço, as demonstrações de resultados e do rendimento integral, as demonstrações das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa, bem como as respetivas notas anexas), documentos com os quais concorda.

As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de harmonia com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e as demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

A Comissão de Auditoria examinou as Certificações Legais de Contas e Relatórios de Auditoria sobre a Informação Financeira, individual e consolidada, emitidos em 19 de março de 2015 pelo Revisor Oficial de Contas da Sociedade, documentos com os quais concorda.

Face aos elementos mencionados e à ação por si desenvolvida, a Comissão de Auditoria é do parecer que o Relatório de Gestão e as Demonstrações Financeiras, individuais e consolidadas, referentes ao exercício de 2014, bem como a proposta de aplicação de resultados constante no Relatório de Gestão, estão de acordo com as normas legais e regulamentares aplicáveis, pelo que merecem aprovação em Assembleia Geral.

Lisboa, 19 de março de 2015

#### **A COMISSÃO DE AUDITORIA**

##### **Emídio de Jesus Maria**

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

##### **João Miguel Pacheco de Sales Luís**

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

##### **Gonçalo Cruz Faria de Carvalho**

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

# O MELHOR GOVERNO DA SOCIEDADE, PELO 4º ANO CONSECUTIVO!

O Best Corporate Governance é o reconhecimento internacional pela implementação de uma estrutura de gestão e governo equilibrada e transparente.

A distinção atribuída ao grupo por uma das mais prestigiadas publicações no setor dos negócios e finanças – a revista World Finance – de 2011 a 2014, teve como base a avaliação de critérios como os Direitos dos Acionistas, Informação Privilegiada e Transparência, Stakeholders, Conselho de Administração e Gestão de Risco.

**WORLD  
FINANCE**

CORPORATE  
GOVERNANCE  
AWARDS





# 04

## RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

---

**1500** 

Colaboradores no Grupo Inapa

---

**88** 

milhões de ações  
transacionadas na Bolsa  
de Valores de Lisboa

---

**TOP 3** 

Em todos os mercados  
em que operamos

---

# 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.

## DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO

As disposições do código de governo das sociedades da CMVM, que o emitente adotou (CGS CMVM 2013), encontram-se transcritas no presente relatório.

O texto integral dos relatórios referentes ao governo desta sociedade encontram-se permanentemente disponíveis:

- na sede na sociedade, sita na Rua Braamcamp, n.º 40 – 9.º direito, em Lisboa;
- no site institucional da sociedade: [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt);
- no site institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários: [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.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.



RECOMENDAÇÃO/CAPÍTULO	CUMPRIMENTO	REMISSÃO/RELATÓRIO
<b>I. VOTAÇÃO E CONTROLO DA SOCIEDADE</b>		
I.1. As sociedades devem incentivar os seus acionistas a participar e a votar nas assembleias gerais, designadamente não fixando um número excessivamente elevado de ações necessárias para ter direito a um voto e implementando os meios indispensáveis ao exercício do direito de voto por correspondência e por via eletrónica.	Sim	12
I.2. As sociedades não devem adotar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus acionistas, designadamente fixando um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	Sim	14
I.3. As sociedades não devem estabelecer mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendos ou à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de voto de cada ação ordinária, salvo se devidamente fundamentados em função dos interesses de longo prazo dos acionistas.	Sim	1
I.4. Os estatutos das sociedades 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, será 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
I.5. Não devem ser adotadas medidas que tenham por efeito exigir 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 a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	Sim	1 2 4 5 6
<b>II. SUPERVISÃO, ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>		
<b>II.1. SUPERVISÃO E ADMINISTRAÇÃO</b>		
II.1.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	Sim	16 21
II.1.2. O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) definir a estrutura empresarial do grupo; iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Sim	21
II.1.3. O Conselho Geral e de Supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve assumir plenas responsabilidades ao nível do governo da sociedade, pelo que, através de previsão estatutária ou mediante via equivalente, deve ser consagrada a obrigatoriedade de este órgão se pronunciar sobre a estratégia e as principais políticas da sociedade, a definição da estrutura empresarial do grupo e as decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante ou risco. Este órgão deverá ainda avaliar o cumprimento do plano estratégico e a execução das principais políticas da sociedade.	Não aplicável (A sociedade não tem Conselho Geral e de Supervisão)	15

RECOMENDAÇÃO/CAPÍTULO	CUMPRIMENTO	REMISSÃO/RELATÓRIO
<p>II.1.4. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adotado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para:</p> <p>a) Assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;</p> <p>b) Refletir sobre sistema estrutura e as práticas de governo adotado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.</p>	<p>Sim</p> <p>(Atendendo à dimensão de sociedade, do seu Conselho de Administração e às funções desempenhadas pela Comissão de Auditoria, a sociedade entende não se justificar a constituição das comissões enunciadas)</p>	27
<p>II.1.5. O Conselho de Administração ou o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo aplicável, devem fixar objetivos em matéria de assunção de riscos e criar sistemas para o seu controlo, com vista a garantir que os riscos efetivamente incorridos são consistentes com aqueles objetivos.</p>	<p>Sim</p>	50 52 53 54 55
<p>II.1.6. O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de acompanhamento, supervisão e avaliação da atividade dos restantes membros do órgão de administração.</p>	<p>Sim</p>	18
<p>II.1.7. Entre os administradores não executivos deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adotado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista e o respetivo <i>free float</i>. A independência dos membros do Conselho Geral e de Supervisão e dos membros da Comissão de Auditoria afere-se nos termos da legislação vigente, e quanto aos demais membros do Conselho de Administração 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:</p> <p>a. Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;</p> <p>b. 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;</p> <p>c. Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;</p> <p>d. 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 ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;</p> <p>e. Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.</p>	<p>Sim</p> <p>(Três dos cinco administradores não executivos são independentes)</p>	18
<p>II.1.8. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.</p>	<p>Sim</p>	21
<p>II.1.9. O presidente do órgão de administração executivo ou da comissão executiva deve remeter, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal, ao Presidente da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as Matérias Financeiras, as convocatórias e as atas das respetivas reuniões.</p>	<p>Sim</p>	21

RECOMENDAÇÃO/CAPÍTULO	CUMPRIMENTO	REMISSÃO/RELATÓRIO
II.1.10. Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, este órgão deverá indicar, de entre os seus membros, um administrador independente que assegure a coordenação dos trabalhos dos demais membros não executivos e as condições para que estes possam decidir de forma independente e informada ou encontrar outro mecanismo equivalente que assegure aquela coordenação.	Não aplicável (O Presidente do Conselho de Administração não exerce funções executivas)	18
<b>II.2. FISCALIZAÇÃO</b>		
II.2.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para as Matérias Financeiras deve ser independente, de acordo com o critério legal aplicável, e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.	Sim	18 19 33
II.2.2. O órgão de fiscalização deve ser o interlocutor principal do auditor externo 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
II.2.3. O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o auditor externo 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
II.2.4. O órgão de fiscalização deve avaliar o funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos e propor os ajustamentos que se mostrem necessários.	Sim	21 50
II.2.5. A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de auditoria interna e aos serviços que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance), 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 ilegalidades.	Sim	21 49 51
<b>II.3. FIXAÇÃO DE REMUNERAÇÕES</b>		
II.3.1. Todos os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros executivos do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	Sim	67 68
II.3.2. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do órgão de administração, ao próprio órgão de administração da sociedade ou que tenha relação atual com a sociedade ou com consultora da sociedade. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	Sim	69
II.3.3. 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:		69 70 71
a) Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;	Sim	73 74
b) 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;	Não aplicável (A atribuição de remunerações variáveis encontra-se suspensa a título excecional)	75 76 80 83
c) Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.	Sim	

RECOMENDAÇÃO/CAPÍTULO	CUMPRIMENTO	REMISSÃO/RELATÓRIO
II.3.4. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano.	Não aplicável	85
II.3.5. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de qualquer sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do sistema.	Não aplicável	76
<b>III. REMUNERAÇÕES</b>		
III.1. A remuneração dos membros executivos do órgão de administração deve basear-se no desempenho efetivo e desincentivar a assunção excessiva de riscos.	Sim	70
III.2. A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração e a remuneração dos membros do órgão de fiscalização não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor.	Sim	70
III.3. A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.	Não aplicável	69 70
III.4. Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o direito ao seu recebimento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.	Não aplicável	69 70
III.5. Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.	Não aplicável	69 70
III.6. Até ao termo do seu mandato devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações.	Não aplicável (As ações detidas por administradores executivos não foram atribuídas pela sociedade por força da remuneração variável)	73
III.7. Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.	Não aplicável	73
III.8. Quando a destituição de administrador não decorra de violação grave dos seus deveres nem da sua inaptidão para o exercício normal das respetivas funções mas, ainda assim, seja reconduzível a um inadequado desempenho, deverá a sociedade encontrar-se dotada dos instrumentos jurídicos adequados e necessários para que qualquer indemnização ou compensação, além da legalmente devida, não seja exigível.	Não	83
<b>IV AUDITORIA</b>		
IV.1. O auditor externo 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 da sociedade.	Sim	46 50

RECOMENDAÇÃO/CAPÍTULO	CUMPRIMENTO	REMISSÃO/RELATÓRIO
IV.2. A sociedade ou quaisquer entidades que com ela mantenham uma relação de domínio não devem contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com ele se encontrem em relação de grupo ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	Sim	41 46 47
IV.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	Sim	40 43 44
<b>V. CONFLITOS DE INTERESSES E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS</b>		
V.1. Os negócios da sociedade 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 dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	Sim	10 89
V.2. O órgão de supervisão ou de fiscalização deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância dos negócios com acionistas titulares de participação qualificada – ou com entidades que com eles estejam em qualquer uma das relações previstas no n.º 1 do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários –, ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente de parecer prévio daquele órgão.	Sim	89
<b>VI. INFORMAÇÃO</b>		
VI.1. As sociedades devem proporcionar, através do seu sítio na Internet, em português e inglês, acesso a informações que permitam o conhecimento sobre a sua evolução e a sua realidade atual em termos económicos, financeiros e de governo.	Sim	56
VI.2. As sociedades devem assegurar a existência de um gabinete de apoio ao investidor e de contacto permanente com o mercado, que responda às solicitações dos investidores em tempo útil, devendo ser mantido um registo dos pedidos apresentados e do tratamento que lhe foi dado.	Sim	58



# PARTE I - INFORMAÇÃO OBRIGATÓRIA SOBRE ESTRUTURA ACIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO DA SOCIEDADE

## 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. 245.º-A, n.º 1, al. a).*

O capital social é representado por 150.000.000 de ações ordinárias sem valor nominal e um valor de emissão de € 1,00 cada uma e 300.98.441 ações preferenciais sem direito de voto igualmente sem valor nominal e um valor de emissão de € 0,18.

Todas as ações estão admitidas à negociação na Euronext Stock Exchange e conferem o mesmo direito a participar nos resultados da sociedade na proporção do respetivo valor de emissão, sendo que as ações preferenciais, pela sua natureza e condições da emissão aprovadas, têm preferência na distribuição de lucros, relativamente às ações ordinárias, por um valor correspondente a 5% do seu valor de emissão, sendo o remanescente que resultar de tal atribuição para distribuição na proporção pelos titulares de ações ordinárias e preferenciais.

As ações ordinárias e ações preferenciais, quando confirmam direito de voto, têm todas o mesmo peso de voto – 1 voto por ação.

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 à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de voto de cada ação ordinária.

No ponto 7 está descrita a informação sobre os titulares de participações qualificadas.

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014 foi aprovada uma disposição que prevê que durante o período temporal em que as ações preferenciais sem voto emitidas pela sociedade confirmam direitos de voto, 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.

#### → 2.

*Restrições à transmissibilidade das ações, tais como cláusulas de consentimento para a alienação ou limitações à titularidade de ações (Art. 245.º-A, n.º 1, al. b).*

Não existem quaisquer restrições à livre transmissibilidade das ações que não decorram diretamente da lei (caso nomeadamente da 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. 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. 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, sempre que uma nova estrutura acionista possa não oferecer as mesmas garantias de solvabilidade da empresa.



### → 5.

*Regime a que se encontra 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.*

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014 foi aprovada uma disposição que prevê que durante o período temporal em que as ações preferenciais sem voto emitidas pela sociedade confirmam direitos de voto, 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.

Nessa disposição está definido 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.

### → 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. 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 2014 os seguintes:

	ACÇÕES ORDINÁRIAS	% DE ACÇÕES ORDINÁRIAS	ACÇÕES PREFERENCIAIS	% ACÇÕES PREFERENCIAIS	% DIREITOS DE VOTO
Parpública – Participações Públicas SGPS, SA	49.084.738	32,72%			8,26%
Participação imputável à CGD (art. 20.º do CVM)	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA	1.262	0,001%			0,00%
Caixa Banco de Investimento, SA	1.500	0,001%			0,00%
Parcaixa – SGPS, SA			148.888.866	49,47%	25,07%
Participação imputável ao Millenium BCP (art. 20.º do CVM)	26.986.310	17,99%	121.559.194	40,39%	32,94%
Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português, SA	10.494.412	7,00%	75.748.367	25,17%	19,12%
Novo Banco, SA			27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	9.500.000	6,33%			2,11%
<b>Total participações qualificadas</b>	<b>85.573.810</b>	<b>57,05%</b>	<b>298.004.725</b>	<b>99,01%</b>	<b>74,49%</b>

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 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 ACÇÕES ORDINÁRIAS	N.º DE ACÇÕES PREFERENCIAIS	N.º DE OBRIGAÇÕES
Álvaro João Duarte Pinto Correia	0	0	0
José Manuel Félix Morgado	189.117	0	0
Emídio de Jesus Maria	0	0	0
Arndt Jost Michael Klippgen	0	0	0
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	0	0
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	0	0
João Miguel Pacheco de Sales Luís	0	0	0
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho	0	0	0

Entre julho e outubro de 2014, José Manuel Félix Morgado procedeu às seguintes transações:

DATA	NATUREZA	ISIN CODE	MERCADO	QUANTIDADE	PREÇO/UN.	VALOR
25.07.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	1.455	0,220€	320€
28.07.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	3.500	0,220€	720€
08.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.000	0,200€	1.000€
14.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	10.000	0,200€	2.000€
18.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	8.257	0,215€	1.775€
19.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	302	0,215€	65€
29.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,219€	4.380€
29.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	12.000	0,225€	2.700€
29.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	8.000	0,225€	1.800€
27.08.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,220€	4.400€
02.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,220€	4.400€
03.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,220€	4.400€
03.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,216€	4.320€
04.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,240€	4.800€
04.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,235€	4.700€
04.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,232€	4.640€
05.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	50.000	0,235€	11.750€
08.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	40.000	0,235€	9.400€
09.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	2.000	0,227€	454€
11.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.000	0,216€	1.080€
11.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.000	0,219€	1.095€
18.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.000	0,206€	1.028€
19.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.000	0,210€	1.050€
24.09.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	10.000	0,215€	2.150€
01.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	3.500	0,210€	735€
02.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	3.500	0,206€	721€
03.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	3.465	0,205€	710€
03.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	1.535	0,204€	313€
06.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	2.300	0,203€	467€
06.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	2.700	0,201€	543€
07.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	2.500	0,202€	505€
07.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	3.899	0,201€	784€
07.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	601	0,200€	120€
31.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.400	0,201€	1.085€
31.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	4.600	0,200€	920€
31.10.2014	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	10.000	0,200€	2.000€
				<b>374.514</b>		

→ 9.

*Poderes especiais do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento do capital (art. 245.º-A, n.º 1, al. i), com indicação, quanto a estas, da data em que lhe 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.*

Por deliberação da Assembleia Geral de 6 de abril de 2011 foi o Conselho de Administração autorizado a aumentar o capital desta sociedade até ao montante máximo de € 225.000.000,00, tendo sido, consequentemente deliberada a alteração do n.º 1 do art.º 7.º dos estatutos, que passou a dispor que “O conselho de administração poderá aumentar o capital social, por novas entradas em dinheiro, dos atuais cento e cinquenta milhões de euros até ao máximo de duzentos e vinte e cinco milhões de euros, mediante a emissão de ações preferenciais sem voto que confirmam direito a um dividendo prioritário de 5% do respetivo valor de emissão, com reserva de subscrição pelos acionistas.”

No uso da referida autorização e alteração estatutária, capital desta sociedade foi aumentado de € 150.000.000,00 para € 204.176.479,38 por emissão de 300.980.441 ações preferenciais sem voto.

O Conselho de Administração mantém-se assim autorizado a aumentar o capital social até ao termo do prazo fixado na lei – 5 anos contados da concessão da autorização – em até € 20.823.520,62, por meio de emissão de novas ações preferenciais sem voto, conferindo direito a um dividendo prioritário de 5% do respetivo valor de emissão, com subscrição reservada aos acionistas e realizável exclusivamente por novas entradas em dinheiro.

→ 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 CVM.

As transações com entidades relacionadas encontram-se detalhadas na nota 34 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. João Vieira de Almeida
- Secretário – Dr.ª Sofia Barata

A composição da atual mesa da Assembleia Geral foi estabelecida conjuntamente com a eleição dos demais órgãos sociais realizada na assembleia geral 7 de maio de 2013. O termo do presente mandato ocorre a 31 de dezembro de 2015.

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral dispõe, para além do apoio da respetiva Secretária, com o 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. 245.º-A, n.º 1, al. f);*

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014 foi aprovada uma disposição que prevê que durante o período temporal em que as ações preferenciais sem voto emitidas pela sociedade confirmam direitos de voto, 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.

Por aplicação do disposto no n.º 1 do art.º 23.º-C CVM, na redação que lhe foi dada pelo Dec. -Lei 49/2010 de 19 de maio “tem, direito a participar na assembleia geral e aí 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”.

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.”

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 votação por via eletrónica, uma vez que que i) até ao momento não recebeu qualquer pedido ou intenção de participação em assembleia por votação por via eletrónica de qualquer acionista ou potencial investidor, ii) nas assembleias gerais registadas no passado houve um reduzido número de participantes e iii) a implementação de um sistema que permitisse o exercício de voto por via eletrónica de forma segura traria à sociedade custos avultados.

Nota: A sociedade emitiu, no decurso do exercício de 2011, 300.980.441 ações preferenciais, as quais, pela sua própria natureza, não conferem direito de voto.

#### → 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 Extraordinária de 6 de agosto de 2014 foi aprovada uma disposição que prevê que durante o período temporal em que as ações preferenciais sem voto emitidas pela sociedade confirmam direitos de voto, 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.

Nessa disposição está definido 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 preveem 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 as 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 CSC, a saber Conselho de Administração, compreendendo uma comissão de auditoria, e revisor oficial de contas.

Na reunião do Conselho de Administração de 14 de maio de 2013, foi designado um vice-presidente do Conselho de Administração, que substitui o respetivo presidente nas suas faltas ou impedimentos, foi aprovado o regulamento do Conselho de Administração e a constituição de uma Comissão Executiva na qual foi delegada a gestão corrente da sociedade.

## → 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. 245.º-A, n.º 1, al. h).*

De harmonia com o disposto no n.º 1 do art.º 18º dos estatutos, o Conselho de Administração deve ser composto por cinco a doze membros, eleitos em Assembleia Geral.

O n.º 2 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.º 3 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 faltem 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, o 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”.

## → 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 14 de maio de 2013, da faculdade que lhe é conferida de delegar numa Comissão Executiva a gestão corrente da sociedade, é a seguinte a composição de cada um dos dois órgãos:

	MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E RESPETIVOS CARGOS	MEMBROS DA COMISSÃO EXECUTIVA E RESPETIVOS CARGOS	DATA DA 1.ª DESIGNAÇÃO	TERMO DO MANDATO
Álvaro João Duarte Pinto Correia	Presidente		11.05.2010	31.12.2015
José Manuel Félix Morgado	Vice-Presidente	Presidente	15.02.2007	31.12.2015
Emídio de Jesus Maria	Vogal		09.04.2008	31.12.2015
Arndt Jost Michael Klippgen	Vogal		31.05.2007	31.12.2015
António José Gomes da Silva Albuquerque	Vogal	Vogal	11.05.2010	31.12.2015
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	Vogal	Vogal	11.05.2010	31.12.2015
João Miguel Pacheco de Sales Luís	Vogal		07.05.2013	31.12.2015
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho	Vogal		07.05.2013	31.12.2015

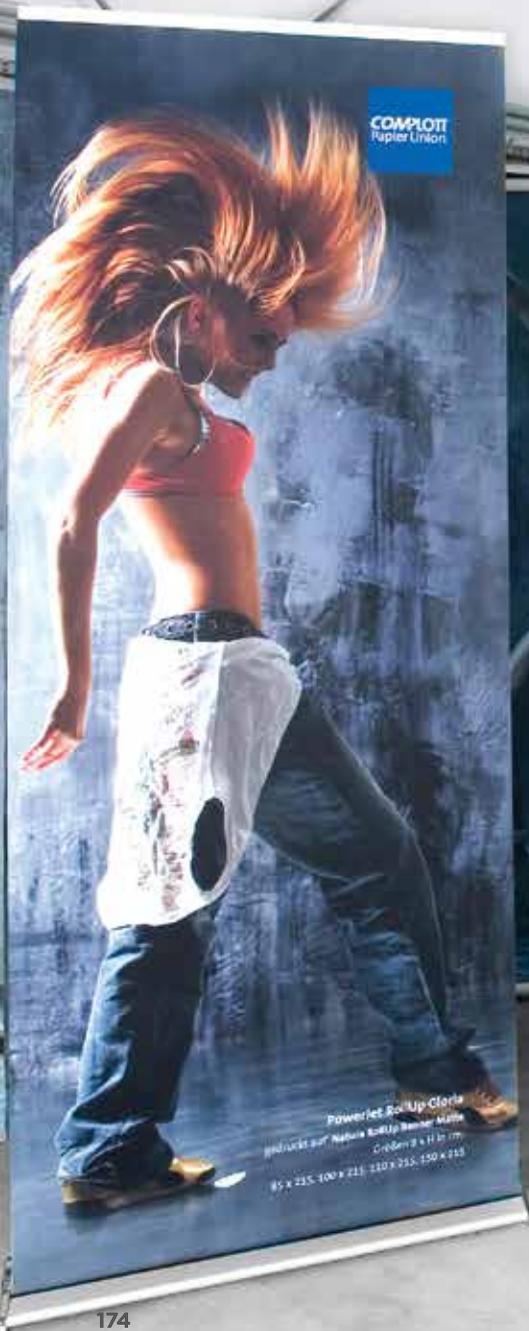
## → 18.

*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.ºs 414.º e regulamento n.º 4/2013 da CMVM.

	NÃO EXECUTIVO	INDEPENDENTE
Álvaro João Duarte Pinto Correia	Sim	Sim
José Manuel Félix Morgado	Não	-
Emídio de Jesus Maria	Sim	Sim
Arndt Jost Michael Klippgen	Sim	Não
António José Gomes da Silva Albuquerque	Não	-
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	Não	-
João Miguel Pacheco de Sales Luís	Sim	Não
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho	Sim	Sim





## → 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.*



**ÁLVARO JOÃO DUARTE PINTO CORREIA**

### QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Licenciado em Engenharia pelo Instituto Superior Técnico
- Assistente do Instituto Superior Técnico
- Professor da Academia Militar

### ATIVIDADE PROFISSIONAL

- Presidente do Conselho de Administração da Tagusgás – Empresa de Gás do Vale do Tejo, SA (entre 06.02.1997 e 30.05.2008)
- Administrador da SHCB – Sociedade Hidroelétrica de Cabora Bassa (entre 27.11.2007 e 12.04.2010)
- Presidente do Conselho de Administração da Sofid – Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento – Instituição Financeira de Crédito, SA entre (04.04.2008 e 12.05.2010)
- Presidente do Conselho Fiscal da UCCLA – União das cidades capitais Luso-Afro-Américo-Asiáticas (desde 16.02.1989)
- Presidente da Comissão de Fiscalização do Instituto de Seguros de Portugal (desde 19.12.2004)
- Presidente do Conselho de Administração da Fundação Cidade de Lisboa (desde 01.07.2000)
- Presidente do Conselho Geral do Nersant – Associação Empresarial da Região de Santarém (desde 17.07.2000)
- Coordenador da Comissão de Negociação da Dívida de Angola (desde 07.02.2003)
- Coordenador da equipe de projeto para acompanhamento do estudo e implementação do projeto do Novo Aeroporto de Lisboa, em articulação com a privatização da ANA, SA (desde 12.12.2006)
- Presidente da Comissão de Vencimentos da PT – Portugal Telecom, SGPS, SA (desde 22.06.2007)
- Presidente do Conselho Fiscal do CPF – Centro Português de Fundações (desde 24.03.2010)
- Membro da Comissão de Vencimentos do Banco Espírito Santo, S.A. (desde 22.03.2012)
- Membro da Comissão de Vencimentos da EDP – Energias de Portugal (desde 17.04.2012)



**JOSÉ MANUEL FÉLIX MORGADO**

### QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Licenciado em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa
- Especialização em Gestão de Ativos e Passivos pelo INSEAD

### ATIVIDADE PROFISSIONAL

- Administrador de Seguros e Pensões (BCP), Ocidental Vida, Ocidental Seguros, Médis, Império Bonança, Companhia de Seguros de Macau e Pensõesgere (1993–2005)
- Presidente de Imperio Vida y Diversos (1993–2008)
- Administrador delegado da ONI – SGPS, SA (entre 2005 e 2006)
- Vice-Presidente do Conselho de Administração (desde 17.05.2010) e Presidente da Comissão Executiva da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA (desde 15.02.2007)
- Vice-Presidente do Conselho de administração da Gestmin – SGPS, SA (desde 2012)
- Presidente da Eugropa – European Paper Merchants Association (desde 2013)
- 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 Suisse, SA
  - Inapa Belgium, SA
  - Inapa Luxemburg, SA
  - Inapa Packaging, SA
  - Inapa Merchants Holding, Ltd
  - Europackaging – SGPS, Lda
  - Inapa Embalagem, Lda
  - Da Hora – Artigos de Embalagem, Lda
  - Trademal – Comércio, Indústria, Exportação e Importação de Produtos Sintéticos, SA
  - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Sirketi



**EMÍDIO DE JESUS MARIA**

**QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS**

- Licenciado em Organização e Gestão de Empresas pelo Instituto Superior de Economia da Universidade Técnica de Lisboa
- Técnico Oficial de Contas (inscrito na respetiva Ordem)
- Revisor Oficial de Contas (inscrito na respetiva Ordem, atualmente em suspensão voluntária de exercício)

**ATIVIDADE PROFISSIONAL**

- Membro do Conselho Fiscal de Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, SA (entre 2009 e 2012)
- Revisor Oficial de Contas e consultor independente (entre 1990 e 2008)
- Presidente da Comissão de Acompanhamento do Fundo de Acidentes de Trabalho (entre 2001 e 2006)
- Membro e Presidente do Comité de Auditoria do Banco Europeu de Investimento – Luxemburgo (entre 1996 e 2003)
- Inspetor de Finanças na IGF – carreira técnica e dirigente até sub-Inspetor-Geral (entre 1980 e 2003)



**ARNDT JOST MICHAEL KLIPPGEN**

**QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS**

- Diplom-Kaufmann pela Universidade de Hamburgo

**ATIVIDADE PROFISSIONAL**

- Presidente da Fundação Hamburger Kunstsammlungen (desde 2015)
- 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**

**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 Sage secur, SGPS, SA (entre 2004 e 2010)
- Administrador de Capitalpor, SGPS, SA (entre 2008 e 2010)
- Administrador/gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa:
  - Europackaging – SGPS, Lda
  - Inapa Shared Center, Lda



**JORGE MANUEL VIANA  
DE AZEVEDO PINTO BRAVO**

#### QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Licenciado em Engenharia pelo Instituto Superior de Engenharia de Lisboa
- Pós-graduação em Management e Marketing pelo Stockley Park Management Center

#### ATIVIDADE PROFISSIONAL

- Partner-in-charge Risk Advisory Service na KPMG Portugal (entre 1998 e 2005)
- Vice-Presidente do Conselho de Administração de Reditus Gestão, SA (entre 2009 e 2010)
- Administrador no Grupo Tecnidata (entre outubro de 2007 e 2010)
- Managing Director Financial Services Iberia da Logica (atual CGI ) (entre janeiro de 2006 e julho de 2007)
- Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa:
  - Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
  - Inapa España Distribución de Papel, SA
  - Inapa Suisse, SA
  - Inapa France SAS
  - Crediforma-Papelaria e Equipamento Técnico Lda
  - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi



**JOÃO MIGUEL PACHECO DE SALES LUÍS**

#### QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- PADE (Programa de Alta Direção de Empresas) da AESE (1999/2000)
- MBA na 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 (desde 2013)
- Administrador não executivo da FORSDI – Fundação da Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas
- 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**

#### QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Licenciatura em Gestão e Administração de Empresas na Universidade Católica Portuguesa (1989)

#### ATIVIDADE PROFISSIONAL

- CFO do Group Ongoing, vice-presidente da Ongoing Media e CEO da Ongoing Shared Services (desde janeiro de 2013)
- 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)

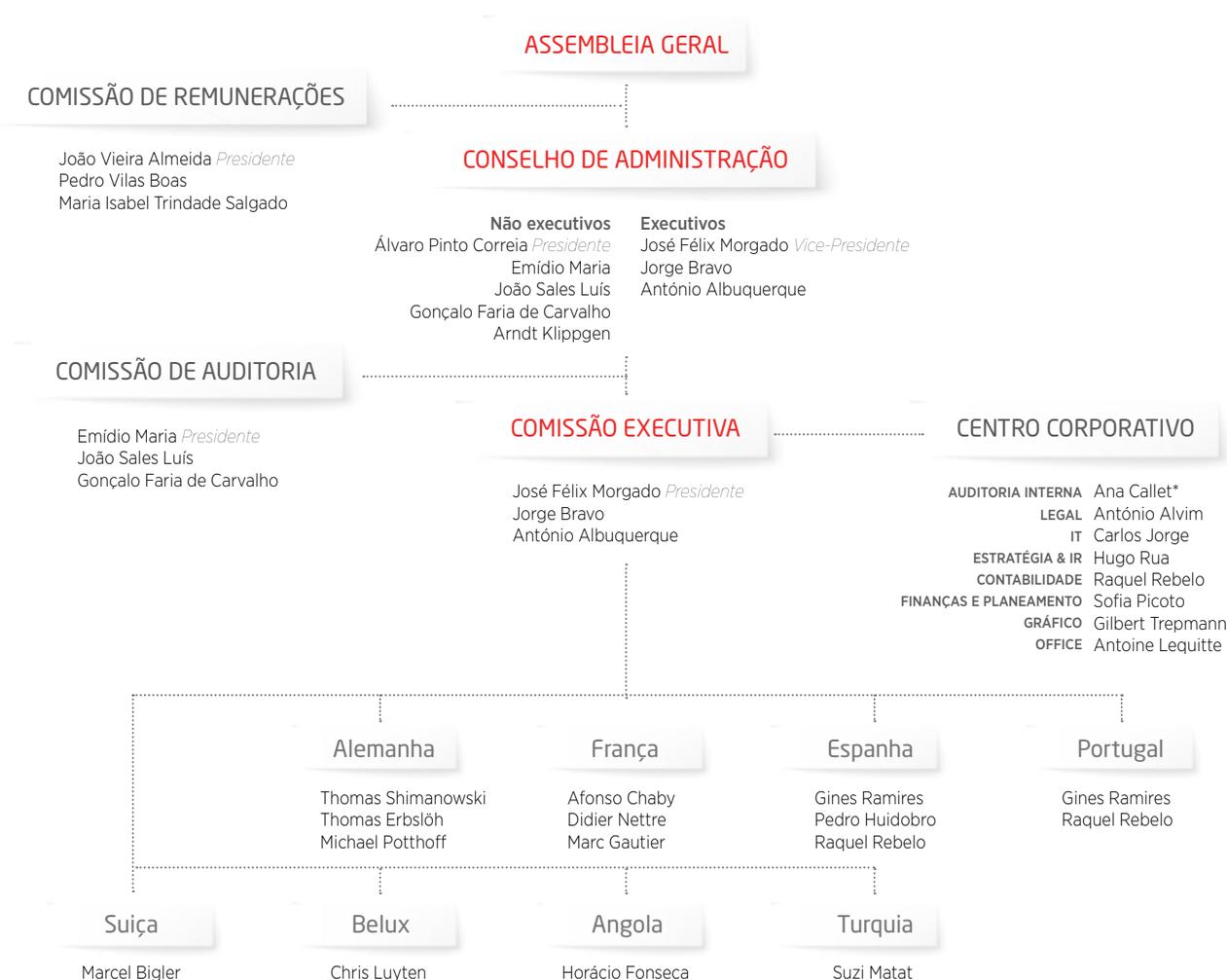
## → 20.

*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.*

O administrador João Miguel Pacheco de Sales Luís assumiu até 2012 as funções de diretor coordenador no Millennium BCP.

## → 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.*



\* Também reporta à Comissão de Auditoria.

De harmonia com a deliberação de 14 maio de 2013 do Conselho de Administração foram delegadas na Comissão Executiva do Conselho de Administração, 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 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, para aprovação em conselho de administração;
- a elaboração dos orçamentos de exploração e dos planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazos, para aprovação em conselho de administração;
- a aprovação de contratos de aquisição de bens ou serviços 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 e das sociedades subsidiárias, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da sociedade;
- a negociação de contratos de financiamento a mais de um ano e um dia da sociedade e das sociedades subsidiárias, 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 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, com o limite anual de 5% do referido capital;
- 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 as operações em causa estejam incluídas no orçamento ou planos de atividade aprovados e não excedam individualmente o montante 5.000.000,00 euros, 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.

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 da lei, sobre instruções vinculativas às sociedades subsidiárias;
- deliberar sobre o orçamento e o plano da sociedade e das sociedades subsidiárias;
- deliberar sobre a realização de investimentos ou desinvestimentos relevantes nas, e pelas, sociedades subsidiárias;
- 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 CVM;
- deliberar sobre operações de cisão, fusão ou dissolução pelas sociedades subsidiárias ou sociedades participadas.

O plano estratégico do triénio 2013–2015, onde estão enunciadas as prioridades, políticas e objetivos estratégicos foi discutido e aprovado em sede de reunião do Conselho de Administração do dia 14 de maio de 2013.

Importa ainda referir que na mesma deliberação o Conselho de Administração 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, da estratégia da sociedade e dos deveres de colaboração perante o Presidente do Conselho de Administração.

O Presidente da Comissão Executiva remete regularmente as atas da Comissão Executiva aos Presidentes do Conselho de Administração e Comissão de Auditoria.

Por força das disposições legais aplicáveis, reproduzidas na deliberação do Conselho de Administração de 14 maio de 2013, 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;
- 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.

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.

## 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 de 14 maio de 2013 foram aprovados os regulamentos próprios dos seguintes órgãos da sociedade: Conselho de Administração, Comissão Executiva e Comissão de Auditoria.

Os referidos regulamentos podem ser consultados na sua sede social (Rua Braamcamp 40-9º Dto – Lisboa) ou através do seu site 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 2014 a 31 de dezembro de 2014:

- Número de reuniões: 6
- Assiduidade por membro:
  - Álvaro João Duarte Pinto Correia: 100%
  - José Manuel Félix Morgado: 100%
  - Emídio de Jesus Maria: 100%
  - Arndt Jost Michael Klippgen: 100%
  - António José Gomes da Silva Albuquerque: 100%
  - Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo: 100%
  - João Miguel Pacheco de Sales Luís: 100%
  - Gonçalo Cruz Faria de Carvalho: 100%

Em nenhuma reunião qualquer membro do Conselho de Administração se fez representar.

## → 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.

*Critérios pré-determinados para a avaliação de desempenho dos administradores executivos.*

O desempenho dos administradores executivos é avaliado com base nos princípios enunciados na declaração de política de remunerações:

- Melhoria dos resultados financeiros da gestão no ano corrente e no plano pluri-anual;
- Concretização do plano de atividades e estratégia pluri-anual definida;
- Criação de valor para o acionista;
- Imagem do Grupo e respetivo conceito junto dos mercados e todos os seus intervenientes.

## → 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 5 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:

### **ÁLVARO PINTO CORREIA**

**Na sociedade:**

- Presidente do Conselho de Administração

**No Grupo:**

- Nenhum

**Fora do Grupo:**

- Presidente do Conselho de Administração da Fundação Cidade de Lisboa (desde 01.07.2000)

- Presidente do Conselho Geral do Nersant – Associação Empresarial da Região de Santarém (desde 17.07.2000)
- Coordenador da Comissão de Negociação da Dívida de Angola (desde 07.02.2003)
- Coordenador da equipe de projeto para acompanhamento do estudo e implementação do projeto do Novo Aeroporto de Lisboa, em articulação com a privatização da ANA, SA (desde 12.12.2006)

### **EMÍDIO DE JESUS MARIA**

**Na sociedade:**

- Vogal do Conselho de Administração
- Presidente da Comissão de Auditoria

**No Grupo:**

- Nenhum

**Fora do Grupo:**

- Nenhum

### **ARNDT JOST MICHAEL KLIPPGEN**

**Na sociedade:**

- Vogal do Conselho de Administração

**No Grupo:**

- Nenhum

**Fora do Grupo:**

- Presidente da Fundação Kunstsammlungen (desde 2015)

### **JOÃO MIGUEL PACHECO DE SALES LUÍS**

**Na sociedade:**

- Vogal do Conselho de Administração
- Vogal da Comissão de Auditoria

**No Grupo:**

- Nenhum

**Fora do Grupo:**

- Presidente da Fundação Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas (Desde 2015)
- Presidente do Conselho Fiscal da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, SA (desde 2013)

### **GONÇALO CRUZ FARIA DE CARVALHO**

**Na sociedade:**

- Vogal do Conselho de Administração
- Vogal da Comissão de Auditoria

**No Grupo:**

- Nenhum

**Fora do Grupo:**

- CFO do Group Ongoing, vice-presidente da Ongoing Media e CEO da Ongoing Shared Services
- Administrador do Grupo Económica

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:

**JOSÉ MANUEL FÉLIX MORGADO****Na sociedade:**

- Vice- 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 Suisse, SA
  - Inapa Belgium, SA
  - Inapa Luxemburg, SA
  - Inapa Packaging, SA
  - Inapa Merchants Holding, Ltd
  - Europackaging – SGPS, Lda
  - Inapa Embalagem, Lda
  - Da Hora – Artigos de Embalagem, Lda
  - Trademba – Comércio, Indústria, Exportação e Importação de Produtos Sintéticos, SA
  - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi

**Fora do Grupo:**

- Vice-Presidente da do Conselho de Administração da Gestmin – SGPS, SA (desde 2012)
- Presidente da Eugropa – European Paper Merchants Association (desde 2013)

**ANTÓNIO JOSÉ GOMES DA SILVA ALBUQUERQUE****Na sociedade:**

- Vogal do Conselho de Administração
- Vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**No Grupo:**

- Administrador/gerente de:
  - Europackaging – SGPS, Lda
  - Inapa Shared Center, Lda

**Fora do Grupo:**

- Nenhum

**JORGE MANUEL VIANA DE AZEVEDO PINTO BRAVO****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 Suisse, SA
  - Inapa France SAS
  - Crediforma-Papelaria e Equipamento Técnico Lda
  - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi

**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 (afetada designadamente à luz do disposto no n.º 2 do art.º 413.º CSC), ao limitado número de membros do Conselho de Administração – oito – 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: José Manuel Félix Morgado;
- Vogal: António José Gomes da Silva Albuquerque;
- Vogal: Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo.

**→ 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.º 4 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 consignados 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 MANDADO
Emídio de Jesus Maria	Presidente	09.04.2008	31.12.2015
João Miguel Pacheco de Sales Luís	Vogal	07.05.2013	31.12.2015
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho	Vogal	07.05.2013	31.12.2015

##### → 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.*

- Presidente: Emídio de Jesus Maria;
- Vogal: Gonçalo Faria Carvalho.

##### → 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.*

Os regulamentos de funcionamento da Comissão de Auditoria está acessível aos acionistas e demais interessados no site 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 2014 a 31 de dezembro de 2014:

- Número de reuniões: 9
- Assiduidade por membro:
  - Emídio de Jesus Maria: 100%
  - João Miguel Pacheco de Sales Luís: 100%
  - Gonçalo Cruz Faria de Carvalho: 100%

Em nenhuma reunião qualquer membro da Comissão de Auditoria se fez representar.

## → 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 são os seguintes:

### EMÍDIO DE JESUS MARIA

- Não tem qualquer outro tipo de atividade

### JOÃO MIGUEL PACHECO DE SALES LUÍS

- Presidente da Fundação Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas (desde 2015)
- Presidente do Conselho Fiscal da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, SA (desde 3013)

### GONÇALO CRUZ FARIA DE CARVALHO

- CFO do Group Ongoing, vice-presidente da Ongoing Media e CEO da Ongoing Shared Services
- Administrador do Grupo Económica (Ongoing Media)

## 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.*

Estão estabelecidos procedimentos para que as contratações de serviços adicionais ao auditor externo sejam objeto de apreciação prévia por parte da Comissão de Auditoria.

Durante o último mandato e no atual, a Comissão de Auditoria entendeu dar parecer favorável aos trabalhos adicionais propostos atendendo à pouca relevância dos custos correspondente e ao facto de não implicarem qualquer conflito de interesses, ficando assim salvaguardada a sua independência.

## → 38.

*Outras funções dos órgãos de fiscalização e, se aplicável, da Comissão para as Matérias Financeiras.*

A Comissão de Auditoria não assegura outras funções para além das descritas no ponto 21.

## IV. Revisor oficial de contas

## → 39.

*Identificação do revisor oficial de contas e do sócio revisor oficial de cotas que o representa.*

O revisor oficial de contas da Sociedade é a firma PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda representada pelo Dr. José Pereira Alves – ROC efetivo, sendo o Dr. José Manuel Henriques Bernardo, o 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 revisor oficial de contas – PricewaterhouseCoopers – cumpre atualmente seu o terceiro mandato consecutivo na sociedade, tendo sido eleito pela primeira vez para as funções que exerce em 31 de maio de 2007, em substituição da sociedade Grant Thornton.

O Dr. José Pereira Alves representa a sociedade de revisores PricewaterhouseCoopers desde 16 de dezembro de 2011.

## → 41.

*Descrição de outros serviços prestados pelo ROC à sociedade.*

A PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda prestou serviços de revisão anual de rendimentos da sociedade, assistência fiscal e certificação.

## 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 PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda representada pelo Dr. José Pereira Alves.

O auditor externo encontra-se inscrito na CMVM sob o n.º 9077.



### —▷ 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 terceiro mandato consecutivo, tendo sido eleito pela primeira vez para as funções que exerce em 31 de maio de 2007, em substituição da sociedade Grant Thornton.

O sócio que o representa exerce funções desde 16 de dezembro de 2011.

### —▷ 44.

*Política e periodicidade da rotação do auditor externo e do respetivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções.*

Não estão estabelecidas formalmente políticas e periodicidades de rotação do auditor externo e do respetivo sócio.

### —▷ 45.

*Indicação do órgão responsável pela avaliação do auditor externo e periodicidade com que essa avaliação é feita.*

Para além da Assembleia Geral, cabe à Comissão de Auditoria avaliar o desempenho do auditor externo.

A Comissão de Auditoria realiza um acompanhamento do trabalho realizado pelo auditor externo semestralmente, nomeadamente aquando da revisão limitada às contas do primeiro semestre e às contas anuais da Sociedade.

### —▷ 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.*

Os trabalhos realizados pelo auditor externo para além dos de auditoria, em que se incluem a verificação da aplicação das políticas e sistemas de remuneração dos órgãos sociais, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e o reporte de quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade, encontram-se descritos no ponto 41.

### —▷ 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):*

PELA SOCIEDADE*	
Valor dos serviços de revisão de contas	€ 65.800 (85%)
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade	€ 3.750 (5%)
Valor dos serviços de consultoria fiscal	€ 7.850 (10%)
Valor de outros serviços que não revisão de contas	-
POR ENTIDADES QUE INTEGREM O GRUPO*	
Valor dos serviços de revisão de contas	€ 423.700 (98,8%)
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade	€ 26.097 (5,7%)
Valor dos serviços de consultoria fiscal	€ 11.600 (2,5%)
Valor de outros serviços que não revisão de contas	-

\* Incluindo contas individuais e consolidadas

# C. ORGANIZAÇÃO INTERNA

## I. Estatutos

### → 48.

*Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade (art. 245.º-A, n.º 1, al. h).*

Os estatutos da sociedade, com ressalva da alteração da sede social 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.

## 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:

a) 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, administradores, quadros ou funcionários das filiais;

b) 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.

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, a comunicação de 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. Não obstante essa comunicação ser realizada por norma para o Presidente da Comissão Executiva, a Comissão de Auditoria é informada de todas as comunicações que são realizadas, analisando as irregularidades e acompanhando a sua resolução.

## 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.

#### 4. RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

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.

Importa salientar que o auditor interno reporta funcionalmente à Comissão de Auditoria e à Comissão Executiva do Conselho de Administração, assegurando ainda à primeira desta Comissões o apoio necessário à boa execução das suas competências.

##### —▷ 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, empresas 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 setor 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 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 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 7 países europeus e, desde 2009 e 2013, em Angola e na Turquia, e em que a atividade externa representa cerca de 95% 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 (franco suíço, dólar americano, kwana e lira turca) representa cerca de 9,7% 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 70.000, 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 mantém desde 2011 um seguro para cobertura de risco de crédito das suas subsidiárias operacionais com uma grande empresa de seguros europeia. Este seguro abrange os 5 principais países do Grupo (Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha), cobrindo assim cerca de 90% 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.

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 Inapa concede aos trabalhadores das suas filiais Inapa France, Logistipack, Semaq, Inapa Suíça e Papier Union, 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 mortalidade 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. 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 mitigação dos riscos internos e externos.

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.

Como litígio de maior relevo em que atualmente a Inapa é parte deve referir-se uma ação declarativa com processo ordinário interposta, em 1 de agosto de 2007, por Papelaria Fernandes – Industria e Comércio, SA, à qual foi atribuído o valor processual de 24.459.906,14 euros, relativa a factos ocorridos entre 1991 e 1994. Na referida ação, a Papelaria Fernandes requer, no essencial, a declaração de nulidade de contratos e operações celebrados naquele referido período envolvendo a Inapa e a Papelaria Fernandes. Não obstante a firme convicção da razão que lhe assiste, a Inapa não pode garantir que venha a ganhar esta ação, ou quaisquer outras ações futuras relativas à sua atividade. Uma decisão negativa em qualquer ação de que seja objeto poderá ter um efeito adverso para a atividade, situação financeira e resultados do Grupo.

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 setor, 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 excecionalmente adversos, as políticas e procedimentos utilizados pela Inapa na identificação, acompanhamento, gestão e contenção dos riscos poderão não se revelar totalmente eficazes.

A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efetivo controlo de risco da atividade da empresa e das empresas por si dominadas, considerando eficaz a ação desenvolvida pelos responsáveis dos seus departamentos de controlo de gestão e financeiro, a quem o controlo de riscos, nomeadamente o controlo da liquidez do Grupo está especialmente cometido.

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.

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.

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 de riscos e avaliação de riscos é um processo constante em que tomam parte o Conselho de Administração, Comissão Executiva, Comissão de Auditoria, Auditor Externo e auditoria interna. 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. A Comissão de Auditoria e Auditor Externo realizam também fiscalizações à eficácia do sistema de gestão de risco, controlo interno e 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. 245.º-A, n.º 1, al. m).*

Os elementos de sistemas de controlo interno e gestão de risco encontram-se descritos no ponto 53.

## IV. Apoio ao investidor

### → 56.

*Serviço responsável pelo apoio ao investidor, composição, funções, informação disponibilizada por esses serviços e elementos para contacto.*

A sociedade conta um gabinete de apoio ao investidor que tem por responsável o Representante para as Relações com o Mercado.

Funções do Gabinete:

- 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.pt  
 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 37 pedidos de informação, por correio eletrónico ou contato telefónico, tendo sido respondidos todos os pedidos no próprio dia em que foram rececionados.

## 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 site 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 site 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 site 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.*

#### 4. RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

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 site institucional da sociedade ([www.inapa.com](http://www.inapa.com)) e no site 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.*

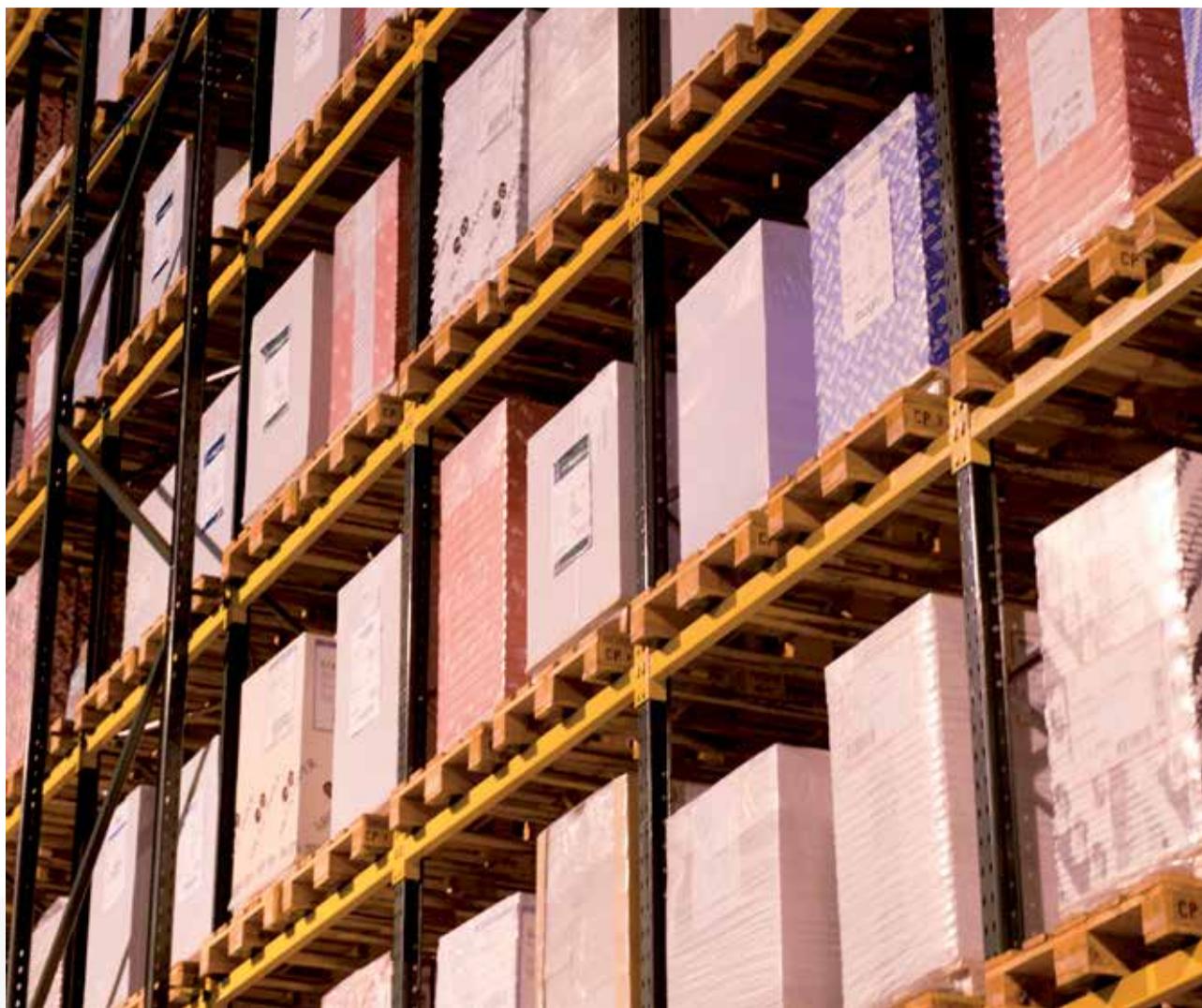
O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 -9º Dto., 1250-050 Lisboa – Portugal. A informação também se encontra disponível no site institucional da sociedade

([www.inapa.com](http://www.inapa.com)) e no site 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 site institucional da sociedade ([www.inapa.com](http://www.inapa.com)) e no site 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 7 de maio de 2013 foi eleita a seguinte comissão de remunerações:

- Presidente: João Vieira de Almeida;
- Vogal: Millennium BCP que indicou para o representar Pedro Vilas Boas;
- Vogal: Maria Isabel Baltazar Moreira da Silva Trindade Salgado.

Todos os membros da comissão de remunerações são independentes relativamente aos membros do órgão de administração.

#### —▷ 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 respetivo currícula presentes à Assembleia que os elegeram e que a seguir se transcrevem:

#### JOÃO VIEIRA DE ALMEIDA

##### Qualificações académicas

- Licenciatura em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade Católica
- Inscrito na Ordem dos Advogados Portugueses e na Ordem dos Advogados do Brasil

##### Atividade profissional

- Presidente da direção da firma Vieira de Almeida & Associados e sócio co-responsável da área Corporate Finance e M&A
- Integra a Vieira de Almeida & Associados (desde 1985)

#### PEDRO MANUEL MACEDO VILAS BOAS

##### Qualificações académicas

- Licenciatura em Gestão e Administração de Empresas pela Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais da Universidade Católica Portuguesa
- Curso “PDO – Programa para Diretores Operacionais” da Católica Lisbon School of Business and Economics
- Curso “PADE – Programa de Alta Direção de Empresas” da 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

#### MARIA ISABEL BALTAZAR MOREIRA DA SILVA TRINDADE SALGADO

##### Qualificações académicas

- Licenciada em filosofia pela Faculdade de Letras da Universidade de Lisboa
- Pós-graduação em ciências da educação/organização e avaliação da formação pela Faculdade de Psicologia da Universidade de Lisboa, em colaboração com a Université Pierre Mendès – France de Grenoble
- Formação profissional nas áreas de gestão geral, gestão de recursos humanos, gestão financeira, regime jurídico da função pública, técnicas de formação, informática, modernização, qualidade e avaliação de serviços, avaliação de desempenho, contratação pública

##### Atividade profissional

- Secretária-geral-adjunta do Ministério da Agricultura, do Mar, do Ambiente e do Ordenamento do Território (posição que atualmente exerce)
- Secretária-geral-adjunta do Ministério da Agricultura, do Desenvolvimento rural e das Pescas
- Secretária geral do Ministério do Planeamento
- Integrou diversas comissões e grupos de trabalho nos domínios das leis orgânicas, criação/reestruturação de serviços, racionalização de efetivos, quadros e carreiras

### 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 10 de abril de 2014.

Na ocasião foi aprovada, por unanimidade dos votos expressos, a seguinte declaração sobre a política de fixação de remunerações:

1. A Comissão de Remunerações da Inapa, eleita na Assembleia Geral realizada em 7 de maio de 2013, dispõe de competência para a fixação das remunerações a atribuir aos membros dos órgãos sociais da Sociedade para o mandato 2013-2015.
2. Em benefício da transparência e da legitimação da fixação das remunerações dos membros dos órgãos sociais e com vista a consagrar as boas práticas de governo societário, a Comissão de Remunerações submete à aprovação da Assembleia Geral anual um documento contendo as orientações observadas na fixação da remuneração dos membros dos órgãos sociais da Inapa:
  - a) A remuneração dos titulares dos órgãos sociais comporta exclusivamente uma componente fixa, com exceção dos membros da Comissão Executiva a quem poderá ser atribuída uma componente de remuneração variável.
  - b) A Comissão de Remunerações estipula o valor das componentes fixas das remunerações a atribuir aos membros dos órgãos sociais, que deverão ser divulgadas no relatório de Governo Societário.
  - c) A remuneração dos titulares dos órgãos sociais é determinada em função de critérios gerais, a saber: alinhamento de práticas remuneratórias com os interesses dos stakeholders da Sociedade, avaliação de desempenho e condição financeira do Grupo, justiça e equilíbrio na respetiva avaliação e aplicação.
  - d) O Revisor Oficial de Contas da Sociedade será 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.
  - e) Para o exercício de 2014 mantém-se a remuneração fixa dos membros dos órgãos sociais, sem prejuízo do estabelecido em normas legais imperativas que disponham de modo diverso.
  - f) A atribuição de uma componente variável da remuneração aos membros da Comissão Executiva deverá basear-se numa avaliação do seu desempenho, segundo critérios que valorizem a melhoria dos resultados financeiros da gestão face à estratégia e objetivos e a criação de valor para os acionistas.

g) A remuneração variável, quando exista, poderá apresentar duas componentes:

- i) uma componente anual, determinada em função do cumprimento de objetivos anuais;
  - ii) uma componente plurianual, correspondente à realização de objetivos no respetivo mandato (ou nos exercícios efetivamente cumpridos, no caso de mandato incompleto).
- h) Considerando a informação disponível sobre a atual situação da Sociedade, dos mercados relevantes e de uma forma geral da conjuntura económica nacional e internacional, considera-se de manter transitoriamente as restrições excecionais à retribuição através de uma componente variável, não sendo, consequentemente, atribuído aos membros da Comissão Executiva qualquer remuneração variável ou prémios de gestão relativamente ao exercício de 2014.

A Comissão de Remunerações não contratou qualquer pessoa singular ou coletiva para apoiar no desempenho das duas funções.

#### → 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.

A estrutura de remuneração da comissão executiva, descrita no ponto anterior tem uma componente fixa e uma componente variável, subdividindo-se esta numa parcela anual e outra pluri-anual, por forma a assegurar o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses de longo prazo da sociedade e a desincentivar a assunção excessiva de riscos.

#### → 71.

*Referência, se aplicável, à existência de uma componente variável da remuneração e informação sobre eventual impacto da avaliação de desempenho nesta componente.*

A remuneração dos administradores executivos integra uma componente variável dependente de uma avaliação de desempenho a determinar nos termos anteriormente expostos.

Importa, porém, realçar que a Assembleia Geral aprovou que, a título excecional, fosse suspensa a atribuição de remunerações variáveis aos administradores executivos.

**→ 72.**

*Diferimento do pagamento da componente variável da remuneração, com menção do período de diferimento.*

Sem prejuízo do que se refere quanto à atual suspensão da atribuição de uma remuneração variável aos membros executivos do Conselho de Administração, a sua componente variável deverá incluir uma parcela plurianual, correspondente à realização de objetivos no respetivo mandato (ou nos exercícios efetivamente cumpridos, no caso de mandato incompleto).

As componentes variáveis encontram-se suspensas, não havendo lugar a pagamento variáveis diferidos.

**→ 73.**

*Crítérios 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.**

*Crítérios 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.*

Sem prejuízo do que se refere quanto à sua suspensão, os parâmetros e fundamentos do sistema de prémios aos administradores executivos são os mencionados no ponto 69.

**→ 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 2014	REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2014	REMUNERAÇÃO FIXA EM 2014	REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2014
Álvaro João Duarte Pinto Correia	€ 84.000,00	-	-	-
José Manuel Félix Morgado	€ 399.077,90	-	-	-
Arndt Jost Michael Klippgen	€ 10.500,00	-	-	-
António José Gomes da Silva Albuquerque	€ 259.000,00	-	-	-
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	€ 259.000,00	-	-	-
Emídio de Jesus Maria	€ 70.500,00	-	-	-
João Miguel Pacheco Sales Luís	€ 16.500,00	-	-	-
Gonçalo Faria de Carvalho	€ 16.500,00	-	-	-

### → 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 não contempla qualquer tipo de comparticipação nos resultados.

### → 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.

### → 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 dos membros da comissão de auditoria encontra-se descrita no ponto 77.

Os membros da comissão de auditoria durante o exercício de 2014 foram:

- Emídio de Jesus Maria
- João Miguel Pacheco Sales Luís
- Gonçalo Faria de Carvalho

### → 82.

*Indicação da remuneração no ano de referência do presidente da mesa da assembleia geral.*

Por deliberação da Comissão de Remunerações de 21 de maio de 2008, confirmada pela aprovação na reunião da Assembleia Geral de 10 de abril de 2014 da Declaração Relativa à Política de Remunerações apresentada pela referida comissão, a remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral encontra-se fixada em € 5.000,00 (cinco mil euros) por cada assembleia a que presida.

Durante o ano de referência foram realizadas duas assembleias gerais, pelas quais foi paga uma remuneração de € 10.000,00 (dez 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.*

Não se encontram previstas limitações contratuais para eventuais compensações a pagar aos administradores por destituição sem justa causa.

### → 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. 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. 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 controlo

#### → 89.

*Mecanismos implementados pela sociedade para efeitos de controlo 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 celebrados 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.

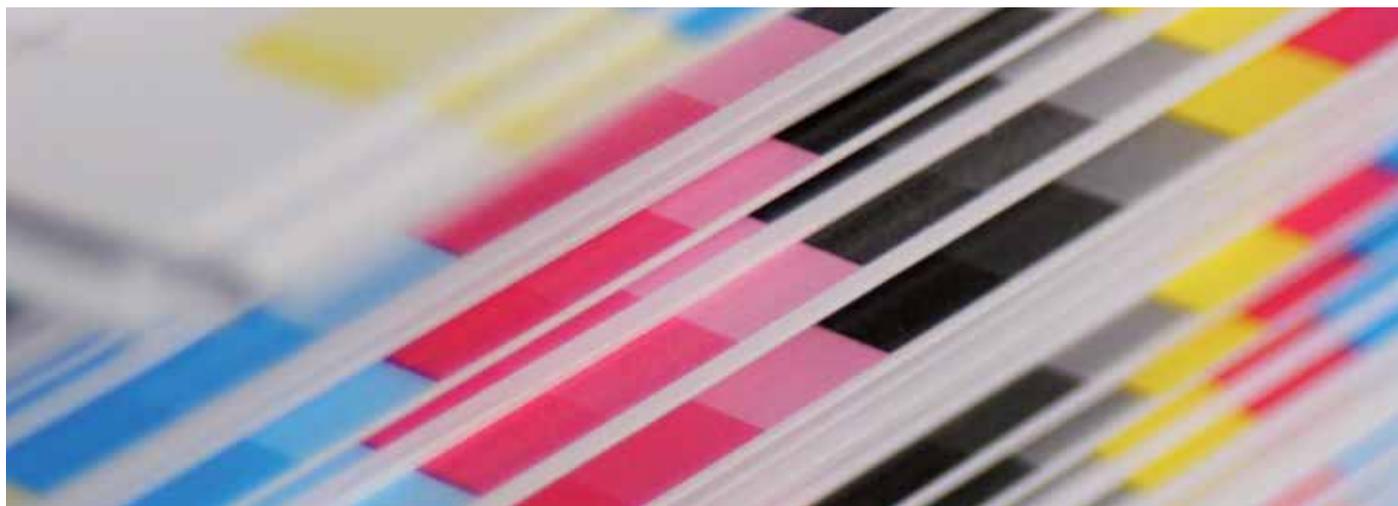
Nos termos do referido regulamento encontram-se sujeitos a parecer prévio e vinculativo da Comissão de Auditoria os negócios a celebrar pelos dirigentes da sociedade e/ou das suas subsidiárias com a sociedade e/ou suas subsidiárias, com exclusão apenas daqueles que se compreendam no próprio comércio 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, ouvido o auditor externo, os seguintes níveis de materialidade a partir dos quais as operações ou negócios são havidos como de relevância significativa:

TIPO DE TRANSAÇÃO	LIMITE
Compra e venda de bens e serviços	€ 750.000,00
Aplicações e investimentos financeiros	€ 5.000.000,00
Empréstimos e outros financiamentos, com exclusão das meras renovações	€ 10.000.000,00
Outras transações	€ 500.000,00

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) são obrigatoriamente submetidos à apreciação deste órgão para o que lhe deverão ser notificados até ao termo do mês subsequente ao da sua celebração.

No regulamento em causa estabelece-se, por último, que a Comissão de Auditoria deverá aferir da razoabilidade e transparência das operações e negócios submetidos à sua apreciação, 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.

### → 90.

*Indicação das transações que foram sujeitas a controlo no ano de referência.*

Comissão de Auditoria de 17.03.2014 – Aprovado apoio de € 7.500 à Fundação Cidade de Lisboa para concessão de uma bolsa de estudos a universitários de países lusófonos (Presidente da Direção FCL e Presidente do CA Inapa comuns).

Comissão de Auditoria de 27.08.2014 – Aprovado (i) Prorrogação até 14 de agosto do programa de papel comercial CGD de 9,8 milhões de euros e (ii) celebração de dois novos programas de 5 milhões de euros e 4,8 milhões de euros para substituição do anterior.

### → 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 descritas na nota 34 às demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade.



# RELATÓRIO & CONTAS 2014

<b>CAPA</b>	Cartolina Trucard 2 Gloss 240 g/m <sup>2</sup>
<b>GUARDAS</b>	Rives Sensation Gloss Linear Bright White 120 g/m <sup>2</sup>
<b>MIOLO</b>	Inaset Plus Offset 120 g/m <sup>2</sup>
<b>SEPARADORES</b>	Inaset Plus Offset 224 g/m <sup>2</sup>
<b>DESIGN</b>	Dimensão Global – Comunicação, Design e Sistemas de Informação
<b>GRÁFICA</b>	LST – Artes Gráficas
<b>DPÓSITO LEGAL</b>	274567/8

# RELATÓRIO & CONTAS 2014

**Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA**

Rua Braancamp nº40, 9º D  
1250-050 Lisboa

[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)

Sociedade Aberta - NIPC e Matrícula  
na Conservatória do Registo Comercial  
de Lisboa, nº 500 137 994

Capital Social: € 180.135.111

The logo for Inapa, consisting of the lowercase letters 'inapa' in a bold, green, sans-serif font.