

inapa



20
RELATÓRIO
& CONTAS
15

inapa



20
RELATÓRIO
& CONTAS
15

MANIFESTO

Somos uma empresa portuguesa, com um papel importante no mundo dos negócios
Temos 50 anos de história para honrar
Estamos presentes em 9 países para celebrar
Temos 1.400 colaboradores para inspirar os nossos clientes a chegarem mais longe
Isto é o que nós somos: uma empresa centrada no cliente

A nossa missão começa por entender as suas necessidades
Isto é o que nos motiva: ser um parceiro de negócios

Se for necessário reinventar a forma como trabalhamos, fá-lo-emos de uma forma proativa
Mesmo que isso signifique que seja necessário encontrar novos parceiros numa geografia completamente diferente
Isto é o que nos inspira: alcançar a excelência

A nossa relação vai para além da venda
Estamos sempre disponíveis
Para ajudar a alcançar os objetivos da forma mais eficiente
Oferecendo os melhores e mais adequados produtos consoante as necessidades
Isto é a nossa paixão: acrescentar valor ao negócio dos nossos clientes

Vamos à lua sete vezes por mês
E em torno de nosso planeta, três vezes por dia
Para satisfazer as encomendas dos nossos clientes
Isto é o que nos entusiasma: alcançar aquilo a que prometemos

Fazemos o que fazemos, porque o que os nossos clientes fazem, é importante para nós
Pomos as ideias dos nossos clientes em ação e fazemo-las acontecer
Porque queremos inspirá-los para o futuro
É uma questão de atitude. Pensamento inovador
Isto é a nossa ambição: acrescentar valor para além do que é esperado

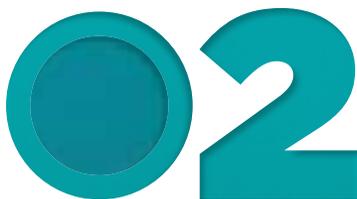
O melhor ainda está para vir, escreva-o em papel

ÍNDICE



Inapa Global

- 8** Estrutura de Participações
- 10** Mensagem do Presidente da Comissão Executiva
- 12** Perfil do Grupo
- 18** História da Inapa
- 20** Mercados de Atuação
- 22** Posicionamento Estratégico
- 24** Órgãos Sociais
- 26** Governo Societário
- 30** Principais Acionistas
- 31** Recursos Humanos
- 33** Fatores de Risco
- 36** Sustentabilidade



Síntese da Atividade do Grupo

- 44** Principais Indicadores de Atividade
- 45** Factos Relevantes do Ano
- 46** Enquadramento Económico
- 48** Síntese Consolidada
- 50** Desempenho das Áreas de Negócio do Grupo
- 55** Síntese da Atividade da Inapa – IPG
- 56** Perspetivas para 2016
- 58** Comportamento em Bolsa
- 60** Ações Próprias
- 60** Proposta de Aplicação de Resultados
- 61** Declaração de Conformidade



Informação Financeira

- 62** Contas Consolidadas
- 71** Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas
- 123** Relatório do Auditor e Certificação Legal de Contas Consolidadas
- 126** Contas Individuais
- 132** Notas às Demonstrações Financeiras Individuais
- 125** Relatório do Auditor e Certificação Legal das Contas Individuais
- 158** Relatório e Parecer da Comissão de Auditoria



Relatório do Governo da Sociedade

- 164** Declaração de Cumprimento
- 170** A. Estrutura Acionista
- 174** B. Órgãos Sociais e Comissões
- 192** C. Organização Interna
- 199** D. Remunerações
- 204** E. Transações com Partes Relacionadas



- 208** Juntos de olhos postos no futuro
- 209** 1965-1974: O arranque fabril
- 212** 1974-1987: O Tempo da Maioridade
- 216** 1988-2000: O Grupo
- 220** 2001-2015: A Multinacional

INAPA no mundo



Presente em 9 países, a Inapa é hoje líder na distribuição de papel no panorama europeu, contando com cerca de 1.400 colaboradores espalhados por diferentes geografias, e mais de 70.000 clientes em todo o mundo.



Inapa Global



Papel



Embalagem



Comunicação Visual

Impresso em
Insize Modigliani Candido
200 gr

O ELEVADO GRAU DE
INTERNACIONALIZAÇÃO
DA INAPA É RECONHECIDO
PELO INDEG-ISCTE

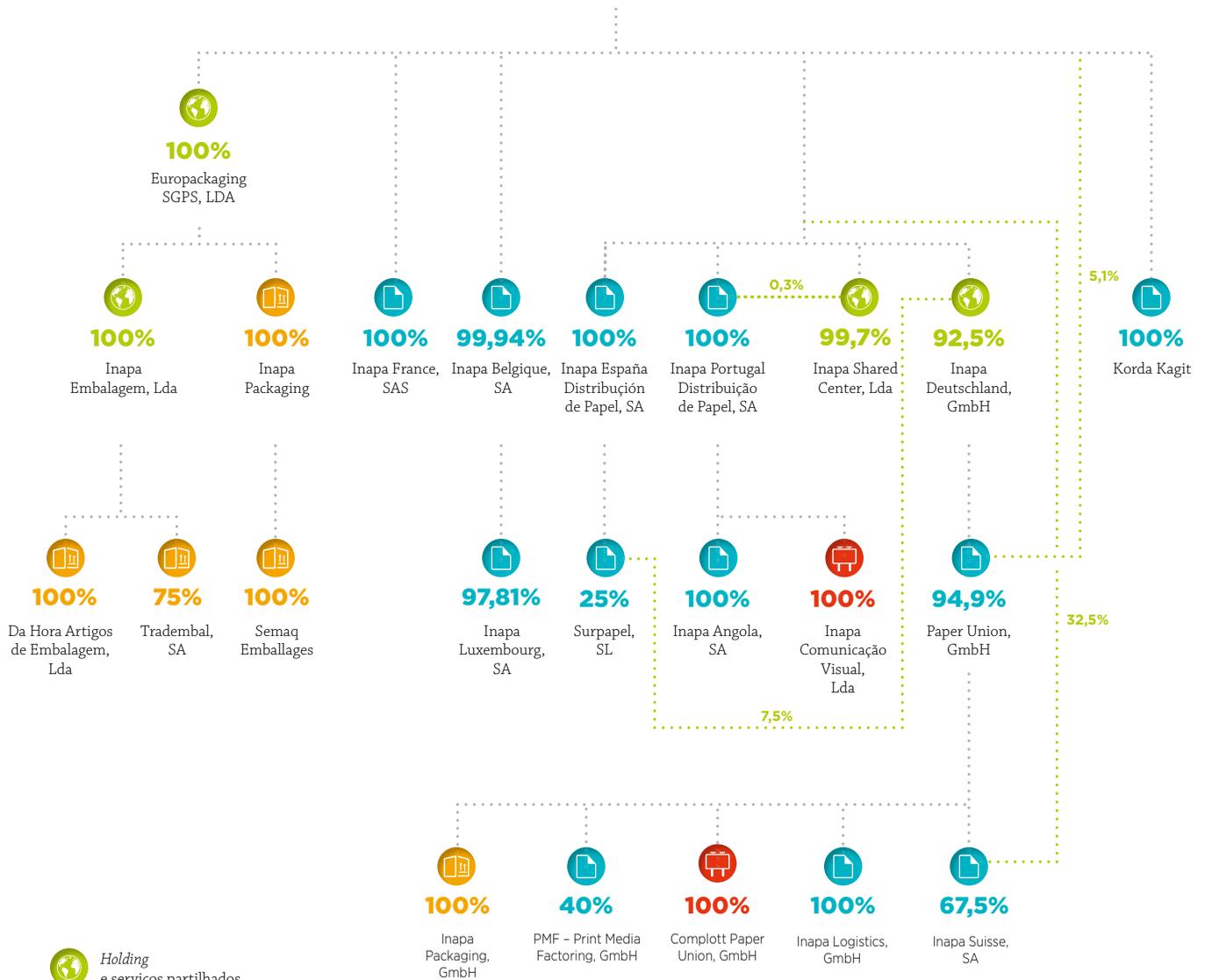
A EMPRESA PORTUGUESA

MAIS
INTERNACIONALIZADA

INDEG-IUL ISCTE

Estrutura de Participações

INAPA - INVESTIMENTOS PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA



-  Holding e serviços partilhados
-  Papel
-  Embalagem
-  Comunicação Visual

EM 2015, 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



Em 2015 celebrámos o 50.º aniversário da Inapa. Foram 50 anos de crescimento e desenvolvimento, em que a Inapa passou de ser uma empresa nacional produtora de papel a ser um grupo presente em 9 países, atuando nas áreas de comercialização de papel, embalagens e comunicação visual. Como testemunho desta internacionalização, a atividade em Portugal só representa 5% da faturação total, que em 2015 alcançou os 881 milhões de euros.

O sucesso da empresa deve-se à dedicação constante de todos os colaboradores e ao seu compromisso com a qualidade e satisfação dos clientes. São cerca de 1.400 pessoas a trabalhar diariamente para assegurar aos nossos mais de 70.000 clientes que os produtos e soluções que lhes propomos são os mais adequados às suas necessidades e que são entregues com os mais elevados padrões de serviço. Em 2015 esta equipa foi responsável por processar mais de 1,5 milhões de entregas, tendo para tal percorrido uma distância superior a 3 vezes a circunferência da Terra, a cada dia útil. A todos o nosso reconhecimento e agradecimento!

O consumo de papel, nomeadamente nos principais mercados onde a Inapa opera, continua a mostrar sinais de estagnação ou mesmo, nalguns casos, de regressão. Este facto, associado ao facto de um dos produtores de papel ter entrado em concorrência direta com os distribuidores no negócio com grandes clientes, provocou uma elevada pressão sobre as margens.

Estas circunstâncias de mercado não podiam deixar de ter impacto na nossa atividade *core* de distribuição de papel e nos resultados consolidados do Grupo. Cabe no entanto registar a elevada resiliência demonstrada, fruto da qualidade dos nossos serviços prestados, que nos permitiram manter a nossa posição de mercado ao mesmo tempo que protegíamos as margens, que se situaram muito próximas aos níveis do ano anterior. Este desempenho permitiu-nos manter na disputa da liderança nos vários mercados onde concorremos.

Neste contexto concorrencial continuámos a apostar na melhoria dos níveis de eficiência operacional, tendo alcançado uma poupança de cerca de 5% de custos operacionais nas empresas de distribuição de papel.

Os negócios da embalagem e comunicação visual mantiveram a tendência de crescimento, permitindo compensar parcialmente os fatores exógenos que influenciaram o negócio do papel. Os negócios complementares aumentaram o seu peso passando a representar 14,5% da faturação total e 27,5% da margem bruta.

Durante 2015, as diversas empresas operacionais continuaram a execução do plano estratégico em curso, com um forte enfoque na melhoria da eficiência. Houve uma redução da estrutura, encerraram-se armazéns, reduziram-se os custos de distribuição por tonelada, continuou-se o alargamento do sistema de gestão (ISI) às diversas geografias do Grupo e reduziram-se os incumprimentos de clientes. Em termos agregados, estes efeitos representaram uma redução de custos superior a cinco milhões de euros relativamente ao ano anterior.

A melhoria da sustentabilidade financeira do Grupo foi outra das metas estratégicas onde houve um progresso positivo, com uma redução de cerca de doze milhões de euros de dívida bruta e o alargamento da maturidade da mesma, sendo que no fim de 2015 a dívida de médio e longo prazo representava 64% do total (um aumento de 6pp face ao ano anterior). Para além da aplicação dos meios libertos, esta redução do endividamento teve um forte contributo dos esforços de otimização de fundo do maneio, que se reduziu em nove milhões de euros.

O nosso desempenho neste último ano foi reconhecido por diferentes entidades nacionais e internacionais, que galardoadam a Inapa por ser a empresa portuguesa mais internacionalizada, com o melhor governo corporativo, a empresa de embalagem mais inovadora da Europa e o melhor distribuidor de papel a nível europeu, com o melhor serviço ao cliente.

Com este legado devidamente reconhecido, e que muito nos honra, os olhos estão agora postos no futuro. Sabemos que o sucesso, para os próximos 50 anos, vai depender da capacidade de anteciparmos e superarmos as expectativas de todos os nossos *stakeholders*.

Temos hoje uma equipa forte e orientada em torno de objetivos comuns, focada na criação de valor, procurando explorar oportunidades de crescimento, diversificação, eficiência e sustentabilidade.

Gostáramos de agradecer a cada um dos nossos colaboradores, clientes, fornecedores, instituições financeiras e acionistas que durante o ano contribuíram para o desempenho e desenvolvimento da Inapa.

Contamos com o contributo de cada um para juntos continuarmos esta história de sucesso.

Diogo Rezende
CEO

Perfil do Grupo

A Inapa é a empresa portuguesa mais internacionalizada, com operações em 9 países, e vendas anuais de aproximadamente 900 milhões de euros, ocupando uma posição de liderança em todos os mercados onde opera.

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

A Inapa é atualmente muito diferente da empresa que foi fundada há 50 anos, assumindo-se hoje como uma organização melhor preparada para as necessidades e expectativas do mercado de hoje. Ao longo destas 5 décadas, as fronteiras geográficas do Grupo expandiram-se e a estratégia de negócio mudou, focando-se na distribuição de papel, e em duas áreas de negócio complementares: embalagem e comunicação visual, com elevado 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 setores do papel, embalagem e comunicação visual.

GRUPO INAPA

- Na Bolsa de Valores de Lisboa desde **1980**
- Sede em **Lisboa**
- Operações em **9 países**: Alemanha, França, Suíça, Bélgica, Luxemburgo, Espanha, Portugal, Turquia e Angola
- **1.400** Colaboradores espalhados pelas diferentes geografias do Grupo
- **70.000** Clientes
- **900 Milhões de euros** de receitas



VEJA O VÍDEO
SOBRE O GRUPO
E A SUA ESTRATÉGIA.



Em 2015, o Grupo Inapa fez 1,5 milhões de entregas: uma em cada 5 segundos.



70 Mil
clientes



1,5 Milhões
entregas em 2015
uma a cada 5 segundos

**UM SERVIÇO
DE EXCELÊNCIA**



3 vezes
que demos a volta
ao nosso planeta
todos os dias de trabalho



32,2 Milhões
km percorridos



7 vezes
que fomos à Lua
todos os meses



Distribuição de papel



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

Com cerca de 809 mil toneladas distribuídas anualmente, a Inapa é o terceiro maior distribuidor de papel a nível europeu.

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

A Inapa apresenta-se hoje como um fornecedor global de serviços, complementando o negócio do papel com a oferta de consumíveis para o setor gráfico e de escritório, bem como com o serviço de logística. Adicionalmente, e de forma a dar resposta à cada vez maior complexidade da impressão gráfica, o Grupo disponibiliza aos seus clientes equipas especializadas para aconselhamento técnico.

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

Este nível de serviço implica mais de 5.000 entregas diárias e é assegurado a partir de 40 armazéns e plataformas logísticas espalhados por todo o mundo.

Em 2015, 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.



809 Mil
toneladas

12 Mil
referências

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

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

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

CONSUMÍVEIS DE ESCRITÓRIO

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

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

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

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

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

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

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

SERVIÇOS DE LOGÍSTICA

Como prestadora de serviços na área da impressão e embalagem, a Inapa desenvolveu diversas soluções para responder às necessidades dos seus clientes. A oferta de serviços de logística é, neste sentido, uma mais-valia em qualquer um dos mercados onde está disponível, permitindo aumentar a competitividade dos próprios clientes.

Com uma área de armazenagem com mais de 180 mil metros quadrados e cerca de 300 camiões em circulação – uma oferta singular no que toca a serviços de armazenamento e transporte – a Inapa ocupa uma posição privilegiada enquanto operador logístico.

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





Embalagem

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

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



74 M€
de facturação*

180
colaboradores

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

*Inclui *cross-selling*. 64M€ nas empresas de embalagem.



Comunicação Visual

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

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

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

O rápido desenvolvimento da tecnologia de impressão digital em combinação com as impressoras de 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.

43 M€
de facturação*

75
colaboradores

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

Em 2013, o Grupo passou também a ter uma operação de comunicação visual, em Portugal, com a aquisição da empresa Inapa Viscom (anterior Crediforma), que é o maior distribuidor da HP na impressão de grande formato.

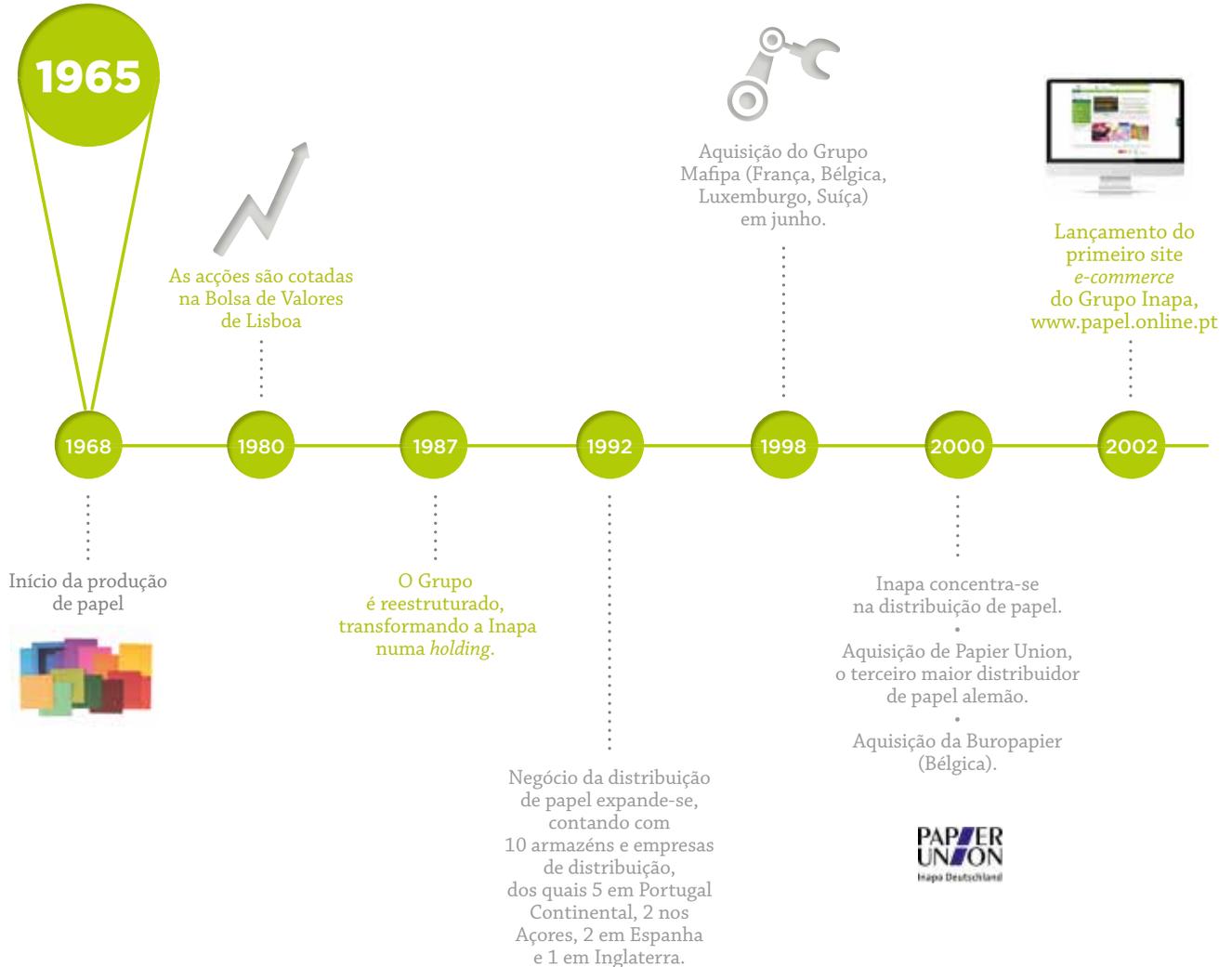
Esta área de negócio continua a revelar-se profícua para o Grupo, existindo expectativas positivas para o futuro, quer em termos de desempenho e crescimento nos mercados onde já se desenvolve, quer no que se refere ao possível alargamento desta área de negócio a novos mercados onde a Inapa opera.

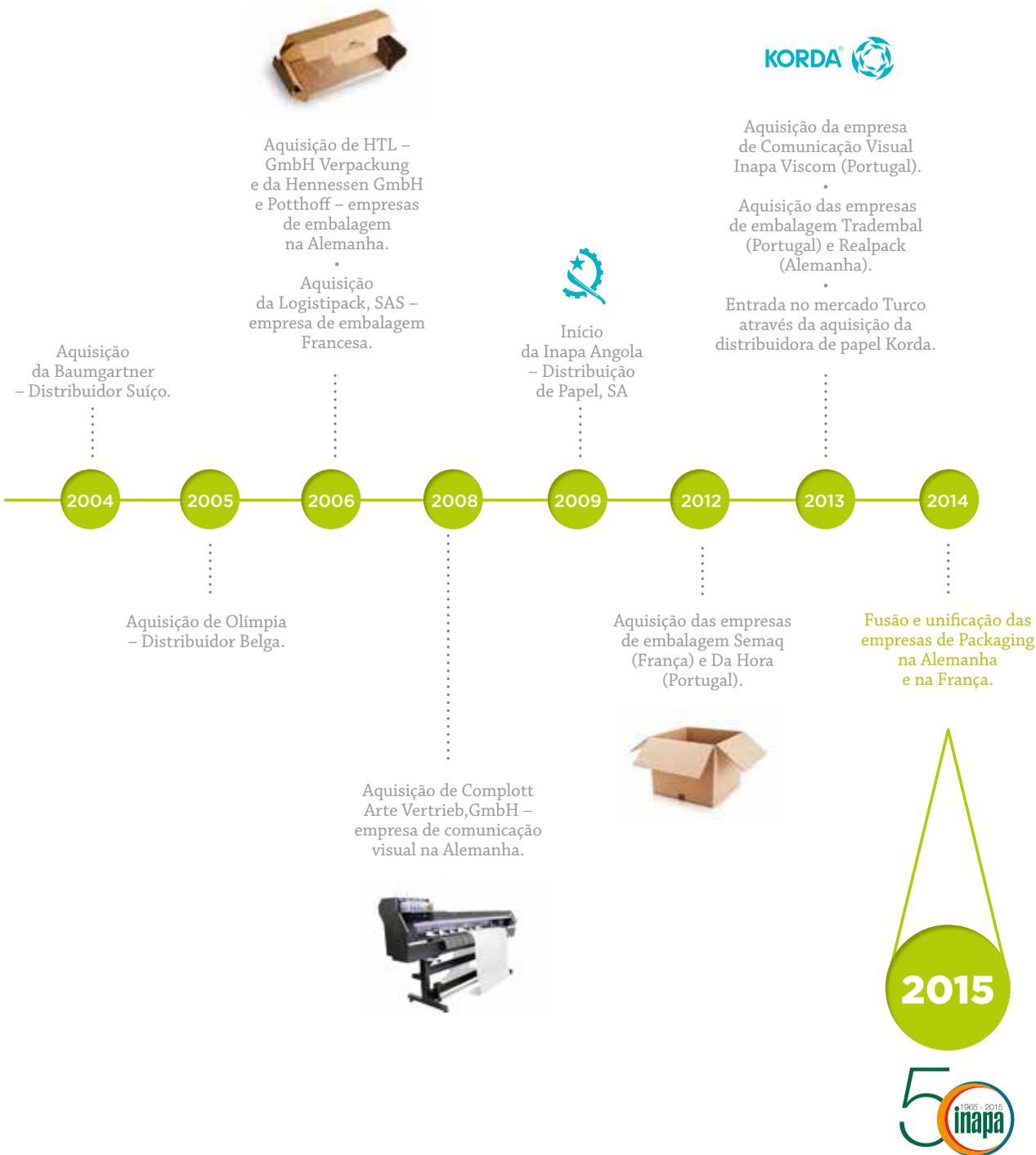


*Inclui *cross-selling*. 32M€ de vendas nas empresas de comunicação visual.

História da Inapa

Fundação da Inapa





Mercados de Atuação



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

Em todos os mercados em que atua a Inapa detém uma posição de liderança, sendo um dos três primeiros *players* do mercado. Apesar do Grupo ter a sua sede em Portugal, a maioria das suas receitas provém das operações nos restantes países europeus, principalmente da Alemanha e da França, que são responsáveis por cerca de 80% das receitas do Grupo.

O Grupo disponibiliza aos seus mais de 70 mil clientes, um portefólio 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 de aproximadamente 180 mil metros quadrados repartida por 40 armazéns e plataformas logísticas, o Grupo assegura anualmente a colocação de cerca de 809 mil toneladas de papel junto dos seus clientes.

Na Alemanha, a Inapa detém a Inapa Deutschland que engloba a Papier Union, cujas vendas representaram aproximadamente 55% do negócio de papel do Grupo, a Inapa Packaging e a Complot Paper Union na área de comunicação visual. Este é o maior mercado do Grupo, detendo uma quota de mercado de aproximadamente 20%.

Em França, a Inapa é o segundo maior distribuidor, representando as vendas desta geografia cerca de 22% das vendas totais do grupo. Em França, a Inapa detém a Inapa França, a Inapa Packaging e a Semaq na área de negócio de embalagem.

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

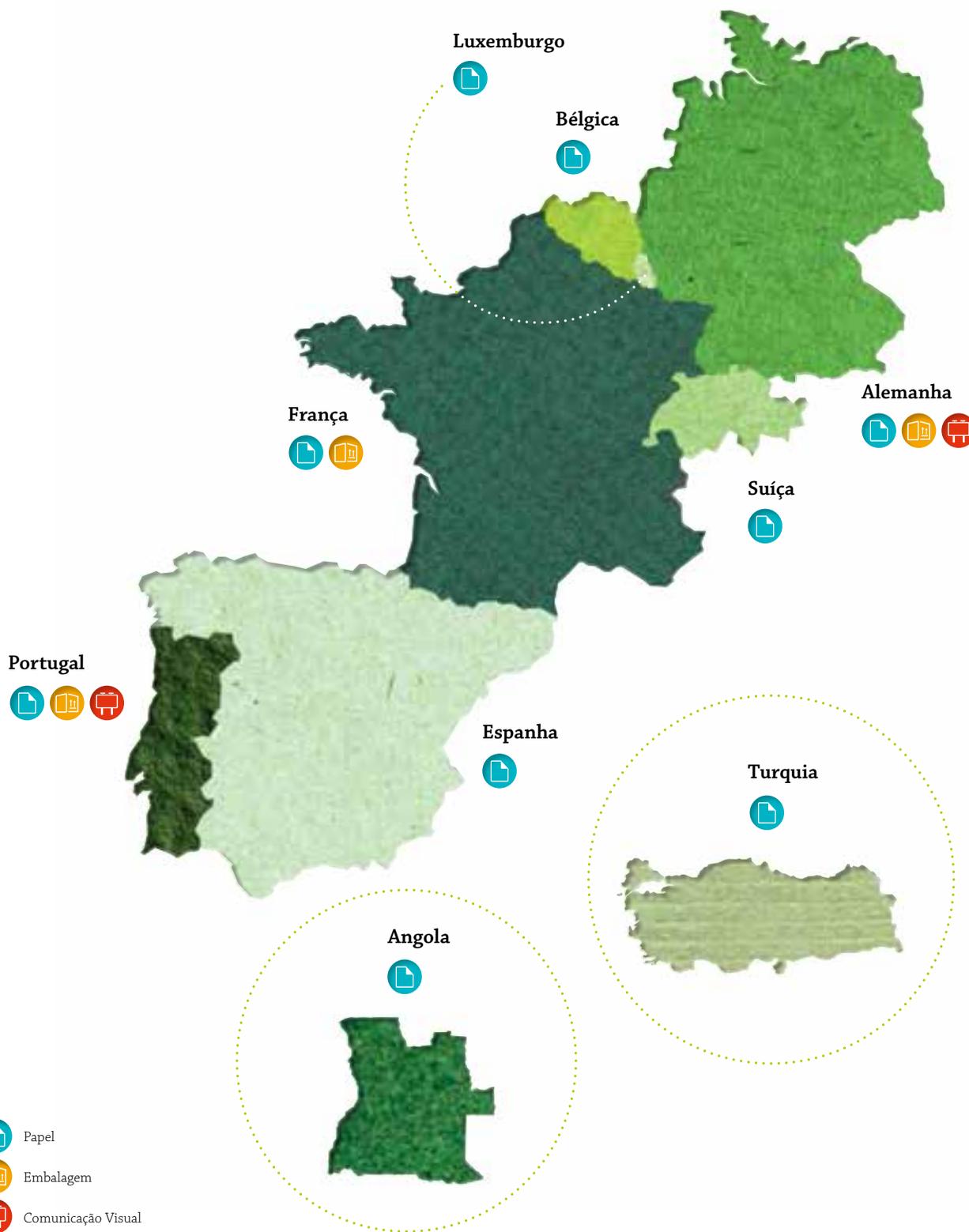
A subsidiária portuguesa da Inapa é líder em Portugal na área de distribuição de papel, que representam 5% das vendas de papel consolidadas. Em Portugal, o grupo conta ainda com a Inapa Embalagem para o negócio da distribuição de embalagem, e com a Inapa Viscom, para a comunicação visual.

Na Suíça, a Inapa é um dos maiores distribuidores, que 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 no Luxemburgo, a Inapa conta com empresas que se encontram focadas sobretudo no segmento “office”, sendo líderes na distribuição de papel nesse mercado. 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 de consolidação da Inapa no negócio do papel, explorando o potencial existente em mercados menos maduros. Os resultados são já bastante positivos.

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 Gaziantep). O mercado Turco tem vindo a registar um forte crescimento nos últimos anos.



Posicionamento Estratégico

A agenda estratégica da Inapa assenta o seu plano de crescimento de médio prazo em três pilares fundamentais: diversificação, liderança e autonomia financeira.

A Inapa deverá, de forma sustentável, melhorar a rentabilidade dos seus negócios, reduzindo a alavancagem financeira, mantendo o risco controlado, e focando-se na eficiência e retorno aos acionistas:

- I. Crescimento sustentado assente na criação de valor através da diversificação de mercados e áreas de negócio;
- II. Gestão do risco de negócio através da redução da exposição a mercados de papel mais maduros;
- III. Manter a posição de liderança no negócio do papel nos mercados em que a Inapa opera;
- IV. Reduzir a alavancagem financeira.

Para o crescimento sustentado e a diversificação, os negócios complementares têm um papel importante, não só do ponto de vista do volume de vendas, mas também em termos de pioneirismo e inovação do Grupo: a Inapa é, por exemplo, o primeiro distribuidor de papel a fazer *cross-selling* de consumíveis gráficos e de escritório, e a entrar nos negócios da embalagem e comunicação audiovisual.

De acordo com este plano de crescimento, a Inapa deve continuar a manter a sua posição de referência na distribuição de embalagens na Europa, principalmente em 5 mercados: Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal. Concomitantemente, deve estabelecer o negócio de Comunicação visual nesses mercados. A venda cruzada em clientes de papel deve continuar a desempenhar um papel importante para impulsionar o crescimento orgânico do Grupo.

No que diz respeito à distribuição de papel, os mercados Europeus já estão altamente concentrados, com os cinco principais distribuidores de papel que têm 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 possam ser maximizadas. Antevê-se um grande potencial de criação de valor, pois nestes mercados i) os níveis de consumo de papel per capita ainda são relativamente baixos; ii) poucos distribuidores internacionais estão já implantados; e iii) há um acesso limitado aos produtores europeus de papel de referência.

A Inapa quer, a médio prazo, entrar em, pelo menos dois novos mercados emergentes, conquistando um lugar de liderança no *top 3*. Já foi conseguido um marco importante para alcançar este objetivo, com a aquisição de um distribuidor de papel líder no mercado Turco, a Korda.

Isto permitirá que o Grupo reduza ainda mais a sua exposição a mercados de papel, em que as economias têm já perspectivas de crescimento limitadas. A 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, continuando a ajustar o modelo operacional local para melhorar os resultados e alavancar a nossa dimensão e presença geográfica enquanto grupo, otimizando os custos centrais.

Finalmente, no que diz respeito à autonomia financeira, o Grupo irá continuar a reduzir a dívida, através da geração de fluxos de caixa, venda de ativos fixos e parcerias, de forma a reforçar a solidez da estrutura financeira do Grupo.



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.º 1 do art.º 278.º 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
SECRETÁRIA

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Álvaro João Pinto Correia
PRESIDENTE
Ano eleição 2010 – Idade 83

Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende
VOGAL DO CA
PRESIDENTE DA CE
Ano eleição 2015 – Idade 48

António José Gomes da Silva Albuquerque
VOGAL DO CA/CE
Ano eleição 2010 – Idade 63

Frederico João de Moser Lupi
VOGAL DO CA/CE
Ano eleição 2015 – Idade 51

Arndt Jost Michael Klippen
VOGAL DO CA
Ano eleição 2007 – Idade 65

Emídio de Jesus Maria
VOGAL DO CA
PRESIDENTE COM. AUDITORIA
Ano eleição 2008 – Idade 64

Gonçalo Cruz Faria de Carvalho
VOGAL DO CA/COM. AUDITORIA
Ano eleição 2013 – Idade 49

João Miguel Pacheco de Sales Luís
VOGAL DO CA/COM. AUDITORIA
Ano eleição 2013 – Idade 56

COMISSÃO EXECUTIVA

Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende
PRESIDENTE

António José Gomes da Silva Albuquerque
FINANÇAS

Frederico João de Moser Lupi
OPERAÇÕES

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

Millennium bcp

Maria Isabel Trindade Salgado

**REVISOR OFICIAL
DE CONTAS**

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

José Manuel Henriques Bernardo
ROC SUPLENTE

Governo Societário

ASSEMBLEIA GERAL

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Álvaro Correia PRESIDENTE
Diogo Rezende
António Albuquerque
Frederico Lupi
Arndt Klippgen
Emídio Maria
João Sales Luís
Gonçalo Faria Carvalho

COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

João Vieira de Almeida, PRESIDENTE
Pedro Vilas Boas (Millenium BCP)
Maria Isabel Trindade Salgado

COMISSÃO DE AUDITORIA

Emídio Maria PRESIDENTE
Gonçalo Faria Carvalho
João Sales Luís

REVISOR OFICIAL DE CONTAS

PricewaterhouseCoopers
& Associados, SROC, Lda

COMISSÃO EXECUTIVA

Diogo Rezende PRESIDENTE
António Albuquerque
Frederico Lupi

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



ARNDT KLIPPGEN

GONÇALO FARIA CARVALHO

FREDERICO LUPI

DIOGO REZENDE



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.
- À **Comissão de Auditoria** incumbe:
- Fiscalizar a administração da sociedade;
 - Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
 - Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
 - Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;

- Verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela administração;
- Convocar a Assembleia Geral quando o Presidente da respetiva Mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por acionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais;
- Participar ao Ministério Público os factos delituosos de que tenha tomado conhecimento e que constituam crimes públicos;
- Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções.

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

Principais Acionistas



s acionistas com participações qualificadas, tal como consideradas no artº 16 do CVM, eram a 31 de dezembro de 2015 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. 20º do CVM)	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
Fundos de Pensões de CGD	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. 20º do CVM)	18.452.250	12,30%	121.559.194	40,39%	31,05%
Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português, SA	1.960.352	1,31%	75.748.367	25,17%	17,23%
Novo Banco, SA			27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	13.701.000	9,13%			3,04%
Total de participações qualificadas	81.240.750	54,16%	298.004.725	99,01%	73,53%

O volume de ações ordinárias transacionado no decorrer do ano de 2015 situou-se nos 39,6 milhões de ações, valor que representa cerca de 26% do capital social titulado por ações ordinárias com direito de voto. Não foram comunicadas ao abrigo do art. 16.º do CVM durante o exercício quaisquer novas participações qualificadas, mantidas até ao final do exercício.

A soma das participações qualificadas totaliza 54,16% do capital social titulado por ações ordinárias com direito de voto, o que coloca o “free-float” da Inapa relativamente a estes títulos nos 45,84%.

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

A estratégia de Recursos Humanos da Inapa é desenvolvida, de forma articulada com as orientações estratégicas do Grupo, e as necessidades do negócio, assentando numa plataforma comum de processos e políticas para as diferentes empresas do Grupo nas diversas geografias.

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

Neste âmbito, procedeu-se à adaptação do número de colaboradores das respetivas empresas à evolução

da conjuntura económica e do negócio, na reorganização do segmento de embalagem em diferentes países e o reforço de competências na Inapa Shared Center (empresa de serviços partilhados).

O efeito de todas estas ações de reorganização e redimensionamento comercial e operacional traduziram-se em um decréscimo de 57 colaboradores face a igual período do ano anterior para um número médio total de 1.370 colaboradores de todas as empresas do Grupo no ano de 2015.

Refletindo a composição do negócio, o maior número de efetivos encontra-se na área de distribuição de papel, representando em 2015 cerca de 77% do total.

EVOLUÇÃO DA REPARTIÇÃO DE COLABORADORES POR EMPRESAS

ÁREA DE NEGÓCIO	EMPRESA	PAÍS	2015	2014	2013	2012	
 Papel	Paper Union	Alemanha	545	588	617	634	
	Inapa France	França	192	201	221	238	
	Inapa Suisse	Suíça	70	75	79	79	
	Inapa Portugal	Portugal	69	73	78	82	
	Inapa España	Espanha	87	85	85	89	
	Inapa Belgique	Bélgica	30	29	29	29	
	Inapa Luxembourg	Luxemburgo	1	2	2	4	
	Inapa Angola	Angola	9	10	9	10	
	Korda	Turquia	50	54	51	n.a.	Aquisição em out./2013
 Embalagem	Inapa Packaging	Alemanha	66	75	78	71	
	Inapa Packaging	França	33	29	25	27	
	Semaq	França	33	22	30	29	Aquisição em 2012
	Da Hora	Portugal	22	24	23	18	Aquisição em 2012
	Trademba	Portugal	25	25	20	n.a.	Aquisição em set./2013
Inapa Embalagem	Portugal	n.a.	n.a.	n.a.	7	Constituição em 2012	
 Comunicação Visual	Complott PU	Alemanha	64	68	67	71	
	Inapa Viscom	Portugal	9	8	10	n.a.	Aquisição em mar./2013
Holding	Inapa IPG	Portugal	17	18	19	19	
Serviços partilhados	Inapa Shared Center	Portugal	49	41	27	20	
Total			1.370	1.427	1.470	1.427	



cumprimento das metas estratégicas traçadas para o Grupo Inapa tem levado ao crescimento do peso dos colaboradores nos negócios complementares representando em 2015 cerca de 19%.

Refletindo a necessidade de adaptar os processos e as 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 a *holding* cresceu, ligeiramente, para os 5% do total de colaboradores.

Individualmente, e considerando a totalidade dos negócios, a Alemanha representa cerca de 50% 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 da área de embalagem na Alemanha e ao encerramento de armazéns de papel na Alemanha.

França, o segundo mercado do Grupo, com um peso cerca de 22% nas vendas, é igualmente o segundo maior empregador do Grupo com 258 colaboradores que correspondem a 19% do total de efetivos. O ajustamento feito em França deveu-se à expansão do negócio de Embalagem, correspondendo a estratégia do Grupo para este segmento.

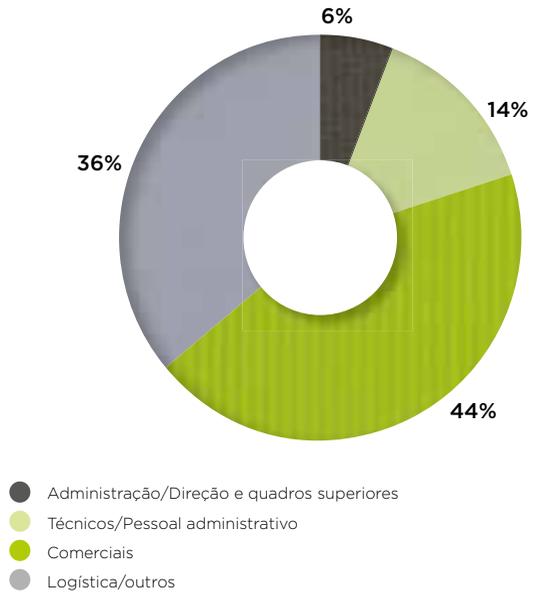
Espanha apresenta um ligeiro crescimento de 2 colaboradores face ao ano anterior, passando de 85 para 87 em 2015, situando-se o seu peso em redor de 6%.

Em Portugal, nas empresas operacionais, com a reestruturação dos negócios de papel e embalagem o número de colaboradores registou uma ligeira descida. A empresa de serviços partilhados designada por “Inapa Shared Center” continua a alargar o seu espectro de atuação, aumentando a sua área de ação a mais empresas do Grupo Inapa. Entre entradas e transferências de colaboradores, o saldo em Portugal ficou nos 191 colaboradores.

A Suíça, com 70, teve uma redução de 5 colaboradores face ao ano anterior, mantendo o seu peso de cerca de 5% no total do Grupo.

Os restantes países passaram a empregar cerca de 90 colaboradores, um ajustamento de menos 5 colaboradores devido essencialmente à variação na Korda – empresa situada na Turquia –, representando 7% dos efetivos do Grupo.

EMPREGADOS POR CATEGORIA



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

Face à natureza comercial do Grupo, por categoria, a área comercial concentra o maior número de colaboradores com cerca de 44%, de seguida aparece a área de logística e transporte com 36%. Quanto às áreas de suporte – área do pessoal técnico, administrativo e de BackOffice –, estes representam 14% dos colaboradores do Grupo.

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

Esta repartição manteve-se em linha com o verificado em 2014.

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 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 acontecer 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 a China e a Índia, 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 e os seus resultados financeiros.

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 da empresa e, em consequência, o seu posicionamento em cada mercado, bem como os correspondentes resultados financeiros e alocação de ativos.

O facto da atividade externa do Grupo representar cerca de 95% da totalidade do volume de negócios, coloca também a Inapa naturalmente mais exposta aos riscos decorrentes do desempenho específico de cada uma das 9 economias em que opera.

Contudo, 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) representam 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 dos mais de 70.000 clientes, da sua dispersão geográfica, da oferta de uma vasta gama de produtos, competitivos e de elevada qualidade, a par de um adequado nível de serviço de pré- e pós-venda, a Inapa tem vindo a desenvolver um programa de fidelização dos seus clientes através da oferta integrada de serviços e 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 pode impactar as economias a uma escala local, podendo levar a que os clientes do Grupo tenham dificuldade em saldar as suas obrigações.

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 europeia de seguros. 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 desta cobertura, a Inapa gere também o risco de crédito 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 até que o 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 só pode ser feita de acordo com as normas estabelecidas nas normativas de crédito, sendo objeto de apreciação pelos comités de crédito e/ou conselhos 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 do papel de impressão e escrita, e por essa via afetar a atividade, as vendas, os resultados e a situação financeira do Grupo.

A capacidade do 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.

A Inapa concede a alguns trabalhadores das suas filiais: Inapa France, Inapa Suíça e Papier Union, planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, procedendo à contabilização dos custos e dos encargos inerentes, 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, ambientais 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 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 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 e 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, tendo também que seguir as normativas ambientais ao nível europeu e nos países em que está inserida.

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 3.º 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 Governo Corporativo do Grupo.

Responsabilidade Ambiental

Durante o ano de 2015 o Grupo Inapa continuou com a sua política de sustentabilidade ambiental de uma forma proativa, tendo sido lançados desafios ambientais com o intuito de promover a proteção do ambiente e intensificar o diálogo com o cliente sobre a origem dos papéis eco responsáveis.

A gestão ambiental do Grupo destaca a

- I) Conformidade legal;
- II) Certificação ambiental das subsidiárias e da cadeia de fornecimento de produtos;
- III) Gestão proativa de produtos com preocupações ambientais; e
- IV) Gestão proativa de produtos “amigos do ambiente”.

I) CONFORMIDADE LEGAL

Existência de um número crescente de iniciativas ambientais e regulamentações a nível europeu, constante preocupação ambiental e ações junto de grupos de estratégia ecológica.

Desde a implementação da política ambiental, a gestão do Grupo demonstrou a sua eficácia excluindo o risco de entrada de papel com origem em florestas não sustentáveis. As autoridades alemãs criaram um sistema de auditoria durante a primavera de 2015 para garantirem que mesmo os produtos com origem fora da União Europeia são tratados de acordo com as normas da EU *Timber Regulation*.

Outra iniciativa importante na Alemanha prende-se com a implementação de salários mínimos através de uma diretiva legal, no início do ano de 2015. Uma nova regulamentação não só requer às Organizações o pagamento de valores mínimos aos seus funcionários, mas também pretende estender este controlo de implicação legal aos seus fornecedores, com a inclusão de elevadas penalizações monetárias em caso de incumprimento. Baseado no Código de Conduta da Inapa para Fornecedores, que tinha sido implementado no ano anterior, a Papier Union conseguiu estabelecer conformidade legal e minimizar os riscos a curto prazo, lançando um excelente programa onde regista todos os fornecedores e prestadores de serviços de uma forma eficaz.

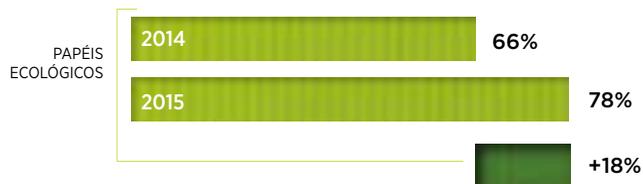
II) CERTIFICAÇÃO AMBIENTAL

Desde 2004 as operações do Grupo Inapa seguiram uma política de Certificação da Cadeia de Valor por entidades externas, de forma a assegurar a inexistência de riscos legais e ambientais na sua cadeia de valor.

Hoje em dia todas as operações do Grupo têm várias certificações, obtendo elevados níveis de experiência da gestão da cadeia de valor, garantindo que os clientes possam confiar na legalidade e na sustentabilidade dos produtos.

O Grupo conseguiu aumentar a percentagem de papéis amigos do ambiente em 18%.

QUOTA DE MERCADO DE PAPÉIS ECOLÓGICOS*



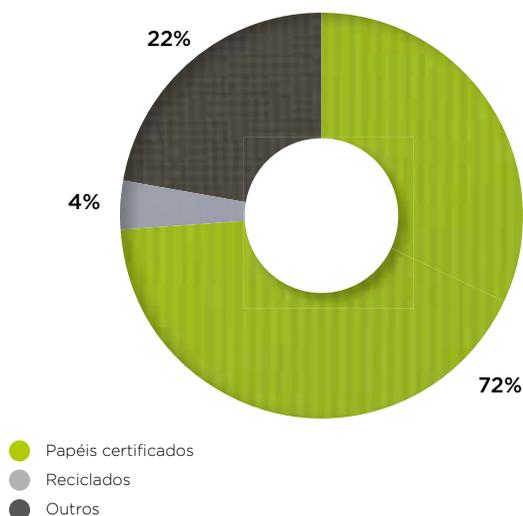
* Papéis certificados ou reciclados

De salientar que as operações de Portugal, Benelux e Alemanha, contribuíram para aumentar as vendas em cerca de 12.000 toneladas de papel certificado.

Resumindo, os papéis ecológicos subiram cerca de 18%, de 66% (2014) para 78% (2015) da totalidade das vendas, o que significa que 3 em cada 4 folhas de papel vendido aos nossos clientes, são feitas com base em fibras naturais com origem em florestas certificadas ou foram feitas a partir de papel reciclado.

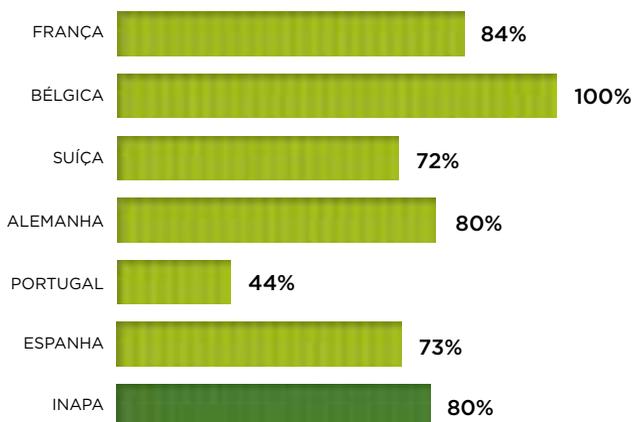
O Grupo compromete-se em fornecer produtos ecológicos de primeira qualidade aos seus clientes em todos os mercados onde opera, não deixando de respeitar o facto de cada um dos mercados e os seus consumidores finais terem graus diferentes de desenvolvimento e perceção em relação aos critérios ambientais no que respeita à origem dos papéis para impressão. Esta perceção reflete-se nas diferenças significativas das vendas de papéis certificados, nos diversos países, indo desde 44% (Portugal) a 100% (Benelux – só vendas de papéis *office*).

VENDAS DE ECOPAPÉIS



A Inapa estabeleceu uma meta de 80% das vendas de papel certificado a nível de Grupo para alcançar em 2020.

VENDAS DE PAPÉIS ECOLÓGICOS POR PAÍS - 2015

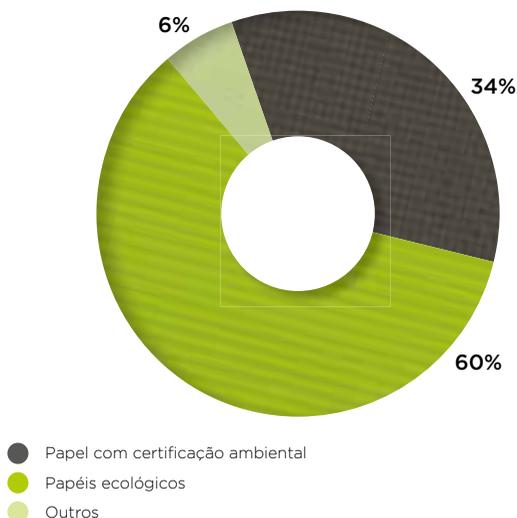


III) GESTÃO PROATIVA DE PRODUTOS AMIGOS DO AMBIENTE

A Inapa vai prosseguir a sua estratégia de crescimento contínuo de produtos amigos do ambiente em substituição de soluções com menos sustentabilidade ambiental.

O crescimento de marcas amigas do ambiente (6%) demonstra um progresso considerável no processo de otimização da gama de produtos ecológico do Grupo, enquanto os produtos *standard* se mantiveram nos mesmos níveis.

VENDAS DE PAPEL REVESTIDO - 2015





As vendas de papel revestido certificado que representam o maior segmento da atividade do Grupo, atingiram novos *records* com uma percentagem de 94%, ultrapassando todas as expectativas. Este aumento deveu-se, em parte, ao grande relançamento da gama GALAXY, gama de excelente qualidade e certificada de *stock*.

Além disso, e como recurso autónomo, a Alemanha oferece o GALAXY Keramik *carbon neutral*, *standard* e sem taxas adicionais. As emissões de gás resultantes da produção e do transporte do Galaxy, são calculadas em condições ISO por uma terceira parte independente. Para compensar estas emissões a Inapa investiu em créditos de carbono num reputado projecto de floresta certificada, Florestal Santa Maria no Brasil. Por cada compra de GALAXY, os clientes recebem um certificado que mostra a quantidade de carbono no papel.

Com este serviço a Inapa entra no novo mercado ecológico e focaliza-se em novos clientes que exigem dados sobre a pegada de carbono como um indicador importante no que respeita ao clima e respeito pelo ambiente, assim como melhorar a sua própria pegada de carbono.

Em França foi desenvolvido um programa de formação ambiental destinado às equipas de venda, tendo 70% dos colaboradores terminado a mesma com sucesso no fim de 2015. Simultaneamente foi lançado com sucesso um serviço de informação ambiental ao cliente que não só fornece factos e números sobre etiquetagem, como responde a questões sobre a certificação mas também orienta os clientes para sistemas ecológicos compatíveis e utilizando os serviços de logística da Inapa.



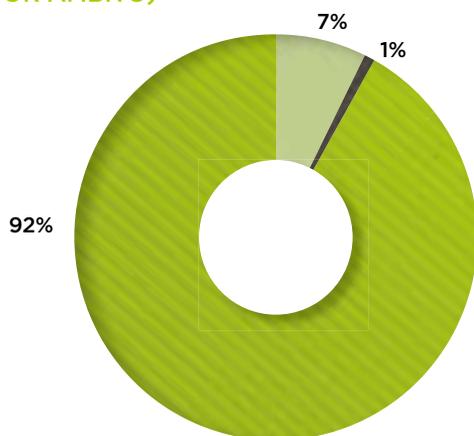
IV) GESTÃO EFICIENTE DA PEGADA DE CARBONO

Um dos compromissos do Grupo Inapa é a gestão contínua e permanente da performance ambiental, sendo a medição do impacto nas emissões de carbono um importante elemento da política ambiental do Grupo. Esta informação é cada vez mais solicitada pelos clientes cuja preocupação ambiental é mais evidente.

Em julho de 2015, a Alemanha avaliou a sua pegada de carbono, e conclui-se que 60% das emissões de Gases com Efeito de Estufa (GEE) da empresa estão em conformidade com as normas do protocolo de Gases com Efeito de Estufa (GEE). E realizaram-se ainda importantes esforços na gestão do espectro de riscos de GEE que existem ao longo da cadeia de valor, nomeadamente ao nível do serviço de transporte dos fornecedores e parceiros logísticos.

A Inapa foi assim muito além das normas do protocolo GEE, que define o âmbito 1 e 2 de emissões diretas de GEE (que pertencem ou são controladas pela Inapa) como obrigatórias, mas as indiretas de âmbito 3 de GEE (que são consequência das atividades da empresa, mas não pertencem ou não são controladas pela Inapa) como opcionais.

EMISSÕES DE GASES DE EFEITO DE ESTUFA (POR ÂMBITO)



- Âmbito 1: Emissões diretas de GEE (ex.: emissões de combustão de caldeiras, fornos, veículos de empresa; emissões da produção de químicos)
- Âmbito 2: Emissões indiretas de GEE de electricidade adquirida
- Âmbito 3: Emissões indiretas de GEE que são uma consequência da atividade da empresa, mas ocorrem em fontes que não pertencem ou não são controladas pela empresa

Este mecanismo de avaliação das emissões de GEE, diretas e indiretas, está atualmente a ser gerido, de forma eficaz, nas operações da Alemanha e da Suíça, mas pretende-se em 2016, expandi-lo a outras subsidiárias do Grupo.

A) MELHORIA DA EFICIÊNCIA ENERGÉTICA

A melhoria da eficiência energética continua a ser um elemento importante da política ambiental da Inapa e foram tomadas várias medidas para reduzir significativamente o consumo de energia, incluindo as emissões de GEE.

Conforme atestado por uma auditoria independente de energia à operação alemã durante o outono de 2015, o consumo de electricidade foi ainda mais reduzido com a substituição da iluminação existente por novos sistemas LED nos armazéns alemães. Assim, não só o consumo de energia foi reduzido em 70% (120 toneladas CO₂) como o trabalho e as condições de segurança foram significativamente melhorados.

A Inapa Portugal começou outro projeto de poupança de energia com a troca da iluminação do logotipo da torre Inapa em Sintra. Ao substituir as lâmpadas antigas por iluminação LED obteve um maior brilho com menor consumo de energia elétrica e redução de emissão de CO₂.



Na sequência do programa de transporte verde, a Inapa Suíça reorganizou a sua logística na região de Ticino, combinando o uso de camião e comboio. Em cooperação com os prestadores de serviços externos da região, os serviços de entrega foram assim melhorados e as emissões de CO₂ puderam ser ainda mais reduzidas.

B) UTILIZAÇÃO DE ENERGIAS RENOVÁVEIS

Em 2015 foi feita mais uma contribuição para o programa de energia renovável do Grupo tendo sido mudado o consumo de energia elétrica da operação alemã para a produção de energia hidroelétrica. Este programa de electricidade com emissão zero começou em 2014 e calcula-se que 90% do uso total da electricidade alemã, a qual é fornecida diretamente por produtores de energia possa vir a ser reduzida para menos 1.100 toneladas de CO₂.

Responsabilidade Social

A Inapa entende a responsabilidade social como uma contribuição para a construção do futuro sustentável, mais justo e equilibrado, razão pela qual as ações de solidariedade integram a cultura da Inapa nas diversas geografias onde opera.

Em nome dos colaboradores e acionistas, o Grupo assume uma postura socialmente responsável porque acredita que pequenos gestos podem fazer a diferença. Assim, em parceria com ONG's e outras organizações comunitárias, o Grupo responde anualmente a um conjunto de solicitações de apoio social, cultural e desportivo de âmbito local, nacional ou internacional.

Neste âmbito, a Inapa Portugal apoiou a Associação Mãos Libertas, que promove o desenvolvimento de atividades de apoio a crianças e jovens, oriundos de famílias com ambiente instável a crescer com valores assentes na dignidade, respeito e honestidade, de forma a poderem ser adultos plenamente integrados numa sociedade em constante evolução. A Inapa contribuiu ao longo do ano com um *kit* de material escolar para aproximadamente 50 crianças de famílias carenciadas, e papel para todas as atividades diárias e serviços administrativos da associação.

Ciente da importância do seu papel na comunidade em que está inserida, a Inapa Portugal realizou donativos a duas associações de índole social – a Obra Social Religiosas Dominicanas Irlandesas e a Igreja Paroquial Santa Maria de Belém –, e outro de cariz cultural, ao patrocinar o Festival Internacional de Cultura de Cascais, que em 2015, celebrou a importância dos livros de papel. Apoiou também a participação de um dos seus colaboradores na Meia Maratona de Lisboa, com o intuito de promover na empresa hábitos de vida saudáveis.

Em Portugal e Espanha, foi lançado, pelo terceiro ano consecutivo, o concurso artístico para a criação do calendário Inapa 2016, com o intuito de aproximar os jovens estudantes do mercado empresarial, oferecendo-lhes a oportunidade de participarem num projeto ibérico real. Este projeto contou com a participação de 300 trabalhos de estudantes das mais conceituadas escolas de artes de Portugal e Espanha, que tiveram a oportunidade de apresentar os seus trabalhos em materiais de elevada qualidade da Inapa.

A Inapa Espanha patrocinou também o projeto artístico – 'Producto Fresco 2015' –, que dá anualmente a conhecer, em Madrid, o melhor desenho de produto do ano, tanto em Espanha, como a nível internacional.



No âmbito da política de diversidade e inclusão social dos recursos humanos do Grupo, a Inapa Espanha patrocinou as atividades da Fundación Addeco, que apoiam a inclusão no mercado laboral de pessoas, que por diferentes razões, enfrentam dificuldades em encontrar emprego. Alguns colaboradores da empresa participaram voluntariamente numa corrida organizada pela Fundação – VI Carrera de las Capacidades – para promover a integração social e laboral das pessoas portadoras de deficiência.

Também com o intuito de facilitar a integração no mercado laboral, a Inapa França apoia estudantes de mérito, e a Inapa Suíça desenvolve diversos programas de estágios para jovens talentos com pouca experiência profissional terem a oportunidade de trabalhar com os líderes da Inapa.

Concomitantemente, e no seguimento da política de diversidade e inclusão social do Grupo, na Suíça, a Inapa apoiou a educação de jovens talentos com necessidades especiais nas áreas comerciais e de gestão, em ambiente relativamente protegido. Em colaboração com dois parceiros locais na área de integração de pessoas com necessidades especiais, a Inapa Suíça criou um local de trabalho protegido para pessoas com problemas físicos ou psicológicos.

Alargando esta política de inclusão social à prática desportiva, a Inapa Suíça associou-se à organização “Swiss Special Olympics”, apoiando ao longo do ano os treinos de preparação de três crianças com necessidades especiais.

No seguimento do seu compromisso social, a Inapa Suíça participou também na campanha de angariação de fundos para a organização “Terre des hommes”, que luta pela melhoria das condições de saúde de milhares crianças de países em desenvolvimento, que muitas vezes, não têm acesso a um sistema de saúde. Através da compra de laranjas, a Inapa Suíça conseguiu assegurar 1 a 2 anos de tratamento hospitalar para uma criança, que em caso extremo, poderá beneficiar do mesmo na Suíça.

Para além destes apoios, a Inapa Suíça realizou também alguns donativos em espécie a escolas e instituições, oferecendo papel, ao longo de todo o ano, para que estas pudessem realizar as suas atividades lúdicas com crianças, idosos ou pessoas com necessidades especiais.

A Alemanha, a Turquia e a Bélgica seguiram-lhe o exemplo. Na Alemanha, fizeram-se doações de papel para escolas locais e para África, no âmbito do projeto ‘Paper without Borders’, e para uma campanha de abuso sexual de crianças online. Na Turquia, forneceu-se papel e material escolar para instituições de crianças abandonadas ou órfãs para que as mesmas o pudessem utilizar nos seus programas educacionais. Ao passo que, na Bélgica, o material escolar foi doado para a instituição BUSO Halle, que apoia as atividades educacionais de adolescentes com necessidades especiais de aprendizagem.

Na Alemanha, a Inapa realizou ainda alguns donativos a diferentes instituições de apoio à criança, como foi o caso das ChildFund Deutschland, Aldeias SOS e o OlgaHospital, para que estas tenham continuamente capacidade financeira de acolher temporariamente ou permanentemente crianças, que se encontram em risco clínico e/ou social.

No âmbito do 50.º aniversário da empresa, o Grupo realizou, em 2015, a primeira iniciativa global de responsabilidade social global, com o intuito de demonstrar a nossa gratidão por tudo o que recebemos ao longo das últimas cinco décadas, dando algo de volta a quem mais precisa. Foi com este propósito em mente, que o Grupo decidiu desafiar as diferentes geografias a participar numa campanha de dádiva de sangue.

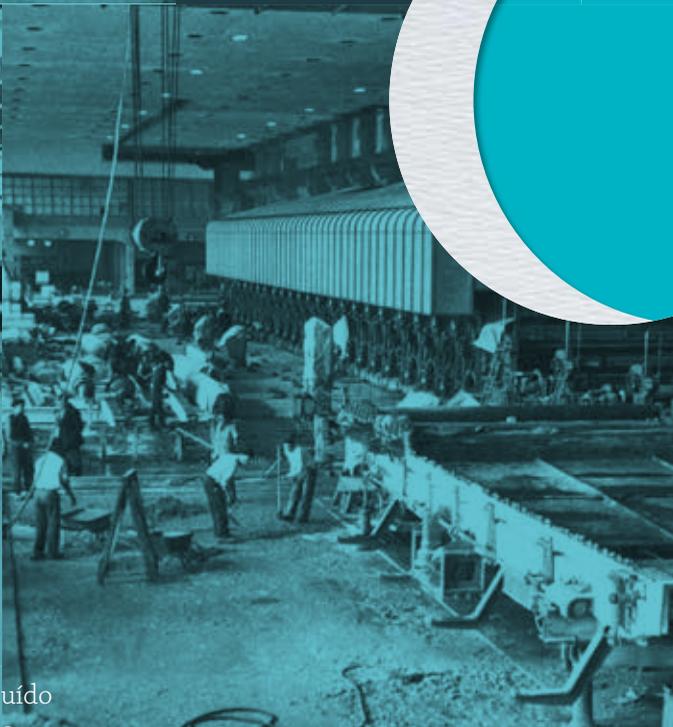
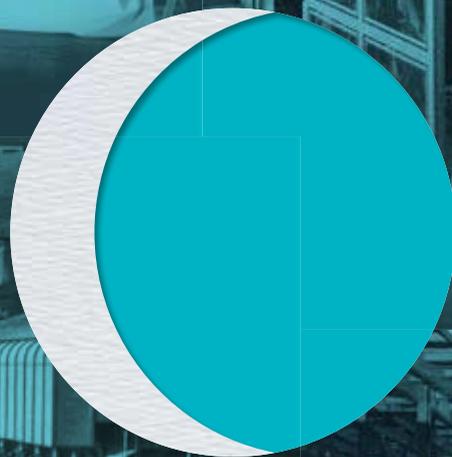
Todas as operações do Grupo estiveram comprometidas com esta iniciativa e contribuíram para a dádiva de sangue, que decorreu de junho a outubro, nas várias empresas do Grupo. Em Paris, Sintra, Leganés, Bruxelas, Regensdorf, Hamburgo, e muitos mais, assistimos a uma demonstração de altruísmo por parte dos nossos colaboradores.

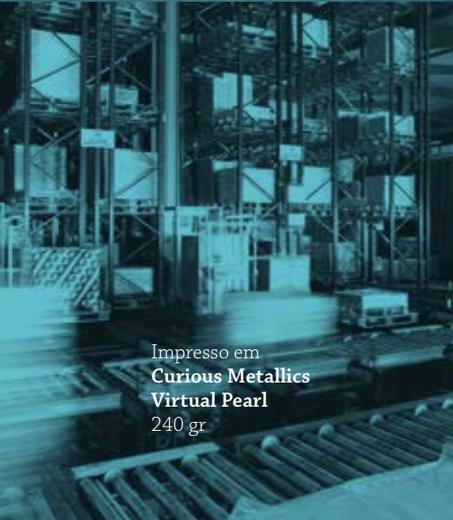
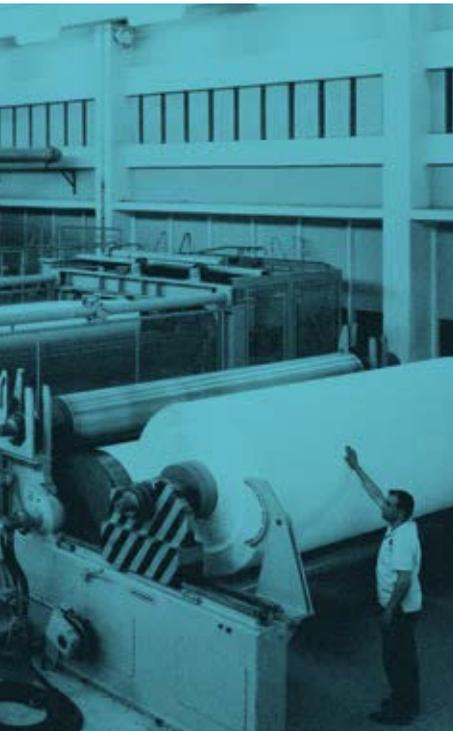
Através deste projeto, o Grupo conseguiu encurtar as distâncias e ampliar a solidariedade que nos une, mostrando que contribuir para grandes causas, ajudando quem mais precisa, “Está-nos no Sangue!”.



Honrar o Passado é respeitar os nossos valores

Um legado de 50 anos construído na indústria de papel, baseado na proximidade, compromisso e responsabilidade para com os nossos colaboradores, clientes, parceiros e acionistas.





Impresso em
Curious Metallics
Virtual Pearl
240 gr

02

Síntese da Atividade do Grupo

A EXCELÊNCIA DO NOSSO
SERVIÇO E LIDERANÇA
NO SETOR É RECONHECIDA
A NÍVEL EUROPEU

*Melhor
distribuidor*
EUROPEU
DE PAPEL
E EXCELÊNCIA
NA SATISFAÇÃO
AO CLIENTE

Principais Indicadores de Atividade

MILHÕES DE EUROS	2015	2014	2013	2012	VAR. 15/14
Toneladas ('000)	809	837	798	833	-3,3%
Vendas	881,3	909,5	888,7	926,7	-3,1%
Margem bruta	159,3	165,9	164,0	166,7	-4,0%
Margem bruta %	18,1%	18,2%	18,5%	18,0%	-0,1pp
Custos de exploração ¹	133,4	137,6	136,4	140,1	-3,1%
Imparidade de ativos correntes	2,7	3,8	4,2	9,0	-28,7%
Re-EBITDA	23,2	24,5	23,4	17,5	-5,3%
Margem Re-EBITDA (%)	2,6%	2,7%	2,6%	1,9%	-0,1pp
EBIT	17,0	18,3	17,1	10,7	-7,1%
Margem EBIT (%)	1,9%	2,0%	1,9%	1,2%	-0,1pp
Custos financeiros líquidos	15,3	15,9	14,9	16,7	-3,6%
Resultados antes de impostos	1,7	2,5	1,9	-4,7	-29,8%
Imposto sobre o rendimento	-2,2	-0,5	-0,6	-1,2	362,0%
Resultado líquido	-0,4	2,1	1,3	-6,0	-119,4%
ROCE (%)	10,4%	10,4%	9,2%	6,8%	0,0pp
Capital bolsista ²	60,9	78,1	105,2	69,2	-22,1%
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	VAR. 15/14
Dívida líquida ³	310,9	316,7	341,2	346,1	-1,8%
Cobertura encargos financeiros	1,5x	1,5x	1,6x	1,0x	
Capitais circulantes	137,9	147,3	159,2	162,9	-6,4%

¹ Líquido de proventos com prestações de serviços exclui imparidade de ativos correntes.

² Inclui ações preferenciais desde 2011.

³ 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 + locações financeiras + financiamentos associados a ativos 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

MARÇO

19.03.2015

Anúncio dos resultados anuais de 2014.

ABRIL

02.04.2015

Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária.

06.04.2015

Sentença de indeferimento da providência de suspensão da deliberação social adotada na Assembleia Geral de 6 de agosto de 2014 interposta por Nova Expressão, SGPS.

28.04.2015

Assembleia Geral Ordinária.

MAIO

21.05.2015

Anúncio de resultados do primeiro trimestre de 2015.

31.05.2015

Renúncia ao mandato de administrador de José Félix Morgado.

JUNHO

09.06.2015

Ação interposta pela Parcaixa.

17.06.2015

Transações de dirigentes.

JULHO

23.07.2015

Renúncia ao mandato de administrador de Jorge Pinto Bravo.

29.07.2015

Cooptação como administrador e designação como CEO de Diogo Rezende.

AGOSTO

27.08.2015

Anúncio de resultados do primeiro semestre de 2015.

OUTUBRO

01.10.2015

Cooptação como administrador e designação como Vogal da Comissão Executiva de Frederico Lupi.

28.10.2015

Anúncio de resultados do terceiro trimestre de 2015.

FACTOS SUBSEQUENTES

Até à data de publicação não foram registados factos subsequentes.

Enquadramento Económico

Enquadramento Macroeconómico

A economia global tem vindo a desacelerar estimando-se para 2015 um crescimento de apenas 3%, inferior às expectativas iniciais e idêntico ao verificado em 2014. Apesar da ligeira recuperação verificada em 2015 nos países mais desenvolvidos (nomeadamente dos EUA cuja economia cresceu 2,4%) este facto reflete a desaceleração verificada nas economias emergentes (em especial nos BRIC's, Brasil, Rússia, Índia e China) simultaneamente com a descida dos preços das matérias-primas, do abrandamento do comércio internacional, dos acessos de elevada volatilidade nos mercados financeiros e do abrandamento dos fluxos de capitais.

Para 2016 estima-se que a economia global continue a crescer a uma taxa moderada – 3,3% – e sujeita, ainda, a diversos riscos nomeadamente o risco de nova desaceleração das economias emergentes e dos países mais desenvolvidos, agitação dos mercados financeiros, continuação da descida do preço das matérias-primas e instabilidade política, com reflexos importantes a nível do investimento.

Na zona euro, onde se concentra cerca de 90% da atividade do Grupo Inapa, a economia cresceu 1,6% (0,8% em 2014) fundamentalmente devido ao crescimento da procura interna e externa. Para 2016 estima-se que a economia da zona euro mantenha o mesmo ritmo de crescimento que se deverá situar em 1,7% igualmente dependente da evolução da economia global e dos fatores que a condicionam referidos anteriormente. Importantes, por isso, serão as respostas que as autoridades monetárias e governamentais encontrem para fazer face ao persistente baixo nível das taxas de inflação cujo sucesso terá um impacto determinante no crescimento da economia da zona.

Na Alemanha verificou-se uma taxa de crescimento do PIB de 1,7% em 2015 (1,5% em 2014) baseado fundamentalmente no aumento da procura interna apoiada numa taxa de emprego elevada e, também, de algum aumento dos gastos públicos. No entanto, verificou-se uma quebra no investimento. O crescimento previsto para 2016 é de 1,8%, em linha com o nível alcançado no ano transato.

A economia francesa acelerou em 2015 relativamente a 2014. O crescimento do PIB foi de 1,1% (0,4% em 2014) igualmente com base no aumento do consumo privado apoiado pelos baixos preços do petróleo. Para 2016 estima-se um crescimento de 1,3%, ainda modesto mas ligeiramente superior a 2015.

Espanha registou em 2015 uma aceleração notável da sua economia (3,2% vs. 1,2% em 2014). Para 2016 é expectável ainda um crescimento robusto embora ligeiramente inferior (2,8%). A procura interna foi o principal fator que contribuiu para o crescimento verificado tal como será fundamental no crescimento previsto para 2016 em que se poderá manifestar também o contributo positivo de um ligeiro aumento do emprego.

Em Portugal o PIB cresceu 1,5% em 2015 apoiado por um aumento da procura interna, embora se tenha verificado o seu abrandamento no último trimestre de 2015. A procura externa reduziu-se em virtude do abrandamento das economias de alguns dos países destinatários das exportações portuguesas. Para 2016 é estimado um crescimento da economia de 1,6%.

Fora da zona euro a economia Suíça manteve-se durante o ano com um crescimento muito reduzido, de apenas 0,7%. A procura interna manteve-se em níveis baixos refletindo baixos níveis de confiança. Para 2016 estima-se que o crescimento se mantenha abaixo do potencial e que a recuperação dependa muito da evolução do franco suíço e da recuperação da procura externa. Neste contexto estima-se um crescimento para 2016 de apenas 1,1%.

A economia turca mostrou uma notável capacidade de resistência e cresceu 4,2% em 2015. Para 2016 a estimativa é de 3,5% mas são ainda desconhecidos os impactos das sanções económicas que a Rússia impôs à Turquia bem como da evolução das tensões geopolíticas na zona.

PAÍS	2013	2014	2015 P	2016 E	2017 E	2013-2015 P	2015 P-2017 E
Alemanha	0,1	1,5	1,7	1,8	1,8		
França	0,3	0,4	1,1	1,3	1,7		
Espanha	-1,2	1,2	3,2	2,8	2,5		
Portugal	-1,4	1,0	1,5	1,6	1,8		
Bélgica	0,3	1,0	1,3	1,3	1,7		
Luxemburgo	2,0	3,0	4,7	3,8	4,4		
Zona Euro	-0,5	0,8	1,6	1,7	1,9		
Suíça ¹	1,9	1,9	0,7	1,1	2,0		
Turquia	4,0	2,9	4,2	3,5	3,5		

Fontes: Eurostat, SECO e FMI.

No período de 2013 a 2015 o conjunto das economias onde o Grupo Inapa opera recuperou para níveis de crescimento positivo embora ainda num patamar modesto. As previsões para 2016 e 2017, com pequenas variações de país para país, apontam para a manutenção de taxas de crescimento moderadas.



Enquadramento do Setor

O ano de 2015 apresentou um crescimento generalizado da economia da Zona euro com vários indicadores a registarem melhorias face ao período homólogo, nomeadamente do Produto Interno Bruto (PIB), a taxa de desemprego e a procura interna. A baixa taxa de inflação persistente é neste momento uma das maiores preocupações macroeconómicas da Zona euro.

O mercado do papel e cartão manteve-se relativamente estável em 2015 estimando-se que registre um ligeiro decréscimo de 0,3% (de acordo com as estatísticas preliminares da CEPI). Por setor o sentimento é misto com o mercado do papel a registar uma contínua queda derivado da fraca performance nos mercados gráfico, de publicações e papel para impressão. No que respeita ao setor do cartão a perspetiva é de subida, em linha com os anos anteriores.

As estatísticas da Eurograph, no que respeita à evolução do consumo de papel para artes gráficas e de escrita e impressão, indicam para a Europa Ocidental uma descida de 3% nos papéis revestidos (*coated woodfree*) face ao ano de 2014, enquanto, os papéis não revestidos (*uncoated woodfree*) tiveram uma quebra face ao período homólogo em torno de 1%.

Segundo as referidas estatísticas, os volumes de papel comercializados nos cinco principais mercados da Inapa (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal) terão descido em torno de 2%, com a Espanha, em contraciclo, a ser o único mercado em que a estimativa aponta para um crescimento de 5%. Nos restantes mercados os dados preliminares apontam para descidas com a Alemanha a cair 3% e a França 2%, o mercado Suíço com uma quebra de 4% e Portugal de 2%. 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.

Mantem-se a situação de sobre capacidade de produção de papéis revestidos que estimamos se situe em cerca de meio milhão de toneladas. Em papéis não revestidos, apesar do aumento da taxa de utilização da capacidade instalada e da conversão de algumas fábricas, subsiste igualmente uma situação de excesso de capacidade. Mantem-se por isso a pressão sobre as margens em todo o setor.

A atividade de distribuição de papel registou dois impactos importantes ao longo de 2015 com o alargamento da atividade dum fabricante na distribuição direta a grandes clientes e com a cessação de atividade da PaperlinX, embora esta última tivesse uma presença limitada nos mercados onde a Inapa opera.

Síntese Consolidada

Em 2015 as vendas consolidadas da Inapa atingiram os 881,3 milhões de euros, tendo diminuído cerca de 3% em relação ao período homólogo de 2014. As vendas de papel desceram 4% decorrente da evolução negativa do mercado nas geografias onde o Grupo opera. Os negócios complementares – embalagem e comunicação visual – tiveram uma variação positiva atingindo um crescimento de cerca de 4%.

Apesar do crescimento, embora modesto, que se verificou na economia da Zona euro em 2015, a procura de papel gráfico e de impressão e escrita continuou a ser influenciada, por um lado, pela incerteza quanto à consolidação da retoma da economia e por outro pelos efeitos estruturais associados à era da media digital nomeadamente nos chamados mercados maduros. Apesar da pressão que se manteve sobre os preços e margens de comercialização induzida pela concorrência e por via dos produtores, a Inapa conseguiu manter a política de proteção da margem bruta global, tendo o preço médio de venda do papel ficado em linha com o do ano anterior. A Inapa tem assentado a sua estratégia na defesa da margem de comercialização para permitir ao Grupo manter o equilíbrio e a sustentabilidade da sua estrutura de exploração operacional. O *mix* das vendas de papel e o incremento dos negócios complementares e as respetivas margens médias geradas permitiram que a margem bruta global se situasse nos 18,1%, 0,1 pontos percentuais abaixo de 2014.

A contínua monitorização da eficiência operacional levou a que os custos de exploração registassem uma redução de 3% face a 2014, situando-se nos 133,4 milhões de euros. Estas poupanças foram alcançadas nos diversos tipos de custos operacionais com diminuição no custo de distribuição por tonelada, nos gastos com pessoal e nas despesas administrativas.

Em 2015 o valor de imparidades dos saldos de clientes decresceu cerca de 29% para 2,7 milhões de euros face ao período homólogo, representando 0,3% das vendas. A manutenção de uma política comercial prudente face ao risco de crédito da carteira de clientes, em conjunto com uma gestão articulada com a seguradora de crédito do Grupo, está na génese da constante queda no valor das imparidades.

A manutenção da margem bruta aos níveis de 2014 e a diminuição nos custos operacionais e imparidades levou a que o EBITDA recorrente em percentagem das vendas tenha atingido os 2,6%, em linha com o ano anterior (2,7%). Em valor registou-se uma descida de 5% para os 23,2 milhões de euros.

Perante os desafios colocados ao Grupo face às perspetivas de evolução do negócio do papel, a Inapa tem respondido com um reforço na aposta em novas áreas de negócio e aumento da eficiência operacional.





Numa constante procura de melhorias ao nível da eficiência e produtividade, a Inapa manteve um significativo esforço de ajustamento do modelo de negócio e da organização adaptando-se à quebra de atividade que se assistiu ao longo do ano de 2015. Neste âmbito, levaram-se a cabo reestruturações, essencialmente nas áreas de logística e comercial na Alemanha e França, com encargos não recorrentes inerentes de 1,2 milhões de euros.

Os resultados operacionais (EBIT) diminuíram 7%, para 17,0 milhões de euros, traduzindo uma descida de 1,3 milhões de euros face a 2014, situando-se em cerca de 1,9% das vendas (2,0% em 2014).

A redução do endividamento médio e a renegociação de alguns financiamentos resultaram na diminuição dos custos financeiros líquidos em 4% para 15,3 milhões de euros, o que traduz um decréscimo de 0,6 milhões de euros face a 2014.

Os resultados consolidados antes de impostos foram de 1,7 milhões de euros, que comparam com 2,5 milhões de euros no ano anterior, uma diminuição de 0,8 milhões de euros face a 2014.

O resultado líquido foi negativo em 0,4 milhões de euros. O Imposto sobre o rendimento, com uma variação de 1,7 milhões

de euros face ao período homólogo, atingiu 2,2 milhões de euros em 2015, dos quais cerca de 0,7 milhões são relativos a impostos correntes e 1,5 milhões de euros são relativos a impostos diferidos essencialmente relacionados com prejuízos fiscais.

O capital circulante diminuiu em cerca de 9 milhões de euros face a 2014, para 138 milhões de euros. Esta evolução reflete a constante melhoria no fundo de maneiço, resultado de uma rigorosa gestão dos níveis de inventários e adequação dos prazos de cobrança a clientes e pagamentos a fornecedores.

A dívida líquida consolidada a 31 de dezembro de 2015 situava-se em 311 milhões de euros, registando uma redução de cerca de 6 milhões de euros face ao ano anterior. Esta variação ocorre em consequência do cash-flow libertado pela atividade a par da otimização na gestão do capital circulante.

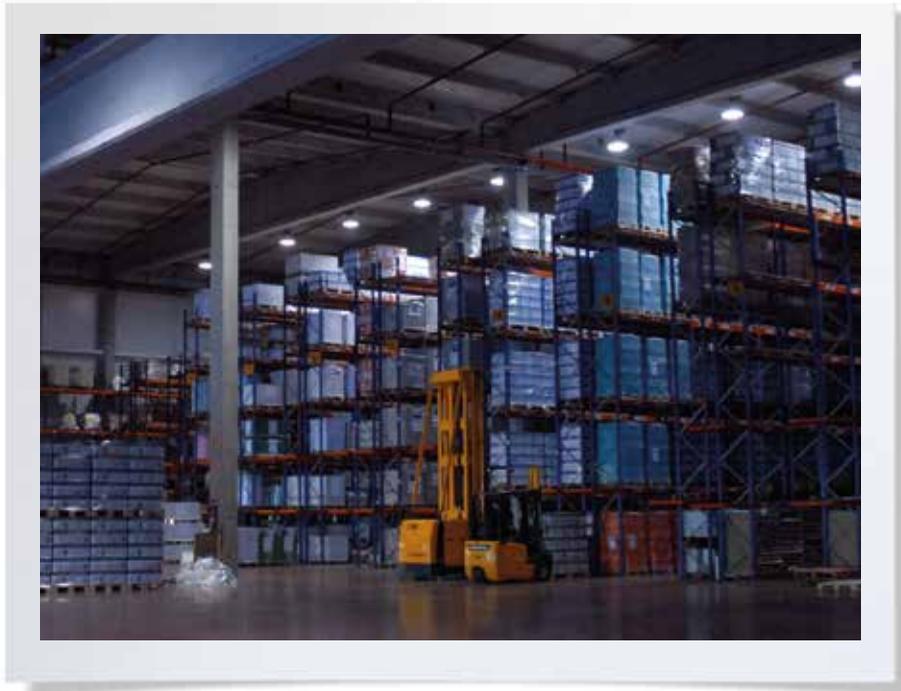
O Grupo Inapa continua determinado no cumprimento da meta traçada em atingir uma estrutura financeira mais sustentável através da redução da alavancagem financeira e alargamento da maturidade da dívida. Como resultado do trabalho conjunto com os nossos principais parceiros financiadores foi possível aumentar o peso da dívida não corrente para 64% da dívida bruta total, um aumento de 21 pontos percentuais em dois anos.

Desempenho das Áreas de Negócio

A indústria do papel tem vindo a enfrentar grandes alterações estruturais devido à crescente digitalização da sociedade e das empresas e à globalização das indústrias. Os últimos anos têm sido extremamente desafiantes para a indústria do papel a nível mundial e em especial para quem opera nos mercados Ocidentais onde o consumo do papel tem vindo a decrescer consistentemente. Enquanto que nas sociedades mais avançadas algumas utilizações do papel vão sendo substituídas pelo *digital media* e outras práticas como o *e-banking* e *e-invoicing*, nos mercados emergentes o aumento da população, a urbanização e o desenvolvimento das classes médias contribuiu para o crescimento do consumo de papel. Em paralelo a estes desenvolvimentos a área da embalagem tem vindo a ganhar uma relevância crescente para o *e-commerce* ou outros mercados como o agro-alimentar e a área de comunicação visual continua a apresentar um ritmo de inovação de produto e aplicações que sustentam o crescimento de atividade.

O plano estratégico Agenda 2020 delineado pela Inapa apontou como objetivos estratégicos de negócio o crescimento sustentado assente na criação de valor, a diversificação para novas áreas de negócio complementares ao papel e a redução da exposição a mercados mais maduros com manutenção de posições de liderança no mercado Europeu, em volumes e eficiência.

Em consequência da execução desta estratégia, a entrada na Turquia permitiu-nos beneficiar do dinamismo dum mercado emergente, tendo alcançado em 2016 um crescimento de faturação, em euros, de 12% face a 2014. Os negócios complementares de materiais de embalagem, comunicação visual e de consumíveis gráficos e de escritório, incluindo *cross-selling*, cresceram cerca de 4% para 127,7 milhões de euros, representado 14,5% das vendas totais.



Papel

As vendas em volume foram de 809 mil toneladas, apresentando um decréscimo de -3,3% face aos níveis de 2014.

Em resultado da execução dos objetivos delineados no seu plano estratégico, nomeadamente na vertente da diversificação geográfica para mercados emergentes com potencial de crescimento e rentabilidade, a Inapa concluiu a aquisição da sociedade Korda no mercado Turco no último trimestre de 2013, tendo-se atingido em 2015 um crescimento de faturação de dois dígitos, confirmando a adequação desta estratégia. Nos mercados Europeus mais maduros a procura de papéis para artes gráficas e de escrita e impressão manteve a tendência de queda que se tem vindo a verificar nos últimos anos, o que se refletiu nos mercados onde opera a Inapa, com exceção de Espanha e Bélgica.

As vendas das empresas de papel situaram-se nos 785,1 milhões de euros em valor que comparam com 812,9 milhões de euros registados em 2014, representando uma queda de 3,4%. Durante o ano de 2015, por forma a compensar a queda que se tem vindo a verificar na área do papel, a Inapa prosseguiu com a estratégia de incrementar a penetração no mercado através do *cross-selling* de materiais de embalagem, comunicação visual e de consumíveis gráficos e de escritório, cujas vendas ascenderam a 32 milhões de euros em 2015 (+19% do que em 2014).

Ao longo do ano de 2015 os preços médios de venda registaram um decréscimo de 1% para 931€ por tonelada em consequência da concorrência que se verificou no mercado, quer por via dos ainda persistentes desequilíbrios estruturais entre a procura e a oferta, quer pela alteração do modelo de negócio de um dos fabricantes com entrada na distribuição direta a grandes clientes.

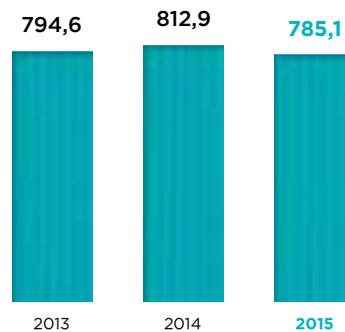
O Grupo manteve uma política de defesa da margem focada na melhoria da rentabilidade por via do mix de produtos vendidos, alcançando uma margem bruta no negócio do papel de 16,4%, uma redução de 0,4 pontos percentuais comparativamente com o período homólogo de 2014.

Os custos de exploração apresentaram uma redução de 5% face ao período homólogo de 2014, refletindo uma gestão rigorosa das operações ajustando-as aos níveis de procura mais baixos. É de salientar a melhoria de eficiência ao nível de i) redução dos custos de distribuição, tendo o custo médio por tonelada transportada sido reduzido em cerca de 6%; ii) da redução dos custos com pessoal, pese embora alguns encargos não recorrentes inerentes às reestruturações concretizadas; iii) da redução dos custos administrativos; e iv) da redução das imparidades dos saldos de clientes.

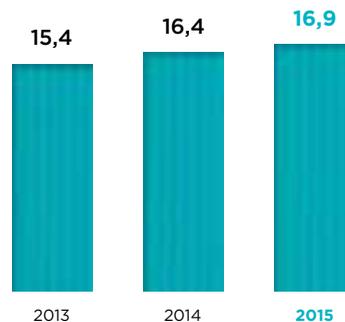
Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel tiveram uma performance positiva, situando-se nos 16,9 milhões de euros tendo representado 2,0% das vendas, o que traduz um aumento de 0,5 milhões de euros comparativamente com o período homólogo do ano anterior.

Em termos globais o negócio do papel teve um desempenho decorrente do decréscimo da margem por via da quebra das receitas, mais do que compensado pelo esforço de melhoria de *mix* e maior penetração no mercado através do *cross-selling* bem como pela redução dos custos de estrutura, amortizações e encargos financeiros.

VENDAS (MILHÕES DE EUROS)



EBIT (MILHÕES DE EUROS)



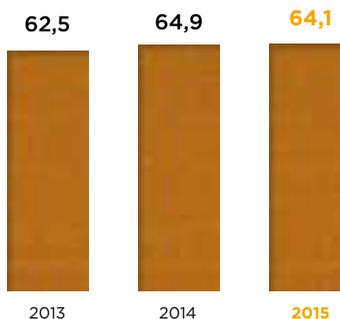
Soluções e materiais de Embalagem

O negócio de embalagem evoluiu favoravelmente, com vendas a totalizarem 73,9 milhões de euros representando um crescimento de 1,5 milhões de euros (+2,1% em relação a 2014). Excluindo o *cross-selling* as vendas situaram-se nos 64,1 milhões de euros em 2015.

Durante o ano de 2015 a Inapa manteve a estratégia de desenvolvimento das suas vendas orientada para a oferta de soluções individualizadas de embalagem maximizando o seu potencial em termos de *know-how* e capacidades adquiridas para o design destas soluções. Prosseguiu igualmente com o foco de maior penetração nos clientes de média dimensão apoiando-se num novo sistema CRM que lhe permitiu otimizar esta abordagem. O crescimento da atividade foi impulsionado pelas vendas para os setores do vinho, agroalimentar, indústria química e da cosmética que apresentaram uma progressão muito positiva suportada numa sólida dinâmica comercial e de promoção de *marketing* permitindo-lhe a oferta de uma gama de produtos alargada e de qualidade.

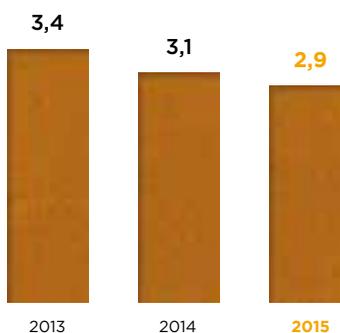
Os resultados operacionais (EBIT) na área da embalagem foram de 2,9 milhões de euros, fixando-se em 4,4% das vendas. A Inapa prosseguiu com uma política consistente de proteção da margem que, não obstante a perda de algum volume de negócios numa das geografias, lhe permitiu, a par da otimização da estrutura de recursos e otimização dos meios afetos à atividade, manter níveis de rentabilidade adequados. No ano de 2015 manteve-se uma gestão orientada para um serviço de qualidade, mais proativo face às necessidades dos clientes, o enfoque na harmonização do *portfolio* de produtos entre os diferentes mercados, bem como o reforço das relações comerciais com os principais fornecedores com que operamos.

VENDAS* (MILHÕES DE EUROS)



*Vendas diretas excluindo *cross-selling*

EBIT (MILHÕES DE EUROS)



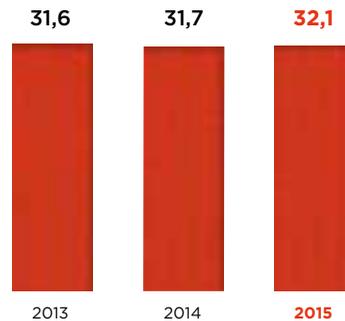
Comunicação Visual

Em 2015 o negócio da comunicação visual registou uma progressão positiva, impulsionado pelo *cross-selling* com as empresas da área do papel. As vendas atingiram cerca de 42,8 milhões de euros, um crescimento de 3,0 milhões de euros (+7,6% face a 2014). Excluindo o *cross-selling* ascenderam a 32,1 milhões de euros, traduzindo um crescimento de +1,1% relativamente ao período homólogo de 2014. No início do segundo semestre do ano, e para poder responder melhor ao aumento da procura que se vinha a verificar, a Alemanha mudou de instalações para um espaço maior onde dispõe atualmente de um *showroom* mais amplo, permitindo-lhe desta forma também dinamizar as vendas de equipamentos em segunda mão, uma área em crescimento.

A conjuntura económica manteve-se favorável às decisões de investimento, impulsionando as vendas de equipamentos que continuaram a ter uma progressão positiva, com a inerente prestação de serviços de assistência técnica, venda de peças de substituição, *software* e tintas. De forma a garantir uma maior dinamização das vendas e um serviço mais eficiente foi tomada a decisão de aumentar a estrutura interna de vendas e apoio técnico complementado pelo respetivo investimento em ferramentas de apoio.

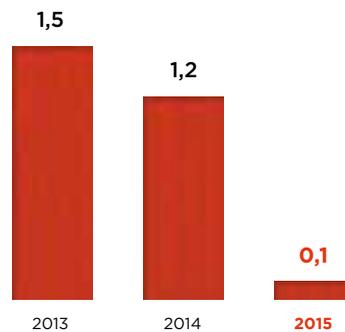
O processo de reorganização e investimento implementado na Alemanha afetou a atividade de vendas durante o terceiro trimestre e levou a um maior nível de custos em instalações, sistemas informáticos e pessoal. O impacto positivo deste investimento em 2015 foi ainda reduzido pelo que os resultados operacionais (EBIT) tiveram um decréscimo acentuado para 0,1 milhões de euros ou 0,3% 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 atividades operacionais das filiais nos vários mercados em que opera e a procura de obtenção de sinergias existentes entre os vários negócios. No exercício em curso a atividade da empresa estendeu-se às seguintes áreas de intervenção:

- Definição de linhas estratégicas do Grupo;
- Coordenação da execução do Plano estratégico ao nível dos mercados onde o Grupo opera;
- Definição das linhas de orientação da política comercial a seguir em cada mercado;
- Definição da política de compras e negociação com os principais fornecedores do Grupo;
- Definição da política de financiamento e coordenação da sua implementação;
- Coordenação da tesouraria e desenvolvimento de relações com o sistema financeiro;
- Planeamento e controlo de gestão;
- Definição das políticas contabilísticas do Grupo;
- Auditoria interna;
- Definição e monitorização dos principais riscos;
- Desenvolvimento de relações com acionistas, investidores e reguladores do mercado de capitais;
- Definição da política de investimento e coordenação da sua implementação;
- Coordenação da gestão dos sistemas de informação;
- Comunicação institucional;
- Assessoria jurídica do Grupo.

A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, encerrou o exercício com um resultado líquido negativo de 0,4 milhões de euros, que compara com um resultado de 2,1 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 13,5 milhões de euros. O resultado operacional em 2015 ascendeu a 7,4 milhões de euros.

A situação líquida a 31 de dezembro de 2015 era de 190,6 milhões de euros. O ativo líquido ascendeu a 375 milhões de euros, que compara com 377 milhões de euros do período homólogo.



Perspetivas para 2016

Estima-se que em 2016 o crescimento na zona Euro continuará a ser moderado, com uma recuperação ainda lenta comparativamente com outras economias desenvolvidas. Alguns fatores positivos tais como o preço do petróleo e as baixas taxas de juros poderão constituir um estímulo ao consumo, no entanto, o incentivo ao investimento manter-se-á moderado dada a incerteza do cenário económico e político em algumas economias da Zona Euro.

No mercado do papel aproximamo-nos duma situação de maior equilíbrio entre a procura e a oferta após o encerramento ou conversão de diferentes unidades de produção de *uncoated paper* e *coated paper*. Juntamente com a pressão que ainda se faz sentir na indústria devido aos elevados custos da matéria-prima, poderá levar à manutenção da tendência de aumento dos preços de venda que já se fez sentir no final de 2015 tanto para *coated* como para *uncoated papers*. A maior incógnita é o impacto do término das taxas *anti-dumping* para os papéis Woodfree Coated oriundos da China, em maio de 2016.

Na área da distribuição de papel, apesar da saída do mercado de um dos *players*, ainda existe um potencial relevante de ganhos de eficiência pelo que poderão dar-se alguns movimentos de consolidação ou cooperação entre os diferentes concorrentes no mercado.

A Inapa irá manter um foco permanente de manutenção da estabilidade da margem por via de uma sólida política de preços e gestão do *product-mix* a par da rigorosa gestão do risco de crédito. Continuaremos a manter uma atenção acrescida sobre os custos operacionais por forma a manter a tendência de decréscimo já verificada, trabalhando constantemente o ajustamento do modelo organizacional e da sua adaptação à estrutura do negócio com o objetivo de obter uma maior eficiência.

No que se refere ao negócio do papel pode antever-se uma ligeira recuperação dos volumes nos principais mercados onde a Inapa atua, não obstante a manutenção da pressão por via das alternativas que se oferecem na área do digital, tal como *tablets* e *e-readers*. Manter-se-á alguma pressão ao nível dos preços, que se prevê que venham a aumentar marginalmente, e das margens.

No que se refere aos negócios complementares de embalagem e comunicação visual, perspectiva-se a manutenção da tendência positiva que tem vindo a observar-se, suportada no crescimento orgânico através de uma maior penetração nos mercados onde já operamos e na expansão para outros mercados a par de uma acrescida dinamização do *cross-selling*. A Inapa irá prosseguir ativamente oportunidades de investimento que revelem perspectivas de crescimento, rentabilidade e criação de valor segundo os padrões que têm sido seguidos pelo Grupo nos últimos anos.

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





Comportamento em Bolsa

O ano de 2015 foi marcado por um comportamento misto dos mercados, com uma apreciação durante os primeiros quatro meses do ano e uma correção durante o resto do ano. A conjuntura económica europeia foi melhor que no anterior, com um crescimento maior durante a primeira metade do ano, tendo-se verificado um abrandamento nos trimestres seguintes. A nível nacional, a primeira metade do ano foi marcada por uma ligeira melhoria nos indicadores económicos, com subida nos níveis gerais de confiança, aumentos no consumo e reduções no desemprego, tendo o último trimestre sido marcado pela incerteza política vivida.

Em termos agregados, o mercado Português registou uma apreciação relativamente ao ano anterior, tendo registado o PSI-20 um aumento de 11%.

As ações ordinárias da Inapa no primeiro trimestre registaram uma forte apreciação, chegando a uma cotação máxima de € 0,202. O período restante do ano foi marcado por uma depreciação da cotação. No agregado do ano foi registada uma depreciação de 30%, de 0,150 euros para 0,105 euros.

EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS AÇÕES ORDINÁRIAS EM 2015



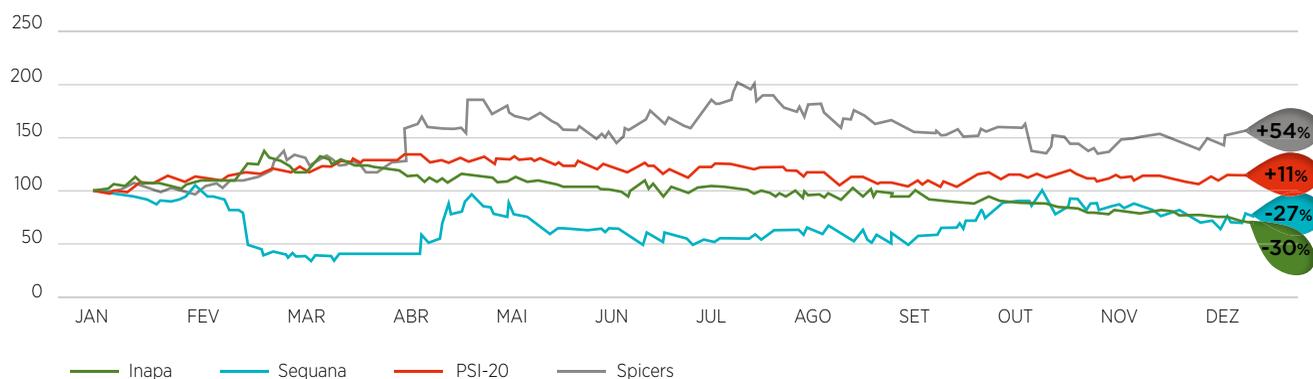
LEGENDA DO GRÁFICO

1. Resultados anuais de 2014 (19 março)
2. Convocatória para a Assembleia Geral Ordinária (02 abril)
3. Indeferimento da providência interposta por Nova Expressão SGPS (06.abril)
4. Assembleia Geral Ordinária (28 abril)
5. Resultados do primeiro trimestre de 2015 (21 maio)
6. Renúncia ao mandato de administrador de José Félix Morgado (31 maio)
7. Ação interposta pela Parcaixa (09 junho)
8. Transações de dirigentes (17 junho)
9. Renúncia ao mandato de administrador de Jorge Pinto Bravo (23 julho)
10. Cooptação como administrador e designação como CEO de Diogo Rezende (29 julho)
11. Resultados do primeiro semestre de 2015 (27 agosto)
12. Cooptação como administrador e designação como Vogal da Comissão Executiva de Frederico Lupi (01 outubro)
13. Resultados do terceiro trimestre de 2015 (28 outubro)

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, nomeadamente com a Sequana, é possível constatar uma evolução semelhante. A Spicers (anteriormente designada Paperlinx) viu a sua cotação apreciar devido à profunda reestruturação que sofreu, na qual alienou ou abriu falência toda a sua atividade nos diversos países em que tinha operações no continente europeu e americano.

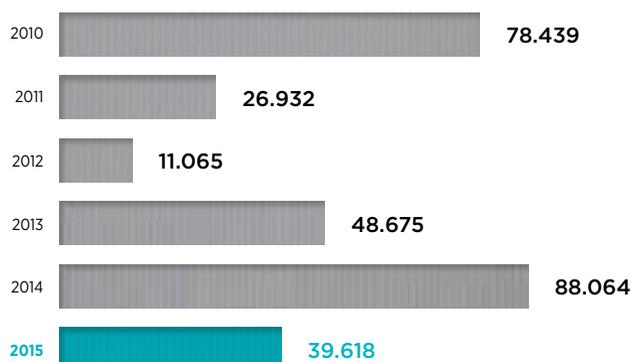
EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO INAPA VS. PSI20 VS. COMPARÁVEIS



O volume de transações do título Inapa durante 2015 registou um abrandamento relativamente ao ano anterior. Durante o ano, em particular no primeiro trimestre, houve um incremento no volume de transações tendo-se registado um abrandamento no resto do ano, o que levou a um decréscimo acumulado de 55% face a 2014.

Em 2015 as ações preferenciais registaram reduzidos volumes. Durante o ano foram transacionados apenas oitenta e quatro mil títulos tendo fechado o ano com uma cotação de € 0,150. Esta evolução representou um decréscimo de 32% face ao preço de fecho de 2014, um decréscimo em linha que o registado pelas ações ordinárias.

TOTAL DE AÇÕES ORDINÁRIAS TRANSACIONADAS (MILHARES DE AÇÕES)



Ações Próprias

No decorrer do ano de 2015 a sociedade não adquiriu ou 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

O Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA propõe que os resultados líquidos negativos do exercício, no montante de 402.273,90 (quatrocentos e dois mil duzentos e setenta e três euros e noventa cêntimos), sejam levados à conta de resultados transitados.

Declaração de Conformidade

Para cumprimento do disposto no n.º 1, 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 2015, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios sociais, do desempenho e da posição desta sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que tais empresas se defrontam.

Lisboa, 18 de março de 2016

Álvaro João Pinto Correia

Presidente do Conselho de Administração

Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende

Administrador 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

Frederico João de Moser Lupi

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

Celebrar o Presente é partilhar quem somos



VEJA OS VÍDEOS
DE CELEBRAÇÃO
DOS 50 ANOS POR
TODO O GRUPO.



A Inapa é hoje uma empresa global,
que investe na eficiência, na inovação
e na excelência das suas soluções,
de forma a gerar valor acrescentado
ao negócio dos seus clientes.



03

Informação Financeira



EM 2015, A NOSSA
INOVAÇÃO CONQUISTA
UMA RECONHECIDA
DISTINÇÃO. VAMOS
CONTINUAR O NOSSO
CAMINHO DE LIDERANÇA
A APOSTAR EM SOLUÇÕES
DIFERENCIADORAS.

Empresa de
**EMBALAGEM
MAIS INOVADORA**
na Europa
Capital Finance
Internacional

Impresso em
Conqueror CX22
200 gr

Contas Consolidadas

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

ATIVO	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	31 DEZEMBRO 2014
ATIVO NÃO CORRENTE			
Ativos fixos tangíveis	7	84.298	86.487
<i>Goodwill</i>	8	164.787	164.520
Outros ativos intangíveis	9	115.641	114.725
Partes de capital em empresas associadas	10	1.117	1.077
Ativos financeiros disponíveis para venda	11	40	39
Outros ativos não correntes	15	6.140	7.045
Ativos por impostos diferidos	12	21.886	23.055
Total do ativo não corrente		393.907	396.949
ATIVO CORRENTE			
Inventários	13	63.214	62.957
Clientes	14	127.928	134.705
Impostos a recuperar	15	6.998	6.172
Outros ativos correntes	15	30.844	31.977
Caixa e equivalentes de caixa	16	25.513	31.831
Ativos detidos para venda	15	808	-
Total do ativo corrente		255.305	267.643
Total do ativo		649.212	664.592

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

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

CAPITAL PRÓPRIO	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	31 DEZEMBRO 2014
Capital social	18	180.135	180.135
Prémios de emissão de ações	19	450	450
Reservas	19	46.539	44.752
Resultados transitados	19	-36.096	-36.097
Resultado líquido do período	19	-402	2.078
		190.625	191.318
Interesses não controlados	21	26	133
Total do Capital Próprio		190.651	191.452
PASSIVO			
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Empréstimos	22	172.230	156.560
Financiamentos associados a ativos financeiros	22	44.647	44.878
Passivos por impostos diferidos	12	24.276	23.853
Provisões	23	324	344
Benefícios concedidos a empregados	24	8.637	8.022
Outros passivos não correntes	25	5.646	6.721
Total do Passivo Não Corrente		255.761	240.377
PASSIVO CORRENTE			
Empréstimos	22	119.529	147.101
Fornecedores	25	53.259	50.409
Impostos a pagar	25	11.222	12.617
Outros passivos correntes	25	18.789	22.636
Total do Passivo Corrente		202.800	232.763
Total do Capital Próprio e Passivo		649.212	664.592

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 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	4º TRIMESTRE 2015*	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*
Toneladas*		809.497	208.226	837.467	206.730
Vendas e prestação de serviços	26	889.479	229.165	919.266	230.493
Outros rendimentos	26	20.244	4.568	23.251	5.622
Total de rendimentos		909.723	233.733	942.517	236.115
Custo das vendas	13	-730.172	-188.006	-751.948	-188.257
Custos com pessoal	27	-77.365	-19.063	-79.482	-20.986
Outros custos	28	-80.092	-19.010	-87.257	-21.097
		22.095	7.654	23.830	5.775
Depreciações e amortizações	29	-5.095	-1.335	-5.648	-789
Ganhos/(perdas) em associadas	10	40	-29	9	14
Função financeira	30	-15.317	-3.663	-15.738	-3.551
Resultados antes de impostos		1.722	2.627	2.451	1.449
Imposto sobre o rendimento	31	-2.231	-2.165	-483	-272
Resultado líquido do período		-510	462	1.968	1.177
Atribuível a:					
Detentores do capital da empresa-mãe		-402	505	2.078	1.289
Interesses não controlados		-108	-43	-110	-113
Resultado por ação de operações continuadas (euros)					
Básico	20	-0,001	0,001	0,005	0,008
Diluído	20	-0,001	0,001	0,005	0,008

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

* Não auditado.

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

	31 DEZEMBRO 2015	4º TRIMESTRE 2015*	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	-510	462	1.968	1.177
Saldos que não serão ser reclassificados para resultados				
Ganhos e perdas atuariais	-670	-	-3.200	-
Saldos que poderão no futuro ser reclassificadas para resultados				
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-
Diferenças de conversão cambial	413	13	191	13
Rendimento reconhecido diretamente no capital próprio	-257	13	3.009	13
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-767	475	-1.041	1.190
Atribuível a:				
Detentores do capital da empresa-mãe	-659	518	-931	1.303
Interesses não controlados	-108	-43	-110	-113
	-767	475	-1.041	1.190

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

* Não auditado.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	4º TRIMESTRE 2015*	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS				
Recebimentos de clientes	922.680	265.902	957.114	245.582
Pagamentos a fornecedores	-758.780	-211.448	-773.347	-200.162
Pagamentos ao pessoal	-75.519	-18.452	-78.536	-20.554
Fluxos gerados pelas operações	88.380	36.002	105.232	24.866
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-1.865	-561	-1.208	34
Recebimento do imposto sobre o rendimento	1.696	88	1.332	-339
Outros recebimentos relativos à atividade operacional	27.072	7.504	22.815	1.264
Outros pagamentos relativos à atividade operacional	-76.350	-24.090	-68.610	-9.463
Fluxos de caixa das atividades operacionais [1]	38.932	18.943	59.561	16.362
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	-	-	-	-
Ativos fixos tangíveis	1.121	591	6.286	4.281
Ativos intangíveis	1	1	-	-
Juros e rendimentos similares	2.943	468	3.030	220
Dividendos	-	-	-	-
	4.065	1.060	9.315	4.501
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos financeiros	-290	-27	-1.427	-32
Ativos fixos tangíveis	-3.260	-1.047	-3.450	-650
Ativos intangíveis	-	-	-1.644	-857
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-	-	-	-
Empréstimos concedidos	-	-	-	-
	-3.551	-1.074	-6.522	-1.539
Fluxos de caixa das atividades de investimento [2]	514	-13	-2.794	-2.963

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

* Não auditado.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	4º TRIMESTRE 2015*	31 DEZEMBRO 2014	4º TRIMESTRE 2014*
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		110.653	14.908	75.420	14.553
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-	-	-
Aplicações de tesouraria		-	-	-	-
Contribuições de capital pelos interesses não controlados		-	-	-	-
		110.653	14.908	75.420	14.553
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-116.591	-17.528	-66.261	-1.888
Amortizações de contratos de locação financeira		-1.535	-346	-1.181	-517
Juros e custos similares		-18.147	-4.896	-18.280	-5.578
Dividendos		-	-	-542	-
		-136.273	-22.770	-86.264	-7.983
Fluxos de caixa das atividades de financiamento 3		-25.620	-7.862	-10.844	-6.570
Varição de caixa e seus equivalentes 4 = 1 + 2 + 3		13.826	11.069	-51.511	-25.895
Efeito das diferenças de câmbio		438	-54	-93	-26
		14.264	11.015	-51.419	-25.869
Caixa e seus equivalentes no início do período		-55.744	-	-107.162	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	12	-41.480	11.015	-55.744	-25.869
		14.264	11.015	-51.419	-25.869

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

* Não auditado.

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO 2015 E EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	ATRIBUÍVEL AOS DETENTORES DE CAPITAL PRÓPRIO DO GRUPO						INTERESSES NÃO CONTROLADOS	TOTAL CAPITAL PRÓPRIO
	CAPITAL	PRÊMIO DE EMISSÃO DE AÇÕES	RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL	OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	TOTAL		
Saldo em 1 de janeiro de 2014	204.176	450	4.612	-17.865	1.273	192.648	1.211	193.859
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
Total de ganhos e perdas do período	-24.042	-	191	21.716	805	-1.330	-1.078	-2.408
Saldo em 31 de dezembro de 2014	180.135	450	4.803	3.851	2.078	191.318	133	191.452
Saldo em 1 de janeiro de 2015	180.135	450	4.803	3.851	2.078	191.318	133	191.452
Total do rendimento integral	-	-	413	-670	-402	-659	-108	-767
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	2.078	-2.078	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras variações	-	-	-	-33	-	-33	-	-33
Total de Ganhos e Perdas do Período	-	-	413	1.375	-2.480	-692	-108	-800
Saldo em 31 de dezembro de 2015	180.135	450	5.216	5.226	-402	190.625	26	190.651

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 2015

(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 – 9.º 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 sediada 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 sediadas nesse país; (ii) Inapa France, SA; (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada diretamente e, indiretamente através da Inapa Deutschland, GmbH que opera no mercado suíço; (iv) Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA empresa portuguesa do Grupo que detém participação na Inapa Angola, Distribuição de Papel, SA, e Inapa Viscom, Lda; (v) Inapa España Distribución Ibérica, SA; operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua atividade de

comercialização de papel); (vi) Europackging, SGPS, Lda, sediada 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 18 de março de 2016 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 International Accounting Standards Board (IASB) e com as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior

Standing Interpretations Committee (SIC), tal como adotadas pela União Europeia e em vigor em 31 de dezembro de 2015.

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 exerça, direta ou indiretamente, influência significativa mas não possua controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto (associadas), são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas e pelo 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 demonstrarem 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: 1,3780 euros;
- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,3605 euros;
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,9362 euros;
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,9237 euros;
- Câmbio do Kwanza utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,0075 euros;
- Câmbio do Kwanza utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,0068 euros;
- Câmbio da Lira Turca utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,3305 euros;
- Câmbio da Lira Turca utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,3148 euros.

2.5. ATIVOS INTANGÍVEIS

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

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

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

2.6. ATIVOS TANGÍVEIS

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

Os outros ativos tangíveis adquiridos até 31 de dezembro de 2003, encontram-se registados ao seu "deemed cost", que corresponde ao custo de aquisição ou ao custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das depreciações e de perdas de imparidade acumuladas.

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

As depreciações são iniciadas após os bens estarem em condições de serem utilizados e são imputadas numa base sistemática durante a sua vida útil, que é determinada tendo em conta a utilização esperada pelo Grupo do ativo em causa, do seu desgaste natural esperado, da sujeição a uma previsível obsolescência técnica e do valor residual atribuível ao bem. O valor residual atribuível ao bem é estimado com base no valor residual prevalente à data da estimativa de ativos semelhantes que tenham atingido o fim das suas vidas úteis e que tenham funcionado sob condições semelhantes àquelas em que o ativo será usado.

As depreciações são calculadas pelo método das quotas constantes, por duodécimos, a taxas representativas da vida útil estimada, como segue:

Edifícios e outras construções	2% - 10%
Equipamento básico	7,14% - 12,5%
Equipamento de transporte	12,5% - 25%
Equipamento administrativo	10% - 33%

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

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

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

2.7. 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 expectáveis 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 desconhecimento 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 69.º 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 sedeadas em França têm a responsabilidade de pagar aos seus funcionários na data de reforma, uma prestação determinada com base no número de anos de trabalho na empresa. O valor desta responsabilidade, em resultado dos serviços passados, é estimado, no mínimo anualmente, na data do balanço de cada exercício, por entidades especializadas e independentes utilizando o método das unidades de crédito projetadas e é registada na rubrica de Benefícios concedidos a empregados, utilizando uma metodologia semelhante à dos planos de benefícios definidos acima referidos.

2.22. 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 réditio 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 ocorram 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 2015 entraram em vigor as seguintes normas, interpretações ou alterações em resultado da sua publicação pelo IASB e pelo IFRIC e da sua adoção pela União Europeia:

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

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

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

- IAS 1 (alteração), 'Revisão às divulgações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2016);
- 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);
- 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);

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

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

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

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.

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

31 DE DEZEMBRO DE 2015	EURO	FRANCO SUÍÇO	DÓLAR *	LIRA TURCA	TOTAL
ATIVOS					
Caixa e seus equivalentes	20.468	3.502	1.065	478	25.513
Clientes e Outros ativos	146.393	5.681	862	11.976	164.911
Ativos financeiros disponíveis para venda	22	17	-	-	40
Total de ativos financeiros	166.883	9.200	1.927	12.454	190.464
PASSIVOS					
Empréstimos e outros financiamentos	329.378	1.847	-	5.181	336.406
Fornecedores e outros passivos	73.527	2.791	-	1.367	77.695
Total de passivos financeiros	402.916	4.638	-	6.547	414.101
Posição financeira líquida em balanço	-236.033	4.562	1.927	5.906	-223.636
31 DE DEZEMBRO DE 2014					
ATIVOS					
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
Total de ativos financeiros	183.012	9.224	1.923	11.440	205.598
PASSIVOS					
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
Total de passivos financeiros	418.493	4.368	498	4.945	428.304
Posição financeira líquida em balanço	-235.481	4.856	1.425	6.495	-222.706

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

Em 31 de dezembro de 2015 uma variação positiva do Euro em 1% face às restantes moedas resultaria num impacto negativo no capital próprio de 124 milhares de euros (31 de dezembro de 2014: 128 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 2015, 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 336 milhares de euros (31 de dezembro de 2014: 348 milhares de euros).

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 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:

31 DE DEZEMBRO DE 2015	ATÉ 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS 5 ANOS	TOTAL
ATIVOS						
Não correntes						
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	40	-	40
Outros Valores a Receber	-	1.429	-	-	-	1.429
Correntes						
Outros Valores a Receber	-	790	-	-	-	790
Caixa e equivalentes de caixa	25.513	-	-	-	-	25.513
Total de ativos financeiros	25.513	2.219	-	40	-	27.771
PASSIVOS						
Não correntes						
Empréstimos	1.329	51.754	110.409	904	-	164.396
Financiam. assoc. a ativos financeiros	44.647	-	-	-	-	44.647
Outros passivos – locação financeira	7.834	-	-	-	-	7.834
Correntes						
Empréstimos	71.564	22.396	23.483	744	-	118.188
Outros passivos – locação financeira	1.342	-	-	-	-	1.342
Total de passivos financeiros	126.715	74.150	133.892	1.648	-	336.406
31 DE DEZEMBRO DE 2014						
ATIVOS						
Não correntes						
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	39	-	39
Outros Valores a Receber	-	1.977	-	-	-	1.977
Correntes						
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-
Outros Valores a Receber	-	790	-	-	-	790
Caixa e equivalentes de caixa	31.831	-	-	-	-	31.831
Total de ativos financeiros	31.831	2.767	-	39	-	34.637
PASSIVOS						
Não correntes						
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
Correntes						
Empréstimos	79.805	44.812	20.334	482	93	145.527
Outros passivos – locação financeira	1.574	-	-	-	-	1.574
Total de passivos financeiros	134.624	94.526	117.815	1.141	432	348.538

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 2015 e de 2014, a antiguidade dos saldos de clientes e o valor limite dos créditos contratados para a carteira de clientes é como se segue:

	2015		2014	
	CLIENTES	OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	CLIENTES	OUTROS ATIVOS FINANCEIROS
Valores não vencidos	103.284	34.927	107.086	35.767
Valores vencidos				
de 1 a 30 dias	7.795	52	8.634	-
de 31 a 90 dias	4.924	15	7.234	-
+ de 91 dias	10.362	1.989	8.313	3.255
	126.364	36.984	131.267	39.022
Com risco de cobrança	20.343	1.107	25.056	1.122
Imparidades	-18.780	-1.107	-21.618	-1.122
Saldo líquido	127.928	36.984	134.705	39.022
Limite de seguro de crédito contratado	817.146		813.245	

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 2015 e de 2014, de acordo com os valores de balanço dos ativos, categorizados por setor de atividade:

31 DE DEZEMBRO DE 2015	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTROS NEGÓCIOS E ATIVIDADES	TOTAL
ATIVOS					
Caixa e seus equivalentes	24.663	637	33	179	25.513
Ativos financeiros disponíveis para venda	26	1	-	13	40
Clientes e Outros ativos	146.440	7.928	4.655	5.888	164.911
Total de ativos	171.130	8.566	4.688	6.080	190.464

31 DE DEZEMBRO DE 2014	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTROS NEGÓCIOS E ATIVIDADES	TOTAL
ATIVOS					
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
Total de ativos	187.911	9.255	4.210	4.222	205.598

Concentração de ativos financeiros por área geográfica

O quadro abaixo apresenta a exposição da Inapa ao risco de crédito em 31 de dezembro de 2015 e 2014 de acordo com os valores de balanço dos ativos, categorizados por área geográfica:

31 DE DEZEMBRO DE 2015	IBÉRIA	FRANÇA	SUÍÇA E ALEMANHA	ANGOLA	OUTROS	TOTAL
ATIVOS						
Caixa e seus equivalentes	891	4.313	18.721	1.065	523	25.513
Ativos financeiros disponíveis para venda	13	7	17	-	3	40
Clientes e Outros ativos	36.646	43.404	69.463	862	14.536	164.911
	37.550	47.724	88.201	1.927	15.062	190.464

31 DE DEZEMBRO DE 2014	IBÉRIA	FRANÇA	SUÍÇA E ALEMANHA	ANGOLA	OUTROS	TOTAL
ATIVOS						
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
	37.415	49.591	103.189	1.923	13.480	205.598

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 2015 e de 2014 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 2015	MENOS DE 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS DE 5 ANOS	TOTAL
PASSIVOS						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	386	23.050	12.412	7.607	1.061	44.516
Empréstimo bancários	1.476	15.406	66.030	119.647	20.123	222.682
Outros empréstimos	72	5.583	3.606	31.434	-	40.696
Financ. associados a ativos financeiros	72	140	639	46.482	-	47.333
Dívida de locação financeira	381	18	1.243	5.266	3.514	10.421
	2.387	44.197	83.930	210.436	24.697	365.648

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
PASSIVOS						
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. associados a ativos financeiros	81	154	719	47.896	-	48.850
Dívida de locação financeira	400	15	1.264	6.079	1.568	9.326
	2.414	20.624	136.109	158.749	59.817	377.712

NOTA 4 ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

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

31 DE DEZEMBRO DE 2015	CRÉDITO E VALORES A RECEBER	ATIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA	OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS
ATIVOS			
Ativos financeiros disponíveis para venda	-	40	-
Outros ativos não correntes	6.140	-	-
Clientes e Outros ativos correntes	158.772	-	-
Caixa e seus equivalentes	25.513	-	-
Total de ativos	190.424	40	-
PASSIVOS			
Empréstimos não correntes	-	-	172.230
Outros passivos não correntes	-	-	5.646
Empréstimos correntes	-	-	119.529
Financiamento associados a ativos financeiros	-	-	44.647
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	72.049
Total de passivos	-	-	414.101
31 DE DEZEMBRO DE 2014			
ATIVOS			
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	-	-
Total de ativos	205.559	39	-
PASSIVOS			
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
Total de passivos	-	-	428.305

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

Em 2015 e 2014 os ganhos e perdas com ativos e passivos financeiros analisam-se como segue:

	2015	2014
Ganhos/(perdas) de empréstimos e contas a receber	-1.718	-1.979
Ganhos/(perdas) de outros passivos financeiros	-	-
Ganhos/(perdas) de instrumentos financeiros disponíveis para venda	-	23
Juros obtidos:		
Provenientes de ativos financeiros disponíveis para venda	-	-
Provenientes de empréstimos e outros valores a receber	831	867
Juros suportados:		
Provenientes de passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	-11.735	-13.881
Custos com comissões, garantias e out. custos com passivos financeiros	-4.088	-3.417
Total ganhos e perdas líquidos	-16.711	-18.387

NOTA 5

ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS RELEVANTES

A preparação das demonstrações financeiras foi realizada em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites, por recurso a estimativas e suposições que afetam os montantes reportados de ativos e passivos e de proveitos e custos durante o período de reporte. Será de referir que apesar de as estimativas se terem baseado no melhor conhecimento do Conselho de Administração em relação aos eventos e ações correntes, os resultados reais podem, em última análise, vir a diferir das mesmas. É, no entanto, convicção do Conselho de Administração que as estimativas e suposições 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 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 contabilística 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 0,5% 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 2015 e de 2014, a informação financeira por segmentos operacionais, analisa-se da seguinte forma:

31 DE DEZEMBRO DE 2015	PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTRAS ATIVIDADES	ELIMINAÇÃO DE CONSOLID.	CONSOLIDADO
RÉDITOS						
Vendas externas	785.147	64.103	32.055	16	-	881.321
Vendas Inter-segmentais	585	2.162	3.949	-	-6.695	-
Outros réditos	26.219	948	746	490	-	28.403
Réditos totais	811.950	67.212	36.750	506	-6.695	909.723
RESULTADOS						
Resultados segmentais	16.855	2.904	90	-3.572	722	16.999
Resultados operacionais						16.999
Gastos de juros	-10.918	-947	-413	-9.839	3.886	-18.231
Proveito de juros	6.364	1	48	980	-4.479	2.914
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-	-2.231
Resultados de atividades ordinárias						-550
Ganhos/(perdas) em associadas						40
Resultado consolidado líquido						-510
Atribuível:						
Detentores capital						-402
Interesses não controlados						-108
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Ativos do segmento	564.656	33.796	10.047	23.090	-	631.588
Ativos do Grupo não imputados						17.624
Ativos totais consolidados						649.212
Passivos do segmento	254.797	24.048	9.311	3.519	-	291.674
Passivos do Grupo não imputados						166.888
Passivos totais consolidados						458.562
Dispêndios de capital fixo	4.134	284	2.010	21	-	6.449
Depreciações	3.390	437	305	964	-	5.095
Imparidade de ativos correntes	2.571	62	79	-	-	2.712

31 DE DEZEMBRO DE 2014	PAPEL	EMBALAGEM	COMUNICAÇÃO VISUAL	OUTRAS ATIVIDADES	ELIMINAÇÃO DE CONSOLID.	CONSOLIDADO
RÉDITOS						
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
Réditos totais	845.478	68.228	37.672	98	-8.958	942.517
RESULTADOS						
Resultados segmentais	16.402	3.078	1.179	-2.906	428	18.181
Resultados operacionais						18.181
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
Resultados de atividades ordinárias						1.960
Ganhos/(perdas) em associadas						9
Resultado consolidado líquido						1.968
Atribuível:						
Detentores capital						2.078
Interesses não controlados						-110
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Ativos do segmento	569.628	34.302	13.909	26.708	-	644.547
Ativos do Grupo não imputados						20.046
Ativos totais consolidados						664.592
Passivos do segmento	274.242	25.766	13.920	3.968	-	317.895
Passivos do Grupo não imputados						155.246
Passivos totais consolidados						473.141
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

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 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:

	2015		2014	
	ATIVOS	VENDAS	ATIVOS	VENDAS
Alemanha	199.421	403.567	203.714	432.630
França	91.046	158.860	94.870	182.210
Portugal	30.194	34.410	34.118	37.517
Outros	243.995	188.309	236.925	160.572
	564.656	785.147	569.628	812.929

Ativos não correntes por repartição geográfica

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 os valores dos ativos não correntes de acordo com a sua localização são os seguintes:

2015	ALEMANHA	FRANÇA	PORTUGAL	OUTROS	TOTAL
Ativo fixo tangível líquido	32.101	21.496	28.082	2.618	84.298
Outros ativos não correntes	2.644	3.298	73	125	6.140
	34.745	24.795	28.155	2.743	90.437
2014					
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
	36.030	24.959	28.516	3.238	92.743

NOTA 7

ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios de 2015 e 2014, os movimentos ocorridos no valor dos ativos fixos tangíveis, bem como as respetivas depreciações, foram os seguintes:

ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	EM CURSO	TOTAL
Custo de aquisição							
Saldo em 1 de janeiro de 2015	25.576	85.213	42.954	3.388	10.297	121	167.550
Diferenças cambiais	-	-11	113	-18	215	-	299
Aumentos	2	725	2.586	145	422	50	3.930
Alienações	-402	-1.382	-1.398	-319	-1.883	-57	-5.441
Transferências/abates	-	-2.094	9	-	-50	-98	-2.233
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	25.176	82.451	44.264	3.196	9.001	16	164.105
DEPRECIACIONES ACUMULADAS							
Saldo em 1 de janeiro de 2015	-	33.308	35.502	2.778	9.475	-	81.063
Diferenças cambiais	-	-4	102	-18	209	-	288
Reforço	-	1.880	1.163	211	414	-	3.668
Alienações	-	-979	-762	-247	-1.899	-	-3.887
Transferências/abates	-	-1.326	-40	-	40	-	-1.326
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	-	32.879	35.965	2.723	8.240	-	79.807
Valor líquido	25.176	49.572	8.299	473	761	16	84.298

ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	EM CURSO	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO							
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
Varição no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	25.576	85.213	42.954	3.388	10.297	121	167.550
DEPRECIÇÕES ACUMULADAS							
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
Varição 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

À data de 31 de dezembro de 2015, o valor bruto do ativo tangível financiado por contratos de locação financeira ascendia a 16.201 milhares de euros (2014: 15.774 milhares de euros), sendo as depreciações acumuladas de 5.088 milhares de euros (2014: 5.243 milhares de euros) e o valor em dívida de 9.176 milhares de euros (2014: 6.543 milhares de euros).

Os bens em regime de locação financeira registavam em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 os seguintes valores líquidos:

	2015	2014
Terrenos	2.182	2.182
Edifícios e outras construções	8.316	8.312
Equipamento básico	471	-
Equipamento transporte	142	36
Total	11.111	10.530



NOTA 8

GOODWILL

A variação do saldo registado na rubrica *Goodwill* durante os exercícios de 2015 e 2014 foi a seguinte:

GOODWILL

1 DE JANEIRO DE 2014

Valor de aquisição	160.301
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
Saldo em 1 de janeiro de 2014	148.535

MOVIMENTOS EM 2014

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

31 DE DEZEMBRO DE 2014

Valor de aquisição	176.286
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
Saldo em 31 de dezembro de 2014	164.520

MOVIMENTOS EM 2015

Diferenças cambiais	-
Aumentos	266
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-
	164.787

31 DE DEZEMBRO DE 2015

Valor de aquisição	176.552
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766
Saldo em 31 de dezembro de 2014	164.787

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

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

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	10.779	1.135	1.775	6.019	164.787

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 2015, 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 2020. 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 5,39% depois de impostos, correspondendo a 6,63% 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 2015	31 DE DEZEMBRO DE 2014
Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade)	1,85%	1,85%
Margem EBITDA (distribuição)	3,4%	3,6%
Taxa de inflação	2,0%	2,0%
Taxa de desconto após imposto	5,4%	5,7%
Taxa de desconto antes de imposto	6,6%	6,9%

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 2015	31 DE DEZEMBRO DE 2014
Yield das bonds do estado alemão a 30 anos	1,35%	1,65%
Spread médio da Inapa	3,5%	3,5%
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 2015 e 2014, 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
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
Saldo em 1 de janeiro de 2015	164.968	1.787	166.755
Diferenças cambiais	194	-	194
Aumentos	1.202	1.332	2.534
Alienações	-801	-73	-874
Transferências/abates	199	-199	-
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	165.762	2.847	168.609
AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS			
Saldo em 1 de janeiro de 2015	52.030	-	52.030
Diferenças cambiais	98	-	98
Reforço	1.428	-	1.428
Alienações	-587	-	-587
Transferências/abates	-	-	-
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	52.968	-	52.968
Custo de aquisição	165.762	2.847	168.609
Amortizações acumuladas	25.504	-	25.504
Perdas por imparidade acumuladas	27.464	-	27.464
Valor líquido em 31 de dezembro de 2015	112.794	2.847	115.641

	PROPRIEDADE INDUSTRIAL E OUTROS DIREITOS	ATIVOS EM CURSO E ADIANTAMENTOS	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
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
AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS			
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



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 2015 e 2014, 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 2015 foi efetuada pelo Grupo uma avaliação 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 2020. 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:

	2015	2014
Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade)	1,85%	1,85%
Taxa de inflação	2,0%	2,0%
Taxa de desconto após imposto	5,4%	5,7%

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	9.385
Galaxi	8.971
Inapa Imagine	23.687
Inapa Tecno	54.896
Primaset	9.701
Outras	94.317
	200.957

Em 31 de dezembro de 2015 o restante valor registado em Propriedade industrial e outros direitos líquidos de amortizações, no montante de 9.567 milhares de euros (31 de dezembro de 2014: 9.711 milhares de euros), corresponde essencialmente a custos com *software* (cerca de 4.674 milhares de euros), patentes e outras licenças e custos com carteiras de clientes (cerca 4.335 milhares de euros).

A variação mais significativa ocorrida na rubrica de propriedade industrial e outros direitos em 2015 e em 2014 deve-se, essencialmente, ao investimento em *software* comercial de cerca de 611 milhares de euros e de 832 milhares de euros, respetivamente.

O saldo apresentado como ativos em curso e adiantamentos e as adições que a 31 de dezembro de 2015 ascendem a 2.847 milhares de euros (2014: 1.535 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 2015 e de 2014, os investimentos em empresas associadas, tinham a seguinte composição:

	2015	2014
Surpapel, SL	1.067	1.027
Inapa Logistics	25	25
Inapa Veerbereints	25	25
	1.117	1.077

Em 31 de dezembro de 2015 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	8.829	1.786	10.966	159	25%	40	1.067
Inapa Logistics	Osterbekstraße 90 22083 Hamburg, Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
Inapa Vertriebs GmbH	Osterbekstraße 90 22083 Hamburg, Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
							40	1.177

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 2015 e de 2014, na rubrica de Partes de capital em empresas associadas, foi o seguinte:

Saldo em 1 de janeiro de 2014	1.068
Aquisições	-
Alienações	-
Alterações no perímetro de consolidação	-
Resultado apropriado	9
Saldo em 31 de dezembro de 2014	1.077
Aquisições	-
Alienações	-
Alterações no perímetro de consolidação	-
Resultado apropriado	40
Saldo final em 31 de dezembro de 2015	1.177

NOTA 11

ATIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

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

	2015	2014
NÃO CORRENTE		
Outros	40	39
	40	39
CORRENTE		
Outros	-	-
	40	39

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, na rubrica Ativos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

Saldo em 1 de janeiro de 2014	40
Aquisições	-
Alienações	-1
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de dezembro de 2014	39
Aquisições	2
Alienações	-2
Variação de justo valor	-
Saldo final em 31 de dezembro de 2015	40

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 2015 e de 2014.

Em 2015 e 2014, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

	01-01-2015	VARIAÇÕES NO PERÍMETRO	RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRA RESERVAS	RESULTADO DO EXERCÍCIO	31-12-2015
ATIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS					
Provisões tributadas	88	-	-	-	88
Prejuízos fiscais reportáveis	19.293	-	-	-916	18.377
Outros	3.675	-29	-	-223	3.423
	23.055	-29	-	-1.139	21.886
PASSIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS					
Reavaliação de ativos tangíveis	-8.259	-	-29	-122	-8.410
Amortizações	-14.583	-	-	-265	-14.848
Outros	-1.011	-	-	-8	-1.019
	-23.853	-	-29	-395	-24.276
Impostos diferidos líquidos	-799	-	-29	-1.534	-2.390

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

No que se refere aos ativos por impostos diferidos, relativamente a prejuízos fiscais reportáveis, a sua diminuição deveu-se à reversão de impostos diferidos ativos constituídos em anos anteriores e a alteração da taxa de imposto aplicada.

Em 2015 começámos a amortizar *Goodwill* na Inapa Packaging, daí a variação em 2015 desta rubrica ser superior, 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 18.377 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	8.029	ilimitado
Inapa Distribución Ibérica (Espanha)	6.831	2021-2033
Inapa Belgique	2.059	ilimitado
Inapa Suisse	1.147	2018-2022
Outras	311	
	18.377	

NOTA 13 INVENTÁRIOS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, os Inventários decompõem-se como se segue:

	2015	2014
Produtos acabados e intermédios	799	836
Mercadorias	63.713	63.425
	64.512	64.261
Ajustamento para valor de realização (Nota 17)	-1.298	-1.304
	63.214	62.957

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

O custo das vendas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 ascendem a 730.172 e 751.948 milhares de euros, respetivamente e foi apurado como segue:

	2015	2014
Inventários iniciais	64.261	69.287
Variações de perímetro	-	-
Compras e regularizações de existências	730.292	746.849
Inventários finais	64.512	64.261
	730.041	751.875
Perdas por imparidade	185	142
Reversões por perda de imparidade	-54	-69
	730.172	751.948

NOTA 14 CLIENTES

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, os Clientes decompõem-se como segue:

	2015	2014
CLIENTES		
Clientes c/ corrente	117.828	123.718
Clientes c/ letras	8.536	7.549
Clientes cobrança duvidosa	20.343	25.056
	146.708	156.323
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 17)	-18.780	-21.618
Clientes – saldo líquido	127.928	134.705

Durante os exercícios de 2015 e de 2014, o Grupo reconheceu uma perda por imparidade no montante 2.712 milhares de euros e de 3.804 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 2015 e de 2014, a rubrica de Impostos a recuperar decompõe-se como se segue:

	2015	2014
Imposto sobre o Rendimento	3.191	1.403
Imposto sobre o Valor Acrescentado	2.531	2.698
Outros impostos	1.276	2.071
	6.998	6.172

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, os saldos das rubricas Outros ativos correntes e não correntes analisam-se como segue:

	2015	2014
OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES		
Outros devedores	6.612	7.532
Perdas de imparidade acumuladas	-473	-487
	6.140	7.045
OUTROS ATIVOS CORRENTES		
Adiantamentos a fornecedores	592	518
Outros devedores	13.585	13.795
Perdas de imparidade acumuladas	-634	-634
	12.951	13.161
Acréscimo de proveitos	14.653	16.023
Custos diferidos	2.648	2.275
	30.844	31.977

Em 31 de dezembro de 2013, a rubrica Outros devedores não correntes incluía 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 2015, esta rubrica inclui um saldo a receber da PMF – Print Media Factoring GmbH no montante de 1.735 milhares de euros relativo a um empréstimo concedido por um prazo de 5 anos e um saldo a receber no montante de 242 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 10).

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, 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 bônus sobre compras, a receber dos fornecedores.

Em 31 de dezembro de 2015 a rubrica de Ativos detidos para venda decompõe-se como se segue:

	2015
Terenos e edifícios e outras construções	808
	808

NOTA 16 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, analisa-se como se segue:

	2015	2014
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	25.330	31.599
Numerário	182	231
Caixa e seus equivalentes no balanço	25.513	31.831
Descobertos bancários	-66.992	-87.574
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	-41.480	-55.744

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 2015 e de 2014, 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
Saldo em 1 de janeiro de 2014	11.766	27.464	1.392	22.123	4.239	66.984
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
Saldo em 31 de dezembro de 2014	11.766	27.464	1.303	21.618	1.122	63.273
Reforço	-	-	185	2.712	-	2.897
Utilizações/transferências	-	-	-147	-268	-15	-430
Reversões	-	-	-54	-5.097	-	-5.151
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	9	-184	-	-175
Saldo em 31 de dezembro de 2015	11.766	27.464	1.298	18.780	1.107	60.415

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

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

Na Assembleia Geral Extraordinária de 6 de agosto de 2014, foi aprovada uma alteração aos estatutos da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, 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, o qual veio a ser indefinido por setença do Tribunal da Comarca de Lisboa.

Na Assembleia Geral de 28 de abril de 2015, os acionistas da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA aprovaram a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, nos termos da qual o resultado líquido do exercício de 2014, no montante de 2.078.488,92 euros, teria a seguinte aplicação: i) para reserva legal 104.332,19 euros; ii) para reservas livres 1.973.533,63 euros; e iv) para resultados transitados 623,00 euros.

Durante 2015, a Inapa – IPG foi sendo notificada ao abrigo dos artigos 16.º e 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e do Regulamento da CMVM 5 / 2008, da alteração de participações qualificadas.

A estrutura acionista a 31 de dezembro de 2015 e a 31 de dezembro 2014 é a seguinte:

31 DE DEZEMBRO DE 2015

	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 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	18.452.250	12,30%	121.559.194	40,39%	31,05%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português	1.960.352	1,31%	75.748.367	25,17%	17,23%
Novo Banco, SA	-	-	27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	13.701.000	9,13%	-	-	3,04%
Total de participações qualificadas	81.240.750	54,16%	298.004.725	99,01%	73,53%

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%
Total participações qualificadas	85.573.810	57,05%	298.004.725	99,01%	74,49%

INAPA R&C 2015

03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA**Ações próprias**

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o Grupo não detinha ações próprias.

NOTA 19 PRÉMIOS DE EMISSÃO DE AÇÕES, RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, as rubricas Prêmios de emissão de ações, Reservas e Resultados transitados decompõem-se da seguinte forma:

	2015	2014
Prêmios de emissão de ações	450	450
Reserva de conversão cambial	5.216	4.803
Reservas de reavaliação	31.466	31.495
Reserva legal	7.668	7.564
Outras reservas	2.189	890
	46.539	44.752
Resultados transitados	-36.096	-36.097

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 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:

	2015	2014
Resultado líquido do exercício (em euros)	-402.274	2.078.489
Número médio ponderado de ações	450.980.441	450.980.441
Resultado básico por ação (em euros)	-0,001	0,005
Resultado diluído por ação (em euros)	-0,001	0,005

Conforme previsto nos parágrafos n.º 12 e, n.º 14 do IAS 33, ao resultado líquido terá de se subtrair o dividendo preferencial. De referir ainda que, de acordo com o parágrafo n.º 69 do IAS 33, mesmo quando se está na presença de um resultado líquido negativo devem ser aplicadas as mesmas regras na determinação dos valores a considerar no cálculo do resultado por Ação.

	2015	2014
Resultado líquido do exercício (em euros)	-402.274	2.078.489
Dividendos preferenciais declarados (em euros)	-	-
	-402.274	2.078.489
Participação das ações preferenciais no resultado após Dividendos preferenciais (em euros)	268.474	-1.387.166
Resultado a imputar às ações ordinárias (em euros)	-133.800	691.323
Número de ações ordinárias	150.000.000	150.000.000
Resultado básico por ação (em euros)	-0,001	0,005
Resultado diluído por ação (em euros)	-0,001	0,005

NOTA 21 INTERESSES NÃO CONTROLADOS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o valor da rubrica Interesses não controlados incluída no capital próprio, refere-se às seguintes empresas subsidiárias:

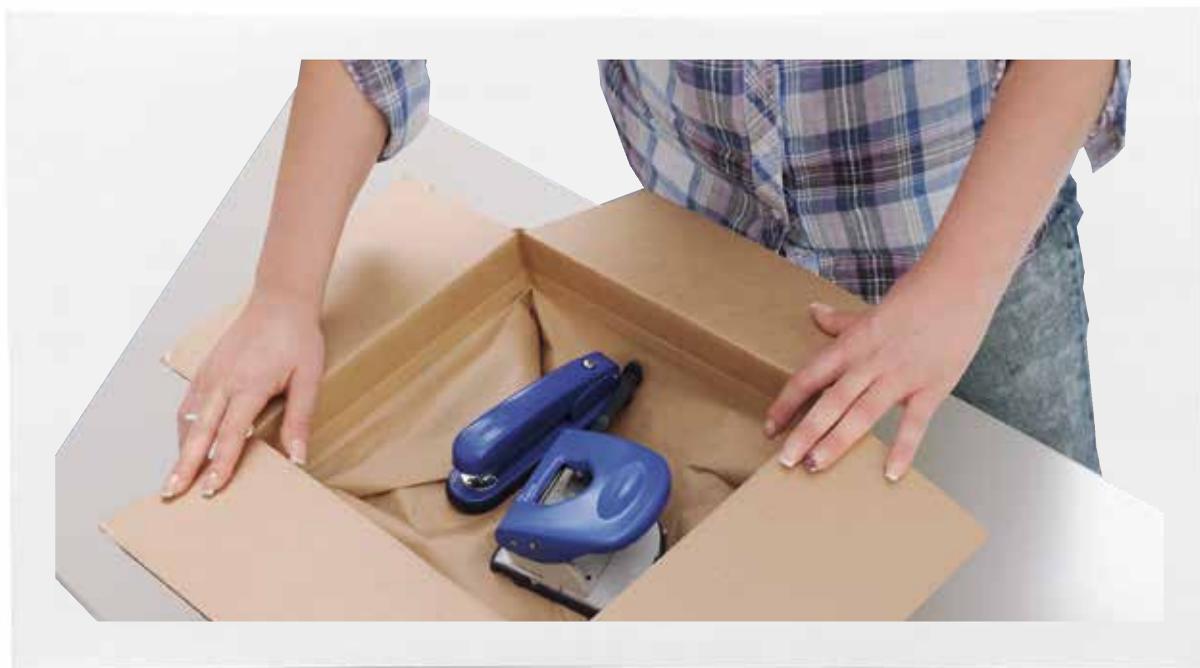
	2015	2014
Papier Union	-	-
Inapa Deutschland	-	-
Outros	26	133
	26	133

NOTA 22

EMPRÉSTIMOS E OUTROS FINANCIAMENTOS

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

		2015	2014
DÍVIDA CORRENTE			
Empréstimos			
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	a)	66.992	87.574
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	b)	34.299	33.854
Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	c)	8.490	15.916
Outros financiamentos de curto prazo	d)	8.406	8.183
Dívidas com locações financeiras		1.342	1.574
Total da dívida corrente		119.529	147.101
DÍVIDA NÃO CORRENTE			
Empréstimos			
Financiamento de médio e longo prazo	c)	125.749	109.210
Outros financiamentos não correntes	d)	31.097	31.181
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal	b)	7.550	8.800
Dívidas com locações financeiras		7.834	7.369
		172.230	156.560
Financiamentos associados a ativos financeiros – titularização de créditos (Nota 37)		44.647	44.878
Total da dívida não corrente		216.230	201.438
		336.406	348.538



- 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 4,11 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 20.000.000 euros, a ser reembolsado em 2016. 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 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 2015 o valor deste programa ascendia a 4.300.000 euros. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.
 - iv) 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 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.
 - 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, a ser reembolsado em seis prestações, vencendo-se a primeira em novembro de 2015 e a última em 2020. Em dezembro de 2015 o valor deste programa ascendia a 4.500.000 euros. 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.
 - vi) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa – IPG em 2015 com garantia de subscrição, no valor de 3.000.000 euros, a ser reembolsado em 2016. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 4,5 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão. Em dezembro de 2015 o valor deste programa ascendia a 2.150.000 euros.
 - vii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa – IPG em 2015 com garantia de subscrição, no valor de 1.500.000 euros, a ser reembolsado em prestações mensais, vencendo-se a primeira em setembro de 2015 e a última em agosto de 2016. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor a 6 meses acrescida de 4,0 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão. Em dezembro de 2015 o valor deste programa ascendia a 1.100.000 euros.
 - viii) Encargos financeiros deduzidos no montante de 201 milhares de euros suportados com a contratação dos programas de Papel Comercial referidos acima.
- c) O financiamento de médio e longo prazo, incluindo a parcela com maturidade de até 1 ano, detalha-se, essencialmente, como se segue:
- a) Empréstimos bancários no valor de 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 prestações sucessivas semestrais ou anuais, a primeira em 2018 e a última em 2021.
 - b) Empréstimo bancário no valor de 8.400 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescida 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.
 - c) Empréstimo bancário no valor de 1.333 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.
 - d) Empréstimo bancário no valor de 9.801 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 12 meses acrescida de 6,0 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente sendo o capital reembolsado

- em 16 prestações semestrais, a primeira em dezembro de 2012 e a última em dezembro de 2020.
- e) Empréstimo bancário no valor de 510 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.
- f) Empréstimo bancário no valor de 376 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.
- g) Empréstimo bancário no valor de 1.000 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.
- h) Empréstimo bancário no valor de 887 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 5,00 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente. O empréstimo é reembolsado em 84 prestações mensais, a primeira em janeiro de 2015 e a última em dezembro de 2021.
- i) Empréstimo bancário no valor de 29.550 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 5,43 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente sendo o capital reembolsado em prestações semestrais e sucessivas, a primeira em 2016 e a última em 2020.
- j) Empréstimo bancário no valor de 7.500 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 4,00 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 3 prestações, a primeira em 2016 e a última em 2018.
- k) Empréstimo bancário no valor de 5.640 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 3 meses acrescida de 4,00 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 10 prestações, a primeira em 2016 e a última em 2020.
- l) Empréstimo bancário no valor de 900 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor 3 meses acrescida de 4,00 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 10 prestações trimestrais, a primeira em 2015 e a última em 2018.
- m) Empréstimo bancário no valor de 616 milhares de euros. Vence juros a taxa fixa de 2,07 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em 48 prestações mensais, a primeira em dezembro de 2015 e a última em novembro de 2019.
- d) Empréstimos bancários associados a operações de *factoring* no valor de 39.505 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 facturas dos clientes. Os empréstimos serão renovados em 2016 e 2017.

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 a dívida relativa a locações financeiras era a seguinte:

	2015	2014
DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS		
Não correntes	7.834	7.369
Correntes	1.342	1.574
	9.176	8.943
DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS		
Valor das rendas - não descontado		
a menos de 1 ano	1.610	1.671
a mais de 1 ano e a menos de 5 anos	5.287	6.078
a mais de 5 anos	3.492	1.568
	10.389	9.325
Encargo financeiro a suportar	-1.213	-382
	9.176	8.943



Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

			2015			
	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR A 5 ANOS	TOTAL
Descobertos bancários	Eur	4,2%	61.503	-	-	61.503
Descobertos bancários	CHF	2,8%	1.847	-	-	1.847
Descobertos bancários	TRY	13,8%	3.648	-	-	3.648
Papel comercial	Eur	5,6%	34.299	6.550	1.000	41.849
Empréstimos	Eur	3,4%	8.483	105.984	19.765	134.232
Financiam. Assoc. a ativos financeiros	Eur	2%	-	44.647	-	44.647
Factoring	Eur	2,3%	8.408	31.097	-	39.505
Responsabilidades locação financeira	Eur	3,8%	1.342	4.548	3.286	9.176
			192.826	192.826	24.051	336.406

			2014			
	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR A 5 ANOS	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
Factoring	Eur	2,5%	8.183	31.181	-	39.364
Responsabilidades locação financeira	Eur	1,4%	1.574	5.816	1.552	8.942
			147.101	142.605	58.832	348.538

Em 31 de dezembro de 2015, o Grupo tinha disponíveis cerca de 69.920 milhares de euros relativos a linhas de crédito que não se encontravam utilizadas (31 de dezembro de 2014: 78.400 milhares de euros).

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

	2015	2014
EMPRÉSTIMOS		
Correntes	118.188	145.526
Não correntes	164.396	149.192
	282.584	294.718
Financiamentos associados a titularização de créditos	44.647	44.878
Dívidas por locações financeiras	9.176	8.943
	336.406	348.538
Caixa e seus equivalentes	25.513	31.831
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	25.513	31.831
	310.893	316.707

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

Os *covenants* actualmente em vigor, os respetivos rácios e os saldos dos respetivos financiamentos em 31 de dezembro de 2015 são os seguintes:

EMPRÉSTIMO	2015 (MILHARES DE EUROS)	RÁCIO	RÁCIO
Empréstimo bancário	21.067	Autonomia financeira ajustada = (Capital Social + Reservas - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo Líquido - <i>Goodwill</i>)	14,0%
Empréstimo bancário	10.291	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo líquido - <i>Goodwill</i>)	17,4%
Empréstimo bancário	15.377	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo líquido - <i>Goodwill</i> - Empréstimo a acionistas)	17,0%
Titularização	36.736	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - <i>Goodwill</i> + Empréstimos de acionistas líquidos)/(Ativo líquido - <i>Goodwill</i> - Empréstimo a acionistas)	17,0%

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 2015 e de 2014, realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de Provisões:

Saldo em 1 de janeiro de 2014	307
Reforço	231
Utilizações	-193
Reversões	-
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	344
Reforço (Nota 28)	257
Utilizações	-276
Reversões	-
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	324

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

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

	2015	2014
SALDOS NO BALANÇO PARA:		
Benefícios concedidos a empregados:		
Complementos de pensões de reforma – benefícios definidos	5.185	4.511
Outros benefícios pós-emprego – benefícios definidos	3.452	3.511
	8.637	8.022
GASTOS NA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS:		
Complementos de pensões de reforma – benefícios definidos	271	589
Outros benefícios pós-emprego – benefícios definidos	249	335
	520	924

	2015	2014
MONTANTE RECONHECIDO EM RESULTADOS TRANSITADOS:		
Complementos de pensões de reforma – benefícios definidos	-720	-3.286
Outros	50	86
	-670	-3.200

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	2015	2014	2013	2012	2011
Responsabilidades por serviços passados	-19.869	-17.822	-4.749	-4.720	-4.312
Fundo	11.232	9.800	435	13	208
Excedente ou défice do plano	-8.637	-8.022	-4.314	-4.707	-4.104
Ajustamentos de experiência passivos do plano	-58	-102	222	9	138
Ajustamentos de experiência ativos do plano	264	-134	11	-2	3

A) PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS**Empresas localizadas em Portugal**

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, 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 2015 e de 2014, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	0,5%	0,5%
Taxas de desconto	2,00%	1,50%
Tábua de mortalidade	TGF/TGH 2005	TGF/TGH 2005

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2015	2014
Responsabilidades por serviços passados	866	1.160
Valores dos ativos do fundo	169	416
Responsabilidade reconhecida	697	744

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	1.160	1.035
Serviços correntes	25	23
Custo dos juros	14	31
Perdas/(ganhos) atuariais	42	71
Benefícios Pagos	-375	-
Saldo Final	866	1.160

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 62 milhares de euros, relativa à alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades e um ganho de 20 milhares de euros, relativo a ajustamentos atuariais.

Os movimentos registados no fundo constituído foram como se segue:

FUNDO	2015	2014
Saldo inicial	416	435
Contribuições para o fundo	122	52
Retorno esperado dos ativos do fundo	6	13
Perdas/ganhos atuariais (dif. entre rend. esperado e real)	3	-8
Regularizações	3	-76
Prestações pagas	-375	-
Saldo Final	175	416

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2014
Custos dos serviços correntes	25	23
Custo de juros	14	31
Rentabilidade esperada dos ativos do fundo	-3	-13
Total incluído em Custos com pessoal	36	41

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como segue:

	2015	2014
Perdas e ganhos atuariais	3	-85
Fundo	-42	-71
Responsabilidades por serviços passados	-39	-156

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 n.º 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascende, em 31 de dezembro de 2015, a 1.054 milhares de euros (2014: 1.083 milhares de euros).

Os estudos atuariais efetuados por uma entidade independente, reportados a 31 de dezembro de 2015 e de 2014, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	1,8%	1,8%
Taxas de desconto	2,3%	2,0%
Taxa de crescimento das pensões	1,8%	1,8%
Tábua de mortalidade	Heubeck 2005 G	Heubeck 2005 G

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, eram como se segue:

	2015	2014
Responsabilidades por serviços passados	1.054	1.083
Responsabilidade reconhecida	1.054	1.083

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	1.083	974
Serviços correntes	3	3
Custo dos juros	72	31
Perdas/(ganhos) atuariais	-41	138
Benefícios pagos	-63	-63
Saldo Final	1.054	1.083

As perdas e ganhos atuariais incluem um ganho de 38 milhares de euros, relativos à alteração da taxa de desconto.

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2014
Custos dos serviços correntes	3	3
Custo de juros	72	31
Total incluído em Custos com pessoal	75	34

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2015	2014
Perdas e ganhos atuariais	41	-138

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 n.º 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascende, em 31 de dezembro de 2015, a 3.437 milhares de euros (2014: 2.684 milhares de euros).

Os estudos atuariais efetuados por uma entidade independente, reportados a 31 de dezembro de 2015, consideraram os seguintes pressupostos atuariais:

	2015	2014
Taxa de evolução salarial	1,0%	0,5%
Taxas de desconto	0,9%	1,4%
Idade reforma	M65/W64	M65/W64
Tábua de mortalidade	BVG 2010 GT	BVG 2010 GT

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, eram como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2015	2014
Responsabilidades por serviços passados	14.494	12.060
Valor dos ativos do fundo	11.057	9.375
Responsabilidade reconhecida	3.437	2.685

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	12.060	11.558
Efeito da variação cambial	1.335	-
Serviços correntes	607	485
Comparticipações Pagas Empregados	325	338
Comparticipações Pagas Participantes do Plano	435	590
Custos dos juros	188	260
(Ganhos)/Perdas atuariais	985	1.191
Custo serviços passados	-488	-
Benefícios pagos	-953	-2.362
Saldo final	14.494	12.060

As perdas e ganhos atuariais incluem uma perda de 985 milhares de euros relativas à alteração de pressupostos atuariais.

Os movimentos registados no fundo constituído foram como se segue:

FUNDO	2015	2014
Saldo inicial	9.376	10.278
Efeito da variação cambial	1.037	-
Retorno esperado dos activos do fundo	146	231
Contribuições Empresa	430	427
Comparticipações Empregados	325	928
Comparticipações Participantes do Plano	435	-
(Perdas)/Ganhos actuariais (dif. entre rend. esperado e real)	261	-126
Prestações pagas	-953	-2.362
Saldo final	11.057	9.376

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2015
Custos dos serviços correntes	607	485
Custo dos juros	188	260
Retorno esperado dos activos do fundo	-146	-231
Custo dos serviços passados	-488	-
Total incluído em Custos com pessoal	161	514

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2015	2014
Perdas e ganhos atuariais - Fundo	261	-126
Perdas e ganhos atuariais - Responsabilidade	-985	-1.191
	-724	-1.317

A 31 de dezembro de 2014, 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 2015 da Inapa França, ascende a cerca de 2.222 milhares de euros (2014: 2.336 milhares de euros).

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

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	1,25%	1,25%
Taxas de desconto	2,00%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2011-2013	INSEE 2010-2012

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2015	2014
Responsabilidades por serviços passados	2.222	2.336

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	2.336	2.040
Serviços correntes	106	95
Custo dos juros	34	63
Perdas/(ganhos) atuariais	-45	329
Benefícios Pagos	-185	-192
Outros	-24	1
Saldo final	2.222	2.336

As perdas e ganhos atuariais incluem um ganho de 110 milhares de euros relativo ao efeito da alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo da responsabilidade e uma perda de 65 milhares de euros relativa a outros ajustamentos atuariais.

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2014
Custos dos serviços correntes	106	95
Custo de juros	34	63
Total incluído em custos com pessoal	140	158

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2015	2014
Perdas e ganhos atuariais	45	-329
	45	-329

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 2015 ascende a cerca de 218 milhares de euros (2014: 201 milhares de euros).

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

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,0%
Taxas de desconto	2,00%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2011-2013	INSEE 2010-2012

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2015	2014
Responsabilidades por serviços passados	218	201

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	201	148
Serviços correntes	14	11
Custo dos juros	3	5
Perdas/(ganhos) atuariais	-	37
Benefícios pagos	-	-
Saldo final	218	201

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2014
Custos dos serviços correntes	14	11
Custo de juros	3	5
Total incluído em custos com pessoal	17	16

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2015	2014
Perdas e ganhos atuariais	-	-37
	-	-37

Ainda relativo ao mesmo benefício previsto na legislação francesa a subsidiária Semaq a 31 de dezembro de 2015 registava uma responsabilidade em balanço de cerca de 184 milhares de euros (2014: 149 milhares de euros).

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

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	2,0%	2,0%
Taxas de desconto	2,00%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2011-2013	INSEE 2010-2012

De acordo com o respetivo estudo atuarial, em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respetiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2015	2014
Responsabilidades por serviços passados	183	149

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	149	106
Serviços correntes	13	10
Custo dos juros	2	3
Perdas/(ganhos) atuariais	-4	29
Benefícios pagos	-	-
Transferências	23	-
Saldo final	183	149

As perdas e ganhos atuariais incluem um ganho de 12 milhares de euros relativa ao efeito da alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo da responsabilidade e uma perda de 8 milhares de euros relativa a outros ajustamentos atuariais.

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2014
Custos dos serviços correntes	13	10
Custo de juros	2	3
Total incluído em custos com pessoal	15	13

Os valores reconhecidos em Resultados transitados são como seguem:

	2015	2014
(Perdas) e ganhos atuariais	4	-29
	4	-29

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 2015, ascendendo a 442 milhares de euros (2014: 468 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:

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	1,25%	1,25%
Taxas de desconto	2,00%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2011-2013	INSEE 2010-2012

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	468	440
Serviços correntes	23	21
Custo dos juros	7	13
Perdas/(ganhos) atuariais	-13	43
Benefícios Pagos	-43	-48
Saldo Final	442	468

As perdas e ganhos atuariais incluem um ganho de 18 milhares de euros relativas ao efeito da alteração da taxa de desconto e uma perda de 5 milhares de euros relativas a outros ajustamentos atuariais.

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2014
Custos dos serviços correntes	23	21
Custo de juros	7	13
Perdas/(ganhos) atuariais	-13	43
Total incluído em custos com pessoal	17	77

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

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

As responsabilidades em 31 de dezembro de 2015, ascendendo a 9 milhares de euros (2014: 9 milhares de euros), encontram-se totalmente registadas em balanço. Estas foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos:

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	2,00%	2,00%
Taxas de desconto	2,00%	1,50%
Tábua de mortalidade	INSEE 2011-2013	INSEE 2010-2012

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

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	9	7
Serviços correntes	1	1
Custo dos juros	-	-
Outros	-1	2
Saldo Final	9	9

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2015	2014
Custos dos serviços correntes	1	1
Custo de juros	-	-
Outros	-1	2
Total incluído em Custos com pessoal	-	3

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 3.828 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:

	2015	2014
Taxas previstas de evolução salarial	6,90%	5,00%
Taxas de desconto	11,00%	9,00%

A responsabilidade reconhecida em Balanço a 31 de dezembro de 2015 é de 378 milhares de euros (2014: 349 milhares de Euros).

RESPONSABILIDADES	2015	2014
Saldo inicial	349	280
Efeito da variação cambial	-30	-
Serviços correntes e custos de juros	59	69
Saldo final	378	349

NOTA 25 IMPOSTOS A PAGAR, OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES, FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 a rubrica de Estado decompõe-se como se segue:

	2015	2014
Imposto sobre o Rendimento	1.229	228
Imposto sobre o Valor Acrescentado	7.708	8.605
Contribuição para a Segurança Social	1.961	1.971
Outros impostos	324	1.813
	11.222	12.617

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, a rubrica de Outros passivos não correntes, Fornecedores e Outros passivos correntes, decompõe-se como se segue:

	2015	2014
OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES		
Outros credores	5.646	6.721
	5.646	6.721
FORNECEDORES		
Conta corrente	50.724	47.903
Conta letras	760	394
Faturas em receção e conferência	1.775	2.112
	53.259	50.409
OUTROS PASSIVOS CORRENTES		
Adiantamento de clientes	1.823	1.526
Outros credores	7.495	10.550
Acréscimos e diferimentos	9.472	10.560
	18.789	22.636

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 a rubrica de Acréscimos e diferimentos analisa-se como se segue:

	2015	2014
Custos com o pessoal a pagar	3.598	3.882
Especialização de juros	1.106	1.358
Custos com transportadores	1.657	1.534
Honorários	177	209
Apoio <i>marketing</i>	-	208
Seguros	14	22
Descontos creditados a clientes	525	346
Custos sociais	-	25
Outros	2.395	2.976
	9.472	10.560

NOTA 26 VENDAS E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As Vendas e prestações de serviços, dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, distribuem-se da seguinte forma:

	2015	2014
Vendas de mercadorias e de outros produtos	881.321	909.522
Prestações de serviços	8.158	9.744
	889.479	919.266

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

	2015	2014
Proveitos suplementares	788	836
Descontos de pronto pagamento líquidos	8.146	8.361
Reversões de imparidade de ativos correntes (Nota 17)	5.097	2.280
Outros rendimentos	6.213	11.774
	20.244	23.251

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 2015 e 2014, os saldos da rubrica Custos com pessoal analisam-se como se segue:

	2015	2014
Salários e ordenados	58.756	60.207
Contribuições para a Segurança Social	13.740	14.163
Custos com pensões	520	924
Outros custos com pessoal	4.350	4.188
	77.366	79.482

A rubrica de Outros custos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 1.206 milhares de euros (2014: 299 milhares de euros).

O Grupo teve ao seu serviço, em média, ao longo do ano, 1.370 empregados (2014: 1.366), dos quais 1.178 (2014: 1.162) em empresas sediadas no estrangeiro.

NOTA 28 OUTROS CUSTOS

Em 2015 e 2014, os saldos da rubrica Outros custos analisam-se como se segue:

	2015	2014
Gastos administrativos e comerciais	72.552	78.109
Impostos indiretos	3.329	3.866
Outros custos	1.241	1.247
Provisões (Nota 23)	257	231
Imparidade de ativos correntes (Nota 17)	2.712	3.804
	80.092	87.257

NOTA 29 DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES

Em 2015 e 2014, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2015	2014
Ativos fixos tangíveis (Nota 7)	3.668	3.962
Ativos intangíveis (Nota 9)	1.428	1.686
	5.095	5.648

NOTA 30 RESULTADOS FINANCEIROS

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios de 2015 e de 2014, têm a seguinte composição:

	2015	2014
PROVEITOS FINANCEIROS		
Juros obtidos	638	493
Ganhos com investimentos financeiros disponíveis para venda	-	23
Rendimentos de participação de capital	-	-
Diferenças de câmbio favoráveis	2.083	2.361
Outros proveitos e ganhos financeiros	193	351
	2.914	3.228
CUSTOS FINANCEIROS		
Juros suportados	11.735	13.881
Perdas na alienação de investimentos	-	-
Diferenças de câmbio desfavoráveis	2.407	1.668
Outros custos e perdas financeiros	4.088	3.417
	18.231	18.966
Resultados financeiros	-15.317	-15.738

INAPA R&C 2015

03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

A rubrica de Outros custos e perdas financeiros engloba, entre outros, custos associados com a emissão de papel comercial (2015: 846 milhares de euros; 2014: 884 milhares de euros), comissões de garantia (2015: 1.009 milhares de euros; 2014: 701 milhares de euros), imposto de selo (2015: 440 milhares de euros; 2014: 569 milhares de euros) e financiamentos *-factoring* (2015: 883 milhares de euros; 2014: 643 milhares de euros). Os juros suportados incluem juros associados a contratos de titularização (2015: 1.555 milhares de euros, 2014: 1.626 milhares de euros).

NOTA 31 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 tem a seguinte composição:

	2015	2014
Imposto corrente	-697	-1.185
Imposto diferido (Nota 12)	-1.534	702
	-2.231	-483

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 12 anos para os prejuízos fiscais gerados nos exercício de 2014 e 2015 e nos restantes países por um período superior, estando contudo sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais.

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 2015.

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:

	2015	2014
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	1.722	2.454
Valor apurado à taxa nominal média sobre o lucro	-517	-736
Valor do imposto sobre o rendimento	-2.231	-483
	-1.714	253
Diferenças permanentes - Suíça	19	-4
Diferenças permanentes - Portugal	-558	989
Diferenças permanentes - França	-151	54
Diferenças permanentes - Alemanha	-306	-174
Diferenças permanentes - Turquia	-3	-5
Diferenças permanentes - outros países	16	118
Dividendos tributados	-762	-632
Outros	30	-93
	-1.714	253

Em 2015 a taxa nominal média ponderada do imposto sobre os lucros foi de 30% (2014: 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 2015 e de 2014 o valor das rendas vincendas, de acordo com a sua data de vencimento é o seguinte:

	2015	2014
A menos de 1 ano	7.352	7.285
A mais de 1 ano e a menos de 5 anos	15.279	15.609
A mais de 5 anos	2.231	3.227
	24.863	26.121

Em 2015 e 2014 foram registados em custos do exercício os montantes de 7.347 milhares de euros e de 6.793 milhares de euros, respetivamente, relativos a locações operacionais.

B) GARANTIAS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, as responsabilidades assumidas, pelo Grupo, perante terceiros, por garantias prestadas, eram as seguintes:

	2015	2014
GARANTIAS BANCÁRIAS		
A favor de instituições financeiras	84.911	76.175
A favor de terceiros e de caráter operacional	525	788
GARANTIAS REAIS		
Sobre ativos fixos tangíveis	10.621	12.599
	96.057	89.562

Em 31 de dezembro de 2015, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade, a diversas instituições financeiras, totalizavam 84,9 milhões de euros (2014: 76,2 milhões de euros), dos quais cerca de (i) 13,3 milhões de euros (2014: 7,5 milhões de euros) relativos à Inapa France, para efeitos de empréstimos contraídos, (ii) 42,1 milhões de euros (2014: 41,8 milhões de euros) para efeitos de emissão de papel comercial da Inapa – IPG e Inapa Portugal, (iii) 9,6 milhões de euros relativos à Inapa Portugal para efeitos de financiamento (2014: 7,3 milhões de euros), (iv) 13,5 milhões de euros relativos à Inapa Espanha para efeitos de financiamento (2014: 14,4 milhões de euros), (v) 2,9 milhões de euros relativos à Inapa Suíça para efeitos de financiamento (2014: 2,9 milhões de euros), (vi) 1,0 milhões de euros relativos à Trademba para efeitos de financiamento (2014: 0,9 milhões de euros) (vii) 1,0 milhões de euros relativos à Inapa Comunicação Visual para efeitos de financiamento e *factoring* (2014: 0,6 milhões de euros), (viii) 0,5 milhões relativos à Inapa Shared Center para efeitos de financiamento (2014: 0,5 milhões de euros) e (ix) 1,1 milhões de euros relativos à Da Hora para efeitos de financiamento (2014: 0,5 milhões de euros).

Uma subsidiária estrangeira e uma subsidiária nacional do Grupo prestaram diversas garantias reais sobre ativos fixos tangíveis diversos, no montante total de 10,6 milhões de euros em 31 de dezembro de 2015, relativo a financiamentos de médio e longo prazo (2014: 12,6 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 resolutive do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.

A ação, à qual foi atribuída um valor de 24.460 milhares de euros, foi contestada pela Inapa – IPG e pela sua subsidiária Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA, aguardando-se presentemente que o Tribunal determine os efeitos na ação da dissolução/liquidação de Inaprest – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, SA. O Grupo entende que deste processo não deverão resultar impactos financeiros, não tendo em consequência sido constituída qualquer provisão.

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

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



NOTA 34 TRANSAÇÕES COM ENTIDADES RELACIONADAS

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

2015							
	CLIENTES	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ATIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	FORNECEDORES IMOBILIZADO	FORNECEDORES	OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES
PMF	-	-	2.856	-	-	-	-
Surpapel SL	57	-	912	-	-	-	2.500
Medialivros	-	-	-	-	-	-	-
Novo Banco	-	349	40	8.965	-	-	-
CGD	-	53	110	10.678	-	-	-
BCP	36	799	57	95.950	-	-	1.077
	93	1.201	3.975	115.593	-	-	3.577
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
	73	258	4.556	101.463	3.795	-	3.608

Durante os exercícios de 2015 e 2014, as transações efetuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

2015					
	VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	OUTROS PROVEITOS	PROVEITOS FINANCEIROS	OUTROS CUSTOS	CUSTOS FINANCEIROS
PMF	-	31	-	-	237
Surpapel SL	208	-	127	24	-
CGD	480	-	-	-	805
Novo Banco	-	-	-	-	401
BCP	269	-	-	-	3.153
	957	31	127	24	4.596
2014					
	VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	OUTROS PROVEITOS	OUTROS CUSTOS	CUSTOS FINANCEIROS	
PMF	-	36	-	-	-
Surpapel SL	-	100	-	-	-
Megapapier	-	-	-	-	-
BCP	-	-	-	-	2.791
		100	36	-	2.791

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 2015 e 2014, analisam-se como se segue (milhares de euros):

	2015	2014
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO		
Remunerações	1.020	1.115
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em ações	-	-
	1.020	1.115
COMISSÃO DE AUDITORIA*		
Remunerações	104	103
MESA DA ASSEMBLEIA GERAL		
Remunerações	5	10

* 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 2015, são conforme segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ATIVIDADE	DETENTORA DIRETA	DATA DE INCORPORAÇÃO
Inapa – Portugal, SA	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores, São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	100,00	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	1988
Inapa España Distribución de Papel, SA	c/ Delco, Poligono 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 Huiizingen, 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	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	92,5	Holding	Inapa – IPG, SA	abril 2000
Papier Union, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	abril 2000
Inapa Packaging, GmbH	Osterbekstraße 90 20354 Hamburgo Alemanha	100,00	Holding	Papier Union, GmbH	2006
Inapa – Merchants, Holding, Ltd	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	100,00	Holding	Inapa – IPG, SA	1995

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	Estrada de Catete, km 25 Polo Industrial de Viana Luanda, Angola	100,00	Distribuição papel	Inapa Portugal, SA	dezembro 2009
Semaq Emballages, SA	Rue de Strasbourg Z1 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, Lda	Urbanização das Minhotteiras, lote 3 Crestins Maia 4470-592 Moreira Maia	100,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda	novembro 2012
Inapa Comunicação Visual, Lda	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra, Portugal	100,00	Comunicação Visual	Inapa Portugal SA	janeiro 2013
KORDA Kažit 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 Indústria, 9 Porto Salvo 2740 Oeiras, Portugal	75,00	Embalagem	Inapa Embalagem, Lda.	setembro 2013

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	Osterbekstraße 90 22083 Hamburgo, Alemanha	Papier Union, GmbH	100%
Inapa Vertriebs, GmbH	Osterbekstraße 90 22083 Hamburgo, Alemanha	Papier Union, GmbH	100%

NOTA 37

TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

Uma empresa do Grupo localizada na Alemanha procedeu no final de 2015, a uma operação de titularização de créditos, com o valor máximo de 50.000 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 SUPOSTADOS COM SERVIÇOS PRESTADOS PELOS ATUAIS AUDITORES/REVISORES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, os valores suportados com serviços prestados, às empresas subsidiárias, pelos principais auditores/ revisores, foram os seguintes:

	2015	2014
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	433	424
Serviços de assessoria fiscal	12	8
Outros serviços	17	12
	462	444

NOTA 39

EVENTOS SUBSEQUENTES

Até à data de publicação não foram registados eventos subsequentes.

INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do n.º 1 do art.º 21 do Decreto-lei n.º 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 2015 (que evidencia um total de 649.212 milhares de euros e um total de capital próprio de 190.651 milhares de euros, o qual inclui interesses não controlados de 26 milhares de euros e um resultado líquido negativo de 402 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 estão isentas de 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 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

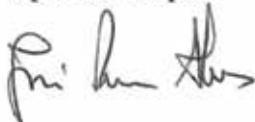
7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de dezembro de 2015, o resultado consolidado e 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.

23 de março de 2016

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
Inscrita na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o n.º 20161485
representada por:



José Pereira Alves, R.O.C.

Contas Individuais

BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

ATIVO	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	31 DEZEMBRO 2014
ATIVO NÃO CORRENTE			
Ativos fixos tangíveis	6	17,1	23,0
Propriedades de investimento	7	14.285,0	14.845,3
Ativos intangíveis	8	133,5	160,8
Participações financeiras – método de equivalência patrimonial	9	316.520,0	316.928,1
Participações financeiras – outros métodos	9	12,7	12,7
Outras contas a receber	13	24.417,0	23.017,0
Ativos por impostos diferidos	10	26,0	551,5
Total do ativo não corrente		355.411,3	355.538,3
ATIVO CORRENTE			
Clientes	11	1.296,8	1.427,2
Estado e outros entes públicos	12	833,3	599,8
Outras contas a receber	13	16.529,3	18.703,7
Diferimentos		1.130,3	336,3
Caixa e depósitos bancários	4	88,7	107,6
Total do ativo corrente		19.878,5	21.174,5
Total do ativo		375.289,8	376.712,8

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

BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

CAPITAL PRÓPRIO	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	31 DEZEMBRO 2014
Capital realizado	15	180.135,1	180.135,1
Prémios de emissão	15	451,1	451,1
Reservas legais	15	7.668,0	7.563,7
Outras reservas	15	2.864,0	890,5
Resultados transitados	15	2.494,9	2.640,8
Ajustamentos em ativos financeiros	15	-2.585,0	-2.441,6
Resultado líquido do período	15	-402,3	2.078,5
Total do capital próprio		190.625,9	191.318,1
PASSIVO			
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Financiamentos obtidos	16	113.813,2	100.595,5
Outras contas a pagar	17	2.500,0	2.500,0
Total do passivo não corrente		116.313,2	103.095,5
PASSIVO CORRENTE			
Fornecedores		62,8	-
Estado e outros entes públicos	12	162,1	211,9
Financiamentos obtidos	16	63.938,0	74.637,2
Outras contas a pagar	17	4.187,8	7.450,1
Outros passivos financeiros			
Total do passivo corrente		68.350,7	82.299,2
Total do passivo		184.663,9	185.394,7
Total do capital próprio e passivo		375.289,8	376.712,8

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 2015

(Montantes expressos em milhares de euros)

RENDIMENTO E GASTOS	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	31 DEZEMBRO 2014
Vendas e serviços prestados	18	1.998,2	1.985,1
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	9	-289,5	2.226,5
Fornecimentos e serviços externos	19	-2.656,4	-1.453,1
Gastos com o pessoal	20	-2.289,4	-2.524,6
Imparidade de dívidas a receber	14	-	-
Outros rendimentos e ganhos	18	11.533,4	10.167,6
Outros gastos e perdas	21	-313,0	-173,6
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		7.983,2	10.227,9
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	22	-622,9	-584,4
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		7.360,3	9.643,6
Juros e rendimentos similares obtidos	23	1.485,9	1.665,3
Juros e gastos similares suportados	23	-8.656,8	-9.382,2
Resultados antes de impostos		189,4	1.926,7
Imposto sobre o rendimento do período	10	-591,7	151,8
Resultado líquido do período	24	-402,3	2.078,5
Resultado por ação básico	24	-0,001	0,005

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 2015 E DE 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em milhares de euros)

	CAPITAL	PRÊMIO DE EMISSÃO DE AÇÕES	RESERVAS	RESULTADOS TRANSITADOS	AJUSTAMENTOS EM ATIVOS FINANCEIROS	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	TOTAL
A 31 de dezembro de 2013	204.176,5	451,1	7.725,5	-19.531,6	-1.447,1	1.273,4	192.647,8
ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO							
Aplicação do método de equivalência patrimonial	-	-	-	-1.871,8	1.871,8	-	-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio	-	-	-	-	-2.866,3	-	-2.866,3
	-	-	-	-1.871,8	-994,5	-	-2.866,3
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	2.078,4	2.078,4
Resultado integral	-	-	-	-1.871,8	-994,5	2.078,4	-787,9
OPERAÇÕES DE CAPITAL NO EXERCÍCIO							
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	-
	-24.041,4	-	728,7	24.044,3	-	-1.273,4	-541,8
A 31 de dezembro de 2014	180.135,1	451,1	8.454,1	2.640,8	-2.441,6	2.078,4	191.318,1
ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO							
Aplicação do método de equivalência patrimonial	-	-	-	-146,5	146,5	-	-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio	-	-	-	-	-289,9	-	-289,9
	-	-	-	-146,5	-143,3	-	-289,9
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-402,3	-402,3
Resultado integral	-	-	-	-146,5	-143,3	-402,3	-692,1
OPERAÇÕES DE CAPITAL NO EXERCÍCIO							
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Diminuição de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribuições	-	-	-	-	-	-	-
Outras operações							
Aplicação do resultado líquido	-	-	2.077,9	0,6	-	-2.078,4	-
	-	-	2.077,9	0,6	-	-2.078,4	-
A 31 de dezembro de 2015	180.135,1	451,1	10.531,9	2.495,0	-2.585,0	-402,3	190.626,1

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 2015

(Montantes expressos em milhares de euros) – método direto

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	31 DEZEMBRO 2014
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		3.962,2	4.990,9
Pagamentos a fornecedores		-3.351,1	-2.713,4
Pagamentos ao pessoal		-2.510,8	-2.291,2
Fluxos gerados pelas operações		-1.899,7	-13,7
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-439,7	-141,7
Recebimento do imposto sobre o rendimento		-	-
Outros recebimentos relativos à atividade operacional		11.003,7	10.436,0
Outros pagamentos relativos à atividade operacional		-1.827,3	-3.396,4
Fluxos de caixa das atividades operacionais	1	6.837,0	6.884,2
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	-
Ativos fixos tangíveis		-	-
Juros e rendimentos similares		631,8	1.325,0
Empréstimos concedidos		16.229,5	3.157,5
Dividendos		1.380,0	120,0
		18.241,3	4.602,5
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-951,3	-1.125,2
Ativos fixos tangíveis		-	-7,1
Ativos fixos intangíveis		-	-
Empréstimos concedidos		-28.830,0	-1.326,0
		-29.781,3	-2.458,3
Fluxos de caixa das atividades de investimento	2	-11.540,0	2.144,1

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 2015

(Montantes expressos em milhares de euros) – método direto

	NOTAS	31 DEZEMBRO 2015	31 DEZEMBRO 2014
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		68.903,6	59.199,2
Realizações de capital e outros instrumentos de capital próprio		-	-
Aplicações de tesouraria		-	-
		68.903,6	59.199,2
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		-49.224,7	-24.145,6
Amortização dos contratos de locação financeira		-724,7	-730,0
Juros e gastos similares		-7.375,0	-6.414,5
Dividendos		-	-541,7
		-57.324,4	-31.831,8
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	3	11.579,2	27.367,4
Variação de caixa e seus equivalentes	1+2+3	6.876,1	36.395,7
Efeito das diferenças de câmbio		-	-
		6.876,1	36.395,6
Caixa e seus equivalentes no início do período	4	-10.612,4	-47.008,0
Caixa e seus equivalentes no fim do período	4	-3.736,3	-10.612,4
		6.876,1	36.395,6

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 2015

(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 15.

- Sede Social: Rua Braamcamp 40 - 9.º D, 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 18 de março de 2016. 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 n.º158/2009, 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 2015 são comparáveis em todos os aspetos significativos com os valores do exercício de 2014.

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 adotados na preparação das demonstrações financeiras são os seguintes:

(I) ATIVOS 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 registrados 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 registrados 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 expetável da reversão das diferenças temporárias.

Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos apenas quando existem expetativas razoáveis de obtenção de lucros fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no período da sua reversão.

No final de cada período é efetuado a revisão do cálculo desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

Os impostos diferidos são reconhecidos como gasto ou rendimento do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também relevado na mesma rubrica.

(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 expetativas 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 2015 e de 2014, analisa-se como se segue:

	2015	2014
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	88,2	107,1
Númerário	0,5	0,5
Caixa e depósitos bancários no balanço	88,7	107,6
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	-3.825,0	-10.720,4
Caixa e seus equivalentes	-3.736,3	-10.612,4

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 2015 e 2014, analisam-se como se segue (euros):

	2015	2014
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO		
Remunerações	1.019,958	1.115,077
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em ações	-	-
	1.019,958	1.115,077
COMISSÃO DE AUDITORIA*		
Remunerações	103,500	103,500
MESA DA ASSEMBLEIA GERAL		
Remunerações	5,000	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 2015, 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	Osterbekstraße 90, 20354 Hamburgo, Alemanha	92,5	Holding
Inapa Suisse	Althardstrasse 301, 8105 Regensdorf, Suisse	32,50	Distribuição papel
Edições Inapa, Lda	Rua Braamcamp 40 - 9º D, 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	Vaucampsplan, 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 2015 e de 2014, os saldos com empresas do Grupo Inapa eram como segue:

EMPRESA	ATIVO CORRENTE				PASSIVO		
	OUTRAS CONTAS A RECEBER		ATIVO NÃO CORRENTE	EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA	FINANCIAMENTOS OBTIDOS (NOTA16)		OUTRAS CONTAS A PAGAR
	CLIENTES	EMPRESAS DO GRUPO			NÃO CORRENTE	OUTROS EMPRÉSTIMOS	
			CORRENTE	CORRENTE		CORRENTE	
Inapa Portugal, SA	214,0	566,9	-	-	-	12.797,8	735,4
Edições Inapa, Lda	-	1.204,3	-	-	-	-	-
Inapa France, SA	-	10,0	-	46.528,0	-	2.800,0	1.113,6
Inapa Belgique, SA	-	1.009,7	-	-	-	-	103,5
Inapa España, SA	24,9	251,1	2.500,0	-	-	3.500,0	132,5
Inapa Deutschland, GmbH	773,5	3.801,8	20.517,0	-	-	1.170,0	13,4
Papier Union	-	-	-	-	-	-	397,9
Inapa Shared Center	1,9	52,5	-	-	-	1.630,0	165,7
Inapa Suisse	57,8	4,0	-	-	7.020,1	-	165,7
Europackaging	160,4	6.047,9	-	-	-	-	-
Da Hora	5,7	67,4	-	-	-	-	-
Inapa Angola	-	15,3	-	-	-	-	-
Inapa Merchants Holding	-	-	-	-	-	-	326,3
Inapa Packaging, SAS	13,6	0,2	-	-	-	-	-
Semaç	18,0	-	-	-	-	-	-
Tradembal	5,6	25,2	-	-	-	-	-
Inapa Packaging, GmbH	14,5	0,7	-	-	-	-	-
Inapa Comunicação Visual	6,5	7,5	-	-	-	-	-
Inapa Embalagem	-	39,4	-	-	-	-	-
Korda	-	0,1	1.400,0	-	-	-	-
Outras	0,5	-	-	-	-	-	-
	1.296,8	13.104,3	24.417,0	46.528,0	7.020,1	21.897,8	3.154,0

2014

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	-	-	-	-	-
	1.427,2	14.840,1	23.017	45.226,2	6.366,7	18.798,2	4.720,4

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 España, Inapa Deutschland e à Inapa France, vencem juros a taxas correntes de mercado.

Em 31 de dezembro de 2015, os saldos com outras entidades relacionadas eram como segue:

2015

	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS CORRENTES E NÃO CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	OUTROS PASSIVOS CORRENTES E NÃO CORRENTES
Novo Banco	20	40	3.325	-
CGD	1	110	9.300	-
BCP	3	57	37.850	889
	24	207	50.475	889

Durante os exercícios de 2015 e 2014, as transações efetuadas com entidades relacionadas foram como se segue:

	2015			
	VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS FINANCEIROS	GASTOS DIVERSOS	GASTOS FINANCEIROS
Inapa Portugal, SA	231,2	-	1,0	595,3
Edições Inapa, Lda	-	-	-	-
Inapa France, SA	457,6	-	1.680,8	1.080,2
Inapa Belgique, SA	-	3,7	46,4	1,2
Inapa Luxembourg, SA	-	-	-	-
Inapa España, SA	188,9	803,3	89,1	249,6
Inapa Deutschland, GmbH	973,0	1.236,6	200,5	13,4
Inapa Comunicação Visual	-	-	4,1	-
Inapa Shared Service	2,5	-	125,2	77,2
Inapa Suisse	87,0	-	-	169,2
Europackaging	-	115,9	-	-
Inapa Packaging	58,0	-	-	-
BCP	-	-	-	1.996,0
Novo Banco	-	-	-	484,2
CGD	-	-	-	366,6
	1.998,1	2.159,6	2.147,1	5.033,1

	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 España, 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	58,0	119,0	-	-
Inapa Packaging	-	-	-	-
BCP	-	-	-	1.156,8
	1.991,1	2.117,9	200,0	3.292,9

NOTA 6

ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, 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
CUSTO DE AQUISIÇÃO						
Saldo em 1 de janeiro de 2015	13,7	10,5	7,1	113,4	6,3	151,0
Aumentos	-	0,6	-	-	4,4	5,1
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	13,7	11,1	7,1	113,4	10,7	156,0
DEPRECIACÕES ACUMULADAS						
Saldo em 1 de janeiro de 2015	5,5	9,3	-	110,0	3,4	128,1
Reforço	2,7	0,7	2,4	1,3	0,4	7,4
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências/abates	2,7	0,7	-	-	-	3,4
Saldo em 31 de dezembro de 2015	11,0	10,6	2,4	111,3	3,8	138,9
Valor líquido no início de 2015	8,2	1,2	7,1	3,4	2,9	23,0
Valor líquido no final de 2015	2,7	0,5	4,7	2,1	6,9	17,1

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
CUSTO DE AQUISIÇÃO						
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	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	13,7	10,5	7,1	113,4	6,3	151,0
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS						
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	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	5,5	9,3	-	110,0	3,4	128,0
Valor líquido no início de 2014	8,2	1,2	-	4,7	3,3	17,5
Valor líquido no final de 2014	8,2	1,2	7,1	3,4	2,9	23,0

NOTA 7

PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
Saldo em 1 de janeiro de 2015	3.904,6	14.045,4	17.950,0
Aumentos	-	-	-
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	3.904,6	14.045,4	17.950,0
DEPRECIÇÕES ACUMULADAS			
Saldo em 1 de janeiro de 2015	-	3.104,7	3.104,7
Reforço	-	563,9	563,9
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-3,4	-3,4
Saldo em 31 de dezembro de 2015	-	3.665,1	3.665,1
Valor líquido no início de 2015	3.904,6	10.940,7	14.845,3
Valor líquido no final de 2015	3.904,6	10.380,3	14.285,0

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
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
Saldo em 1 de janeiro de 2014	3.904,6	14.045,4	17.950,0
Aumentos	-	-	-
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	3.904,6	14.045,4	17.950,0
DEPRECIÇÕES ACUMULADAS			
Saldo em 1 de janeiro de 2014	-	2.537,3	2.537,3
Reforço	-	567,4	567,4
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	-	3.104,7	3.104,7
Valor líquido no início de 2014	3.904,6	11.508,1	15.412,7
Valor líquido no final de 2014	3.904,6	10.940,7	14.845,3

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 Espanha, 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 2015, os movimentos ocorridos nas rubricas dos ativos intangíveis foram os seguintes:

	SOFTWARE	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO				
Saldo em 1 de janeiro de 2015	197,4	173,1	99,5	469,9
Aumentos	-	13,3	11,1	24,4
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	109,7	-109,7	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	197,4	296,1	0,9	494,3
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS				
Saldo em 1 de janeiro de 2015	196,5	112,7	-	309,2
Reforço	0,6	51,0	-	51,7
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	197,1	163,7	-	360,9
Valor líquido no início de 2015	0,9	60,4	99,5	160,8
Valor líquido no final de 2015	0,3	132,3	0,9	133,5

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

	SOFTWARE	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO				
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
DEPRECIACÕES ACUMULADAS				
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

NOTA 9

PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, 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.	RESULTADO APROPRIADO	2015		2014	
						VALOR DE BALANÇO	% DE PARTICIP.	VALOR DE BALANÇO	% DE PARTICIP.
PARTES DE CAPITAL EM SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS									
a) Portuguesas									
Inapa Portugal SA	Sintra	45.647,9	17.748,0	2.172,5	100,0%	1.579,8	78.813,7	99,8%	77.233,9
Edições Inapa, Lda	Lisboa	961,3	476,0	-27,9	100,0%	-27,9	475,0	100,0%	502,9
Inapa Shared Center, Lda	Sintra	3.917,2	2.090,4	648,0	99,8%	677,9	912,4	98,0%	234,5
Europackaging – SGPS, SA	Lisboa	7.929,4	866,5	392,0	100,0%	261,7	136,5	100,0%	-125,2
						2.491,5	80.337,6		77.846,1
b) Estrangeiras									
Inapa Espana SA	Madrid	28.920,8	10.516,5	-1.282,2	100,0%	-1.703,9	61.208,8	100,0%	62.912,7
Inapa France, SA	França	230.391,7	146.200,3	44,4	100,0%	38,5	235.284,0	100,0%	235.245,5
Inapa Deutschland, GmbH	Alemanha	150.336,8	75.179,7	-2.960,3	92,5%	-517,0	120.410,5	100,0%	120.927,5
Inapa Switzerland	Suíça	23.305,7	17.531,1	-1.073,1	32,5%	-437,8	3.672,4	32,5%	4.110,2
Korda	Turquia	17.026,2	6.174,8	9,4	100,0%	-78,8	5.204,4	100,0%	5.283,2
IMH	Reino Unido	390,8	390,8	0,0	100,0%	0,0	14.041,5	100,0%	14.041,5
Inapa Belgique	Bélgica	6.662,1	2.190,6	-104,6	99,9%	-82,1	10.271,3	99,9%	10.353,4
						-2.781,1	450.092,9		452.874,0
Ajuste pela aplicação método da equivalência patrimonial							-213.911,0		-213.792,0
						-289,5	316.519,4		316.928,1
PARTES DE CAPITAL EM OUTRAS EMPRESAS									
Medialivros – Atividades Editoriais, SA	Lisboa	**	**	**	3,9%		83,1	3,9%	83,1
Outros							12,7		12,7
Imparidade							-83,1		-83,1
							12,7		12,7

* 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 2015 foram ainda recebidos dividendos de 2.080 milhares de euros das subsidiárias Inapa Shared Center (380 milhares de euros) e Inapa Portugal (1.700 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 projeções de “*cash flows*” futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração que abrangem um período até 2020. As projeções 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:

	2015	2014
Taxa de crescimento das vendas (perpetuidade)	1,85%	1,85%
Margem EBITDA (distribuição)	3,4%	3,6%
Taxa de inflação	2,0%	2,0%
Taxa de desconto após imposto	54,0%	5,7%
Taxa de desconto antes de imposto	6,9%	6,9%

NOTA 10 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO – DIFERIDOS E CORRENTES

A Sociedade e suas subsidiárias sedeadas em Portugal (Inapa Portugal, Edições Inapa, Inapa Shared Center, Inapa Embalagem, Europackaging, Da Hora, Inapa Comunicação Visual e Trademba) 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 69.º e seguintes do Código do IRC. A Inapa – IPG, como sociedade dominante, é responsável pelo cálculo do lucro tributável do Grupo, através da soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações de rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo.

O valor do imposto corrente positivo ou negativo é calculado por cada empresa filial com base na sua situação fiscal individual. O eventual ganho ou perda decorrente do regime de tributação consolidada é reconhecido pela Sociedade como proveito ou gasto operacional no próprio exercício.

O pagamento dos impostos sobre lucros é efetuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspeção e eventual ajustamento pela Administração Fiscal dentro dos quatro anos subsequentes. Caso sejam apurados prejuízos fiscais, estes podem ser utilizados nos doze exercícios seguintes no caso de terem sido 2014 e 2015, 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 21%, acrescida de 1,5% de derrama, resultando uma taxa de imposto agregada de 22,5%. Adicionalmente, em 2010 passou a ser aplicada a derrama estadual que corresponde a uma taxa de 3% para o lucro tributável que exceda 1,5 milhões de euros 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 2015 e 31 de dezembro de 2014 é o seguinte:

	31 DE DEZEMBRO DE 2015		31 DE DEZEMBRO DE 2014		RESULTADO DO EXERCÍCIO
	BASE	IMPOSTO DIFERIDO	BASE	IMPOSTO DIFERIDO	
Imposto diferido ativo:					Dr/(Cr)
Prejuízos fiscais	-	-	2.260,0	508,5	508,5
Ajustamento de transição					
ativos intangíveis	-	-	-	-	-
desconto financeiro	-	-	-	-	-
Outros	122,7	26,0	195,6	43,0	17,0
		26,0		551,5	
Imposto diferido do exercício					525,5

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 2015, a empresa reverteu o montante dos prejuízos fiscais do grupo de sociedades.

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:

	2015	2014
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	189,4	1 926,7
Taxa nominal (24,5%)	-42,6	-472,0
Valor do imposto sobre o rendimento	-591,7	151,8
	-549,1	623,8
Efeito da equivalência patrimonial	-65,1	545,5
Prejuízos fiscais reportáveis	-411,1	957,7
Gastos não aceites fiscalmente	-59,7	-169,3
Efeito do regime de tributação do grupo de sociedades	-	-710,1
Outros	-13,1	-
	-549,1	623,8

Os impostos registados na demonstração dos resultados de 2015 e de 2014 detalha-se como segue:

	2015	2014
Imposto corrente	66,2	169,4
Imposto diferido	525,4	-321,2
	591,7	-151,8

NOTA 11 CLIENTES

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, a decomposição da rubrica de Clientes, é como se segue:

	2015	2014
Clientes - Grupo (Nota 5.3)	1.296,8	1.427,2
Clientes - outros	-	-
Clientes de cobrança duvidosa	-	-
	1.296,8	1.427,2
Perdas por imparidade	-	-
	1.296,8	1.427,2

NOTA 12 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 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 CREDORES	
	2015	2014	2015	2014
Imposto sobre o Valor Acrescentado	273,6	141,3	-	-
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas	559,8	458,5	66,2	105,8
Segurança Social	-	-	44,9	52,7
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - retenções na fonte	-	-	50,9	53,4
	833,3	599,8	162,1	211,9

NOTA 13 OUTRAS CONTAS A RECEBER

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, a decomposição da rubrica de Outras contas a receber, é como segue:

	2015	2014
OUTRAS CONTAS A RECEBER - NÃO CORRENTES		
Inapa Deutschland (Nota 5)	20.517,0	20.517,0
Inapa España (Nota 5)	2.500,0	2.500,0
Fimopriv	1.400,0	-
Outros	347,5	347,5
	24.764,5	23.364,5
Perdas por imparidade	-347,5	-347,5
	24.417,0	23.017,0
OUTRAS CONTAS A RECEBER - CORRENTES		
Acréscimos de rendimentos		
Juros bancários a receber	-	-
Valores por faturar (Nota 18)	3.172,4	2.548,5
Valores por faturar Grupo (Nota 5)	10,0	-
	3.182,4	2.548,5
Outros devedores		
Adiantamentos ao pessoal	-	-
Empresas do Grupo (Nota 5)	13.094,4	14.840,1
Adiantamentos por conta de empresas do Grupo	-	-
Seguros	-	-
Outros devedores	252,6	1.315,1
	13.347,0	16.155,2
Perdas por imparidade	-	-
	16.529,3	18.703,7

Os saldos não correntes a receber da Inapa Deutschland, GmbH, da Inapa España, SA e da Korda vencem juros a taxas correntes de mercado.

NOTA 14 IMPARIDADES

Durante os exercícios de 2015 e 2014, as imparidades de ativos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS	OUTRAS CONTAS A RECEBER MLP	OUTRAS CONTAS A RECEBER CP	TOTAL
Saldo em 1 de janeiro de 2014	83,1	347,5	-	430,6
Reforço	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-
Reversões	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2014	83,1	347,5	-	430,6
Reforço	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-
Reversões	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2015	83,1	347,5	-	430,6

NOTA 15 CAPITAL, RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DE CAPITAL PRÓPRIO

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, o capital próprio detalha-se como segue:

	2015	2014
Capital	180.135,1	180.135,1
Prêmios de emissão de ações	451,1	451,1
Reservas legais	7.668,0	7.563,7
Outras reservas	2.864,0	890,5
Resultados transitados	2.494,9	2.640,8
Ajustamentos em ativos financeiros		
Relacionados com o método de equivalência patrimonial	-2.585,6	-2.441,6
Resultado líquido do período	-402,3	2.078,5
	190.625,3	191.318,1

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 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, que na sequência da não atribuição de dividendos prioritários relativo aos exercícios de 2012 e 2013, durante o ano de 2014 passaram a conferir direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal. O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

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

Em 31 de dezembro de 2015, o Grupo não detém ações próprias nem se verificaram durante o exercício de 2015 transações de ações próprias.

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 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.

Durante os meses de abril e maio de 2014, a sociedade foi sendo notificada, ao abrigo dos artigos 16.º e 248.º - 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, o qual veio a ser indeferido por sentença do Tribunal da Comarca de Lisboa.

Na Assembleia Geral de 28 de abril de 2015, os acionistas da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA aprovaram a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, nos termos da qual o resultado líquido do exercício de 2014, no montante de 2.078.488,92 euros, teria a seguinte aplicação: i) para reserva legal 104.332,19 euros; ii) para reservas livres 1.973.533,63 euros; e iv) para resultados transitados 623,00 euros.

A estrutura acionista a 31 de dezembro de 2015 e a 31 de dezembro 2014 é a seguinte:

ACIONISTA	31 DE DEZEMBRO DE 2015				
	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	18.452.250	12,3%	121.559.194	40,39%	31,05%
Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português	1.960.352	1,31%	75.748.367	25,17%	17,23%
Novo Banco, SA	-	-	27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	13.701.000	9,13%	-	-	3,04%
Total de participações qualificadas	81.240.750	54,16%	298.004.725	99,01%	73,53%

31 DE DEZEMBRO DE 2014

ACIONISTA	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 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%
Total de participações qualificadas	85.573.810	57,05%	298.004.725	99,01%	74,49%



NOTA 16 FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 as rubricas de financiamentos obtidos analisam-se como segue:

	2015	2014
NÃO CORRENTE		
Empréstimos por obrigações (Nota 5)	46.528,0	45.226,2
Empréstimos bancários de médio e longo prazo	52.451,4	39.499,4
Papel comercial	6.350,0	7.450,0
Dívidas de locações financeiras	1.463,6	2.053,2
Empresas do Grupo (Nota 5)	7.020,1	6.366,7
	113.813,2	100.595,5
CORRENTE		
Empréstimos por obrigações (Nota 5)	-	-
Papel comercial	33.149,5	32.357,3
Descobertos e contas caucionadas	3.825,0	4.720,0
Empréstimos bancários de curto prazo	-	6.000,0
Outros financiamentos de CP	-	500,3
Empréstimos bancários de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	4.476,4	11.675,7
Dívidas de locações financeiras	589,3	585,7
Empresas do Grupo (Nota 5)	21.897,8	18.798,2
	63.938,0	74.637,2
	177.751,2	175.232,7

Os empréstimos por obrigações correspondem a duas emissões de obrigações efetuadas pela Inapa – IPG, uma no valor de 42.700 milhares de euros com reembolso integral em junho de 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 2015 e de 2014 estas obrigações encontravam-se na posse da Inapa France, SA.

A rubrica de Empréstimos bancários – não correntes (52.451,4 milhares de euros) e correntes (4.476,4 milhares de euros) incluem quatro financiamentos bancários com vencimentos até 2021.

A dívida total com papel comercial totaliza 39.500 milhares de euros e corresponde a emissões junto de seis instituições financeiras. Três emissões no total de 8.550 milhares de euros reembolsáveis em prestações com vencimento entre 2016 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 2015, a Sociedade possuía ainda linhas de crédito bancárias contratadas e não utilizadas no montante de 175 milhares de euros.

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, a maturidade dos financiamentos não correntes é a seguinte:

	2015	2014
Até 1 ano	-	-
Entre 2 e 5 anos	110.613,2	78.496,1
Superior a 5 anos	3.200	22.099,4
	113.813,2	100.595,5

A dívida de locações financeiras corresponde à dívida pela aquisição de bens no âmbito de contratos de locação financeira, cujos ativos se encontram registados na rubrica de Propriedades de investimento (ver Nota 7).

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 a dívida relativa a locações financeiras incluída nas rubricas de Financiamentos – corrente e não corrente, era a seguinte:

DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS	2015	2014
Não correntes	1.463,6	2.053,2
Correntes	589,3	585,7
	2.052,9	2.638,9

DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS		
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	1.462,1	2.076,2
a mais de 5 anos	-	-
	2.064,5	2.678,6
Encargo financeiro a suportar	-11,6	-39,6
Valor atualizado da dívida com locações	2.052,9	2.638,9

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 2015 e de 2014, 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	2015	2014
Até 6 meses	167.231,0	164.794,6
Entre 6 e 12 meses	1.000,0	1.571,4
Entre 1 e 5 anos	9.520,2	8.866,7
Superior a 5 anos	-	-
	177.751,2	175.232,7

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

EMPRÉSTIMOS	2015	2014
Correntes	63.938,0	74.637,2
Não correntes	113.813,2	100.595,5
	177.751,2	175.232,7
Caixa e depósitos bancários (Nota 4)	88,7	107,6
	177.662,5	175.125,2

NOTA 17 OUTRAS CONTAS A PAGAR

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, a decomposição da rubrica de Outras contas a pagar, é como segue:

	2015	2014
OUTRAS CONTAS A PAGAR – NÃO CORRENTES		
Surpapel	2.500,0	2.500,0
	2.500,0	2.500,0
OUTRAS CONTAS A PAGAR – CORRENTES		
Acréscimos de gastos		
Remunerações a liquidar	256,8	528,2
Outros	11,4	21,3
	268,2	549,5
Rendimentos diferidos		
Faturação de serviços a prestar	737,2	1.451,4
	737,2	1.451,4
Outros credores		
Empresas do Grupo (Nota 5)	3.154,0	4.720,4
Outros	28,3	728,8
	3.182,3	5.449,2
	4.187,8	7.450,1

NOTA 18 VENDAS, SERVIÇOS PRESTADOS E OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, a rubrica de Vendas e serviços prestados corresponde essencialmente a serviços prestados a empresas do Grupo Inapa (Nota 5).

Em 2015 e 2014, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos detalha-se como segue:

	2015	2014
Outros rendimentos suplementares	9.513,1	8.264,6
Royalties de empresas do Grupo	313,2	279,1
Rendas	676,6	674,6
Outros	1.198,9	949,4
	11.701,8	10.167,6

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 3.172 milhares de euros (2014: 2.549 milhares de euros) encontram-se registados em Outras contas a receber (Nota 13).

NOTA 19 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Nos exercícios de 2015 e de 2014, o detalhe dos gastos com fornecimentos e serviços externos é como segue:

	2015	2014
Trabalhos especializados	1.222,5	455,5
Rendas e alugueres	155,6	160,3
Deslocações e estadas	75,7	73,3
Comunicação	31,7	21,8
Seguros	47,4	45,9
Publicidade e propaganda	923,2	461,1
Outros	200,3	235,2
	2.656,4	1.453,1

NOTA 20 GASTOS COM O PESSOAL

Em 2015 e 2014, os saldos da rubrica Gastos com o pessoal analisam-se como se segue:

	2015	2014
Salários e ordenados	1.544,3	1.912,9
Contribuições para a Segurança Social	345,7	360,3
Outros custos com pessoal	399,4	251,3
	2.289,4	2.524,6

Durante o exercício a Sociedade teve ao seu serviço, em média, 16 empregados (2014: 17 empregados).

NOTA 21 OUTROS GASTOS E PERDAS

O detalhe da rubrica de Outros gastos e perdas dos exercícios de 2015 e de 2014 é apresentado no quadro seguinte:

	2015	2014
Impostos	78,4	100,9
Quotizações	7,1	-
Donativos	12,0	7,8
Perdas de exercícios anteriores	183,6	0,1
Outros	31,8	64,7
	313,0	173,6

NOTA 22 GASTOS/REVERSÕES DE DEPRECIACÕES E DE AMORTIZAÇÕES

Em 2015 e 2014, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2015	2014
Ativos fixos tangíveis	7,4	1,6
Ativos intangíveis	51,7	15,3
Propriedades de investimento	563,9	567,5
	622,9	584,4

NOTA 23 GASTOS E RENDIMENTOS FINANCEIROS

O detalhe dos gastos e rendimentos financeiros dos exercícios de 2015 e de 2014 é como segue:

	2015	2014
RENDIMENTOS FINANCEIROS		
Juros obtidos	1.483,0	1.393,4
Diferenças de câmbio favoráveis	2,9	271,9
Outros ganhos	-	-
	1.485,9	1.665,3
GASTOS FINANCEIROS		
Juros suportados	-6.708,4	-7.259,5
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-3,9	-23,9
Imposto de selo	-381,4	-487,7
Outros custos e gastos financeiros	-1.563,0	-1.611,1
	-8.656,8	-9.382,2
	-7.170,9	-7.716,9

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:

	2015	2014
Resultado líquido do exercício (em euros)	-402.274	2.078.489
Número de ações	450.980.441	450.980.441
Resultado básico por ação (em euros)	-0,001	0,005

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.

	2015	2014
Resultado líquido (em euros)	-402.274	2.078.489
Dividendos preferenciais declarados (em euros)	-	-
	-402.274	2.078.489
Participação das ações preferenciais no resultado após Dividendos preferenciais (em euros)	268.474	-1.387.166
Resultado a imputar às ações ordinárias (em euros)	-133.800	691.323
Número de ações ordinárias	150.000.000	150.000.000
Resultado básico por ação (em euros)	-0,001	0,005
Resultado básico por ação (em euros)	-0,001	0,005

NOTA 25 PASSIVOS CONTINGENTES E ATIVOS CONTINGENTES

Passivos contingentes

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

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

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

- as cartas de conforto emitidas pela Inapa – IPG deixaram de ter objeto, tendo sido devolvidas pelos respetivos beneficiários;
- esta Sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição 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 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.

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

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

Responsabilidades por garantias bancárias

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 80,9 milhões de euros, a favor de Inapa France, SA (6,5 milhões de euros), para efeitos de emissão de papel comercial (42,1 milhões de euros) e para outros financiamentos (36,4 milhões de euros).

NOTA 26 HONORÁRIOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS PELO REVISOR

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e de 2014, os valores suportados com serviços prestados pelo revisor à Inapa – IPG, foram os seguintes (euros):

	2015	2014
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	65.800	65.800
Serviços de assessoria fiscal	3.750	7.850
Outros serviços	-	3.750
	69.550	77.400

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 2015 (que evidencia um total de 375.290 milhares de euros e um total de capital próprio de 190.626 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 402 milhares de euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, 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 estão isentas de 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.

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

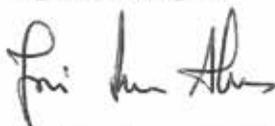
7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de dezembro de 2015, o resultado das suas operações, as alterações no capital 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.

23 de março de 2016

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
Inscrita na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 20161485
representada por:



José Pereira Alves, R.O.C.

Relatório e parecer da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração

Senhores Acionistas,

De acordo com o disposto designadamente na alínea g) do número 1 do art.º 423.º-F do Código das Sociedades Comerciais e no art.º 22.º dos estatutos da Sociedade, a Comissão de Auditoria do Conselho de Administração de INAPA – Investimentos Participações e Gestão, SA apresenta o relatório anual da fiscalização efetuada em 2015, bem como o seu parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, relativos ao exercício findo em 31-12-2015 e sobre a proposta de aplicação de resultados, apresentados pelo Conselho de Administração.

Fiscalização efetuada pela Comissão de Auditoria

No exercício, a Comissão de Auditoria acompanhou regularmente a evolução dos negócios e da atividade (assim como do quadro legal e regulamentar que lhes é aplicável) 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 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.

Na sequência da renúncia ao mandato por parte do Presidente e de um vogal da Comissão Executiva, a Comissão de Auditoria procedeu em especial ao acompanhamento do processo da sua substituição, da respetiva reafecção dos pelouros e da recomposição dos órgãos de administração das subsidiárias.

A Comissão de Auditoria tomou conhecimento 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, sobre as quais pediu e obteve os esclarecimentos que considerou pertinentes.

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, a Comissão de Auditoria procedeu à apreciação específica de dois casos no âmbito da renegociação da dívida junto do Millennium BCP, sobre os quais emitiu parecer favorável.

No que respeita a 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.

Em matéria de julgamentos e estimativas, atentas a natureza e a relevância das massas patrimoniais representadas por ativos intangíveis - designadamente goodwill, marcas, impostos diferidos e benefícios a empregados, bem como imparidades de saldos a receber e contingências e provisões – 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.

A Comissão procedeu 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.

Foram em especial objeto de análise e debate com o ROC e Auditor Externo o seu plano anual de trabalhos, as conclusões da revisão limitada semestral e as conclusões preliminares e finais da revisão às contas anuais, e os respetivos pareceres finais, bem como as recomendações de auditoria formuladas e as comunicações regulamentarmente previstas transmitir à Comissão de Auditoria.

Em matéria de independência 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:

- A reorganização das funções de gestão de risco e auditoria interna, com a criação de uma nova unidade orgânica.
- A 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.
- O desenvolvimento, utilização e controlo das tecnologias de informação e comunicação.
- A apreciação global do modelo de gestão de riscos e controlo interno existente em termos de adequação, meios afetos, desempenho e eficácia, bem como da identificação dos aspetos suscetíveis de melhoria.

No âmbito da constituição, estruturação e desenvolvimento do Risk Office & Internal Audit, a Comissão de Auditoria acompanhou de muito perto, apreciou e deu parecer designadamente sobre o modelo e a carta estatutária da nova unidade orgânica, o provimento do respetivo responsável, o manual de gestão de risco e auditoria interna e os objetivos e plano de atividades a médio prazo e para o exercício, contemplando quer a 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, quer as ações de auditoria interna a desenvolver numa primeira fase com recurso a meios externos.

Na área das Tecnologias de Informação, foram abordados com os seus responsáveis designadamente os objetivos estratégicos fixados, as ações prioritárias definidas para a mesma, a consolidação das infraestruturas de IT e os modelos de governação e gestão do risco adotados, com um enfoque mais detalhado no programa de 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.

Para sustentação da proposta de eleição do revisor oficial de contas para o triénio 2016-2018 a apresentar à Assembleia Geral a Comissão de Auditoria desenvolveu um processo de consulta e seleção com observância do que sobre o assunto dispõem as novas normas legais e regulamentares atualmente vigentes, designadamente sobre supervisão de auditoria.

Durante o ano de 2015, 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 um total de treze reuniões, de que foram elaboradas as correspondentes atas, e efetuou outras diligências que entendeu necessárias e apropriadas.

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.

No exercício da sua atividade fiscalizadora, 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.

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 2015 (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 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 2015, 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.

Declarações de conformidade

De acordo com o disposto no n.º 1, alínea c) do art.º 245.º do Código de Valores Mobiliários, os membros da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida no Relatório de Gestão, nas contas anuais, na Certificação Legal de Contas e nos demais documentos de prestação de contas, individuais e consolidados, exigidos por lei ou regulamento referentes a 31 de dezembro de 2015, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios sociais, do desempenho e da posição desta sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que tais empresas se defrontam.

De acordo com o disposto nos números 5 e 6 do artigo 420.º do Código das Sociedades Comerciais, aplicável por força do disposto no número 2 do artigo 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.

Lisboa, 23 de Março de 2016

A COMISSÃO DE AUDITORIA

Emídio de Jesus Maria

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

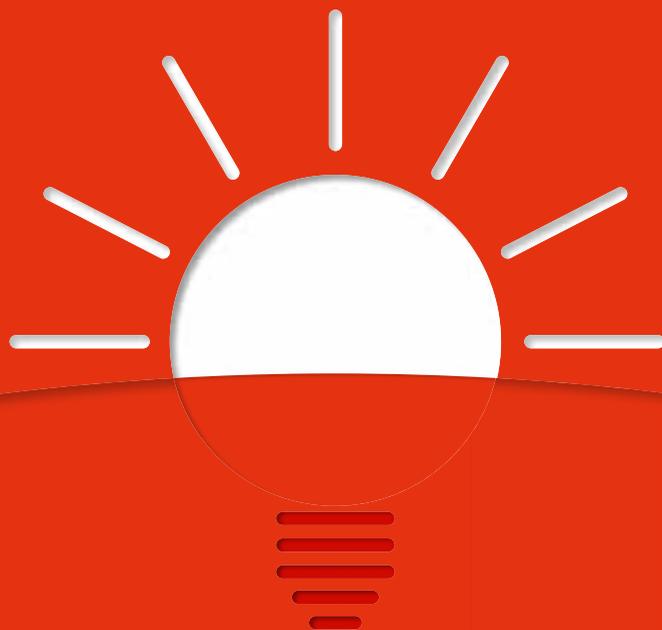
João Miguel Pacheco de Sales Luís

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

Gonçalo Cruz Faria de Carvalho

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

Inspirar o Futuro é querer ir mais além



Queremos deixar a nossa marca no futuro. Por isso, olhamos para o amanhã com vontade de nos superarmos. De fazermos mais e melhor, (re)inventando novas formas de gerar valor aos nossos clientes, ajudando a criar as mais recentes tendências da indústria.



VEJA O VÍDEO
DO *MAKING-OF*
DO INAPA SOUND.

04

Relatório do Governo da Sociedade

Impresso em
Insize Modigliani Candido
200 gr

A INAPA FOI
CONSIDERADA A
EMPRESA COM MELHOR
GOVERNO CORPORATIVO
EM PORTUGAL.
A TRANSPARÊNCIA,
O RIGOR E A ESTRUTURA
GOVERNATIVA SÃO
COMPROMISSOS QUE
TEMOS COM O FUTURO.

EMPRESA COM
**MELHOR MODELO
DE GOVERNO CORPORATIVO
EM PORTUGAL**

*The European Global Banking
& Finance Awards 2015*

Introdução



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 D, em Lisboa;
- no site institucional da sociedade: www.inapa.com;
- no site institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários: 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
I. VOTAÇÃO E CONTROLO DA SOCIEDADE		
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.	Parcialmente cumprida (a sociedade entendeu ser do melhor interesse dos seus acionistas não implementar um método de votação por via eletrónica)	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
II. SUPERVISÃO, ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
II.1. SUPERVISÃO E ADMINISTRAÇÃO		
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 (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>	Sim	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>	Sim	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 3º 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 (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>	Sim	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>	Sim	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
II.2. FISCALIZAÇÃO		
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 <i>compliance</i>), 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
II.3. FIXAÇÃO DE REMUNERAÇÕES		
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 2º da Lei nº 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 inexistência 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

III. REMUNERAÇÕES

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 (os atuais administradores executivos não são titulares de quaisquer ações representativas do capital da sociedade)	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

IV. AUDITORIA

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
V. CONFLITOS DE INTERESSES E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS		
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. 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. 20.º do Código dos Valores Mobiliários, ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente de parecer prévio daquele órgão.	Sim	89
VI. INFORMAÇÃO		
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 300.980.441 ações preferenciais sem direito de voto igualmente sem valor nominal e um valor de emissão de € 0,18. As ações ordinárias representam 33,3% do total de ações emitidas e as ações preferenciais 66,7%.

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, sem prejuízo da limitação do direito de voto constante do art.º 13-A do contrato de sociedade que estabelece que “durante o período temporal em que as ações preferenciais sem voto emitidas pela sociedade confirmam direitos de voto, ao abrigo do artigo 342.º n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais, não serão considerados os votos emitidos por um acionista, em nome próprio ou como representante de outro, que excedam um terço da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.”

A sociedade não estabeleceu qualquer mecanismo que tenha por efeito prejudicar a livre transmissibilidade das ações, a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares dos órgãos sociais ou provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendo ou 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 encontre sujeita a renovação ou revogação de medidas defensivas, em particular aquelas que prevejam a limitação do número de votos suscetíveis de detenção ou de exercício por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas.

A sociedade não adotou qualquer medida desta natureza.

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. 245.º-A, n.º 1, als. c) e d) e art. 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 2015 são 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. 20º do CVM)	2.762	0,002%	148.888.866	49,47%	25,07%
Fundo de Pensões de CGD	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. 20º do CVM)	18.452.250	12,30%	121.559.194	40,39%	31,05%
Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.491.898	10,99%	45.810.827	15,22%	13,81%
Banco Comercial Português, SA	1.960.352	1,31%	75.748.367	25,17%	17,23%
Novo Banco, SA			27.556.665	9,16%	6,11%
Nova Expressão SGPS, SA	13.701.000	9,13%			3,04%
Total de participações qualificadas	81.240.750	54,16%	298.004.725	99,01%	73,36%

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. 447.º CSC]

	Nº DE ACÇÕES ORDINÁRIAS	Nº DE ACÇÕES PREFERENCIAIS	Nº DE OBRIGAÇÕES
Álvaro João Duarte Pinto Correia	0	0	0
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende (cooptado a 29.07.2015)	0	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
Frederico João de Moser Lupi (cooptado a 01.10.2015)	0	0	0
João Miguel Pacheco de Sales Luís	0	0	0
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho	0	0	0

Os administradores que cessaram funções em 30.06.2015 e 31.08.2015, José Manuel Félix Morgado e Jorge Manuel Vina de Azevedo Pinto Bravo, respetivamente, eram titulares à data da cessação do seu mandato de 37.886 ações ordinárias, o primeiro, e de 0 títulos, o segundo.

Até 30 de junho de 2015, o administrador José Manuel Félix Morgado procedeu às seguintes transações de ações que lhe advieram por aquisição e não por qualquer esquema de incentivos da empresa:

DATA	NATUREZA	ISIN CODE	MERCADO	QUANTIDADE	PREÇO/UN.	VALOR
04.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	10.000	0,154€	1.540€
05.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.250	0,155€	814€
08.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	5.000	0,154€	770€
08.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	10.000	0,153€	1.530€
09.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	9.000	0,153€	1.377€
10.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	20.000	0,149€	2.980€
11.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	15.000	0,150€	2.250€
12.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	27.001	0,150€	4.050€
15.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	10.000	0,146€	1.460€
16.06.2015	Venda	PTINAOAP008	Euronext Lisbon	40.000	0,143€	5.720€
				151.251		



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, conseqüentemente 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);*

O contrato de sociedade não contempla qualquer limitação do direito de voto e nomeadamente que não hajam de ser contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionistas com ele relacionados.

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 a discutir e votar, quem, na data de registo, correspondente às 0 horas (GMT) do 5.º dia de negociação anterior ao da realização da assembleia, for titular de ações que lhe confirmam, segundo a lei e o contrato de sociedade, pelo menos um voto”.

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 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.

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. 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 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 18.º 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 “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 18.º 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 18.º do contrato de sociedade preveem que “a falta, durante um ano civil, a mais de duas reuniões do Conselho de Administração, sem justificação aceite por este, conduz a uma falta definitiva do administrador” e que “o Conselho de Administração cooptará os substitutos dos seus membros que faltarem definitivamente ou, nos termos da lei, hajam sido destituídos ou hajam renunciado ao cargo. As substituições assim efetuadas manter-se-ão até ao fim do período para o qual foram eleitos os membros do Conselho de Administração que procedeu à cooptação, salvo se antes esta não tiver sido ratificada na primeira Assembleia geral seguinte, a cuja aprovação deve ser submetida, como determina o número quatro do artigo trezentos e noventa e três do Código das Sociedades Comerciais”.

Por fim o n.º 5 do art.º 18.º 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 atual corrente da sociedade, tem a seguinte a composição em cada um dos dois órgãos:

	MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E RESPECTIVOS CARGOS	MEMBROS DA COMISSÃO EXECUTIVA E RESPECTIVOS CARGOS	DATA DA 1ª DESIGNAÇÃO	TERMO DO MANDATO
Álvaro João Duarte Pinto Correia	Presidente		11.05.2010	31.12.2015
Diogo Francisco Basto Mendes Rezende (cooptado a 29.07.2015)	Vogal	Presidente	29.07.2015	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
Frederico João de Moser Lupi (cooptado a 01.10.2015)	Vogal	Vogal	01.10.2015	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
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende (cooptação a 29.07.2015)	Não	-
Emídio de Jesus Maria	Sim	Sim
Arndt Jost Michael Klippgen	Sim	Não*
António José Gomes da Silva Albuquerque	Não	-
Frederico João de Moser Lupi (cooptação a 01.10.2015)	Não	-
João Miguel Pacheco de Sales Luís	Sim	Não**
Gonçalo Cruz Faria de Carvalho	Sim	Sim

* Artigo 181 alínea a) do regulamento nº 4/2013 da CVM.

** À data da sua eleição para administrador desta sociedade tinha cessado a sua colaboração com um acionista titular de participações qualificadas – o Millenniumbcp – há menos de três anos [artigo 414º número 5 alínea a) do Código das Sociedades Comerciais, integrado pelo disposto no artigo 181 do regulamento nº 4/2013 da CVM].



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, SA (desde 22.03.2012)
- Membro da Comissão de Vencimentos da EDP – Energias de Portugal (desde 17.04.2012)
- Presidente do Conselho Geral de Supervisão e do Comité de Avaliação da Caixa Económica Montepio Geral (desde 07.08.2015)



DIOGO FRANCISCO BASTOS MENDES REZENDE

(cooptação a 29.07.2015)

QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Licenciado em Economia pela Universidade Nova de Lisboa
- MBA em INSEAD

ATIVIDADE PROFISSIONAL

- Diretor de *marketing* e diretor de vendas na Ford Lusitana (entre 1992 e 1998)
- Professor Adjunto de *Marketing* na Faculdade de Economia da Universidade Nova (entre 1996 e 1998)
- CEO da Chrysler Jeep em Portugal (entre 1998 e 2003)
- CEO da Ford Lusitana (entre 2004 e 2014)
- Professor assistente adjunto de empreendedorismo aplicado no programa de mestrados (entre 2013 e 2015) e membro do Conselho Consultivo (desde 2011) na Nova School of Business and Economics
- Presidente do Conselho de Administração/Conselho de Gerência das subsidiárias do Grupo Inapa:
 - Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
 - Inapa Deutschland, SAS
 - Papier Union, GmbH
 - Inapa France, SAS
 - Inapa Packaging, GmbH
 - Inapa España Distribución de Papel, SA
 - Inapa Suisse, SA
 - Inapa Belgium, SA
 - Inapa Luxemburg, SA
 - Inapa Packaging, SAS
 - 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 Şirketi



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

- Inspetor de Finanças na IGF - carreira técnica e dirigente até sub-Inspetor-Geral (entre 1980 e 2003)
- Membro e Presidente do Comité de Auditoria do Banco Europeu de Investimento - Luxemburgo (entre 1996 e 2003)
- Presidente da Comissão de Acompanhamento do Fundo de Acidentes de Trabalho (entre 2001 e 2006)
- Revisor Oficial de Contas e consultor independente (entre 1990 e 2008)
- Membro do Conselho Fiscal de Santander Totta Seguros - Companhia de Seguros de Vida, SA (entre 2009 e 2012)



ARNDT JOST MICHAEL KLIPPGEN

QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Diplom-Kaufmann pela Universidade de Hamburgo

ATIVIDADE PROFISSIONAL

- 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
- Presidente da Fundação Hamburger Kunstsammlungen (desde 2015)
- Membro do Comité de Investimento da Fundação Bürgerstiftung Hamburg (desde 2013)



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 Sagesecur, SGPS, SA (entre 2004 e 2010)
- Administrador de Capitalpor, SGPS, SA (entre 2008 e 2010)
- Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa:
 - Inapa Portugal - Distribuição de Papel, SA
 - Inapa España Distribución de Papel, SA
 - Inapa France, SAS
 - Inapa Deutschland, GmbH
 - Inapa Suisse, SA
 - Inapa Belgium, SA
 - Europackaging - SGPS, Lda
 - Inapa Shared Center, Lda
 - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi



FREDERICO JOÃO DE MOSER LUPI

(cooptação a 01.10.2015)

QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Licenciado em Economia pela Universidade Nova de Lisboa
- Três programas para executivas em INSEAD (Fontainebleau, França)

ATIVIDADE PROFISSIONAL

- Diretor financeiro e adjunto da administração da Lusalite (entre 1993 e 1995)
- Diretor de Bancassurance (entre 1996 e 2002), sendo desde 2002 membro da alta direção do Grupo
- Director comercial do Banco Pinto e Sottomayor (2003)
- Diretor coordenador no Millennium Bank em Atenas (entre 2003 e 2004)
- Membro da Comissão Executiva do Millennium Bank em Atenas, responsável pelo Private Banking e Bancassurance (entre 2005 e 2006)
- Diretor comercial da rede de retalho no Millennium BCP (entre 2007 e 2010)
- Diretor da direção de negócio imobiliário (entre 2011 e 2014)
- CFO do Grupo EIP (em 2015)



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

- Técnico de Planeamento e controlo na Sorefame (Indústria Metalomecânica e de Caminhos de Ferro) (entre 1986 e 1991)
- Técnico da Direção de Estudos e Planeamento do BCP (entre 1986 e 1991)
- Diretor Geral da BCPI (Empresa de Gestão de Ativos do BCP) (1991-1994)
- Diretor comercial da Nova Rede (1995-1997)
- Diretor de *Marketing* da Companhia de Seguros Ocidental (1997-1998)
- Diretor Coordenador do "Internacional Private Banking" (1998-2000)
- Diretor Coordenador do Private Banking da Zona Sul (2000-2001)
- Diretor Coordenador do Negócio de Corretagem de ações no BCPI Investimento (2001-2003)
- Diretor comercial do retalho (2003-2008)
- Diretor coordenador da rede de retalho (2008-2012)
- Administrador não executivo da FORSDI - Fundação da Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas
- Presidente do Conselho Fiscal da Unicre - Instituição Financeira de Crédito, SA (desde 2013)
- Presidente da Fundação Obra Social das Religiosas Dominicanas Irlandesas (desde 2015)



GONÇALO CRUZ FARIA DE CARVALHO

QUALIFICAÇÕES ACADÉMICAS

- Licenciatura em Gestão e Administração de Empresas na Universidade Católica Portuguesa (1989)

ATIVIDADE PROFISSIONAL

- *Controller* e diretor financeiro no Grupo Renascença (1991-1997)
- Responsável pelo departamento Financeiro e Administrativo do Sojornal (Grupo Expresso) (1998-2002)
- Administrador da Intervoz e Membro do Conselho de Gerência do Grupo Renascença (2002 a 2009)
- Administrador do Grupo Económica (Ongoing Media) (desde 2009)
- CFO do Grupo Ongoing, vice-presidente da Ongoing Media e CEO da Ongoing Shared Services (desde janeiro de 2013)

As qualificações profissionais e demais elementos curriculares relevantes dos administradores cessantes, José Manuel Félix Morgado e Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo, eram os seguintes:

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 Pensõesger (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 (até 30.06.2015):
 - 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

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 (actual CGI) (entre janeiro de 2006 e julho de 2007)
- Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa (até 31.08.2015):
 - Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
 - Inapa España Distribución de Papel, SA
 - Inapa Suisse, SA
 - Inapa France, SAS
 - Inapa Viscom, Lda
 - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi

20 *Relações familiares, profissionais ou comerciais, habituais e significativas, dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo com acionistas a quem seja imputável participação qualificada superior a 2% dos direitos de voto.*

Não existem à data relações familiares, profissionais ou comerciais dos membros do Conselho com acionistas a quem seja imputável uma participação qualificada superior a 2% dos direitos de voto.

21 *Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e/ou departamentos da sociedade, incluindo informação sobre delegações de competências, em particular no que se refere à delegação da administração quotidiana da sociedade.*



* Também reporta à Comissão de Auditoria.

O Regulamento do Conselho de Administração aprovado por deliberação de 14 de maio de 2013 prevê que:

Compete, em particular, ao Conselho de Administração da Inapa deliberar sobre as matérias constantes das alíneas a) a m) do art.º 406.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como:

1. Delegar, numa comissão executiva, a gestão corrente da sociedade e as demais competências que vier a fixar em deliberação a adoptar especialmente para o efeito;
2. Delegar, nos limites consentidos por lei, num ou mais administradores da sociedade, poderes de gestão determinados, cujos limites necessariamente definirá;
3. Deliberar, nos termos e limites da lei, sobre instruções vinculativas às Sociedades Subordinadas;
4. Deliberar, sob proposta da comissão executiva, sobre o orçamento e o plano da Sociedade e das Sociedades Subordinadas;
5. Deliberar sobre a realização de investimentos ou desinvestimentos relevantes nas, e pelas, Sociedades Subordinadas;
6. 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 CodVM;
7. Deliberar sobre a realização de operações de cisão, fusão ou dissolução pelas Sociedades Subordinadas ou sociedades participadas pela Inapa;
8. Deliberar sob proposta da Comissão Executiva, sobre a fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assunção de riscos e sobre os respectivos sistemas internos de controlo e gestão dos mesmos;
9. Deliberar sobre qualquer assunto sobre o qual algum administrador requiera deliberação do Conselho.

Pela mesma deliberação de 14 de maio de 2013, o Conselho de Administração delegou na Comissão Executiva do Conselho de Administração, de harmonia com o disposto nos n.ºs 3 e 4 do art.º 407.º do Código das Sociedades Comerciais, o exercício das seguintes competências, sem prejuízo da faculdade de, nos termos do seu n.º 8, poder vir a tomar resoluções sobre os mesmos assuntos:

- a gestão corrente da sociedade;

- o estabelecimento dos planos de política, de objectivos e de estratégia da sociedade e do Grupo, para aprovação em Conselho de Administração;
- o estabelecimento das linhas gerais de organização interna societária, incluindo os sistemas internos de controlo e gestão de riscos, para aprovação em Conselho de Administração;
- a elaboração dos orçamentos de exploração e dos planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazos, 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, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da sociedade.
- a negociação e celebração de acordos de alteração, substituição ou renovação de contratos de financiamento da sociedade, incluindo programas de papel comercial, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da sociedade;
- a negociação de novos contratos de financiamento a mais de um ano e um dia da sociedade, de emissão de obrigações e de programas de papel comercial, ficando, porém, expressamente condicionada a vinculação da sociedade, neste tipo de operações, a uma deliberação prévia do Conselho de Administração;
- a aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do activo imobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração;
- a aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do activo 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 fracções de imóveis;
- representar a sociedade em juízo e fora dele, activa e passivamente, bem como propor e seguir quaisquer acções, 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 actividade aprovados e não excedam individualmente o montante € 5.000.000,00, 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.

Importa ainda referir que pela mesma deliberação do 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 actividade e às deliberações da Comissão Executiva, incluindo, designadamente, o envio ao Presidente do Conselho de Administração e ao Presidente da Comissão de Auditoria, das convocatórias e das atas das respectivas reuniões;
- Assegurar o cumprimento dos limites da delegação, da estratégia da sociedade e dos deveres de colaboração perante o Presidente do Conselho de Administração.

O plano estratégico 2013-2015, onde estão enunciadas as prioridades, políticas e objectivos estratégicos foi discutido e aprovado na reunião do Conselho de Administração de 14 de maio de 2013.

O Presidente da Comissão Executiva remete regularmente as convocatórias e 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 respectiva 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 40-9.º Dto – Lisboa) ou através do seu site oficial 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 2015 a 31 de dezembro de 2015 o Conselho de Administração reuniu com as seguintes assiduidades:

- Número de reuniões: 7
- Assiduidade por membro:
 - Álvaro João Duarte Pinto Correia: 100%
 - José Manuel Félix Morgado (renunciou a 30.06.2015): 100%
 - Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende (cooptação a 27.07.2015): 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 (renunciou a 31.08.2015): 100%
 - Frederico João de Moser Lupi (cooptação a 01.01.2015): 100%
 - João Miguel Pacheco de Sales Luís: 100%
 - Gonçalo Cruz Faria de Carvalho: 100%

(*) O administrador Arndt Jost Michael Klippgen fez-se representar em duas reuniões do Conselho de Administração em que se encontrou impedido de participar.

De 1 de janeiro de 2015 a 31 de dezembro de 2015 a Comissão Executiva do Conselho de Administração reuniu com as seguintes assiduidades:

- Número de reuniões: 25
- Assiduidade por membro:
 - José Manuel Félix Morgado (renunciou a 30.06.2015): 100%
 - Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende (cooptação a 27.07.2015): 100%

- António José Gomes da Silva Albuquerque: 100%
- Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo (renunciou a 31.08.2015): 93%
- Frederico João de Moser Lupi (cooptação a 01.10.2015): 100%

Em nenhuma reunião qualquer membro da Comissão Executiva 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)
- Presidente do Conselho Geral de Supervisão e do Comité de Avaliação da Caixa Económica Montepio Geral (desde 07.08.2015)

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 Hamburger 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 Grupo 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:

DIOGO FRANCISCO BASTOS MENDES REZENDE

(cooptado a 29.07.2015)

Na sociedade:

- Vogal 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
 - Trademal – Comércio, Indústria, Exportação e Importação de Produtos Sintéticos, SA
 - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi

Fora do Grupo:

- Gerente de:
 - Bica Consult, Lda
 - L.A.P. – Restauração e Hotelaria, Lda
 - Doca Peixe DPLX – Restauração de Hotelaria, Lda

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:
 - Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA
 - Inapa España Distribución de Papel, SA
 - Inapa France, SAS

- Inapa Deutschland, GmbH
- Inapa Suisse, SA
- Inapa Belgium, SA
- Europackaging – SGPS, Lda
- Inapa Shared Center, Lda
- Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi

Fora do Grupo:

- Nenhum

FREDERICO JOÃO DE MOSER LUPI

(cooptado a 01.10.2015)

Na sociedade:

- Vogal do Conselho de Administração
- Vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

NO GRUPO:

- Nenhum

FORA DO GRUPO:

- Nenhum

Os cargos exercidos dentro e fora da Sociedade pelos administradores cessantes José Manuel Félix Morgado e Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo eram os seguintes à data da cessação dos respetivos mandatos:

JOSÉ MANUEL FÉLIX MORGADO

(renunciou a 30.06.2015)

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
 - Tradembal – Comércio, Indústria, Exportação e Importação de Produtos Sintéticos, SA
 - Korda Kagit Pazarlama Ve Ticaret Anonim Şirketi

Fora do Grupo:

- Vice-Presidente do Conselho de Administração da Gestmin – SGPS, SA (desde 2012)

- Presidente da Eugropa - European Paper Merchants Association (desde 2013)

JORGE MANUEL VIANA DE AZEVEDO PINTO BRAVO

(renunciou a 31.08.2015)

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
 - Inapa Viscom, 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 (aferida designadamente à luz do disposto no n.º 2 do art.º 413.º CSC), ao limitado número de membros do Conselho de Administração – 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: Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende;
- Vogal: António José Gomes da Silva Albuquerque;
- Vogal: Frederico João de Moser Lupi.

29 *Indicação das competências de cada uma das comissões criadas e síntese das atividades desenvolvidas no exercício dessas competências.*

As competências da Comissão de Auditoria e Comissão Executiva encontram-se detalhadas nos desenvolvimentos relativos ao ponto 21.

III. FISCALIZAÇÃO (CONSELHO FISCAL, COMISSÃO DE AUDITORIA OU CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO)

A) COMPOSIÇÃO (AO LONGO DO ANO EM CURSO)

30 *Identificação do órgão de fiscalização correspondente ao modelo adotado.*

A Sociedade adotou como órgão de fiscalização uma Comissão de Auditoria a funcionar no âmbito do seu Conselho de Administração de harmonia com o modelo de governação adotado.

31 *Composição, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria, do Conselho Geral e de Supervisão ou da Comissão para as Matérias Financeiras, com indicação do número estatutário mínimo e máximo de membros, duração estatutária do mandato, número de membros efetivos, data da primeira designação e data do termo de mandato de cada membro, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 17.*

O n.º 4 do artigo 22.º 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 MANDATO
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. 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 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 2015 a 31 de dezembro de 2015:

- Número de reuniões: 13
- 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 2013)

GONÇALO CRUZ FARIA DE CARVALHO

- CFO do Grupo 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 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 contas 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 e Dr. José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente.

40 *Indicação do número de anos em que o revisor oficial de contas exerce funções consecutivamente junto da sociedade e/ou grupo.*

O auditor externo – PricewaterhouseCoopers – cumpre atualmente seu o terceiro mandato consecutivo na sociedade, tendo sido eleito 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 presta serviços de assessoria no cumprimento de obrigações fiscais, certificação para efeitos de recuperação de IVA, parecer no âmbito de contratos com administração pública, relatório sobre saldos a receber de subsidiária e apoio num aumento de capital em espécie de participada.

V. AUDITOR EXTERNO

42 *Identificação do auditor externo designado para os efeitos do art. 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 e José Manuel Henriques Bernardo, suplente.

O auditor externo encontra-se inscrito na CMVM sob o n.º 20161485.

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 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 (94,6%)
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade	-
Valor dos serviços de consultoria fiscal	€ 3.750 (5,4%)
Valor de outros serviços que não revisão de contas	-

POR ENTIDADES QUE INTEGREM O GRUPO*

Valor dos serviços de revisão de contas	€ 433.177 (93,7%)
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade	€ 17.181 (3,7%)
Valor dos serviços de consultoria fiscal	€ 11.854 (2,6%)
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.

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.

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 livrarias, entre outras), a distribuição moderna (empresas de grande distribuição e cadeias de retalho especializado) e os consumidores finais (empresas do segmento office e particulares).

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

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

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

O equilíbrio entre a oferta e a procura de papel está dependente de diversos fatores, de entre os quais importa

destacar a evolução das capacidades produtivas instaladas e o nível da atividade económica.

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

A Inapa tem à sua disposição alguns meios de mitigação deste risco, entre os quais se destacam os seus sistemas, que no processo de venda, introduzem níveis de 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, kwana e lira turca) representa cerca de 9,5% 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 principais países do Grupo (Alemanha, França, Suíça, Portugal, Espanha e Turquia), cobrindo assim cerca de 95% 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 de acordo com as normas estabelecidas nas Normativas de Crédito, sendo objeto de apreciação pelos Comités de Crédito e/ou Conselhos 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 a alguns trabalhadores das suas filiais Inapa France, 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 – Indústria 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, ambientais 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 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, tendo também que seguir as normativas ambientais emanadas ao nível europeu e nos países em que está inserida.

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 realiza o apoio ao investidor através do representante para as Relações com o Mercado.

Funções do apoio ao investidor:

- Prestar a todos os investidores – institucionais ou particulares – a mais completa e rigorosa informação, no estrito respeito pela legislação aplicável, sobre a estrutura societária da sociedade e do grupo, sobre os direitos e deveres dos acionistas tal como decorrem da lei e dos estatutos da sociedade, sobre a sua situação económico-financeira, à luz dos elementos divulgados e a indicação do calendário previsional dos eventos mais relevantes da vida societária.
- Prestar aos investidores, no respeito pelo enquadramento legal e regulamentar aplicável, quaisquer esclarecimentos adicionais ou complementares que razoavelmente lhe sejam solicitados e sobre os elementos de informação anteriormente referidos.

Tipo de informação disponibilizada pelo Gabinete:

- Informação divulgada pela sociedade de cariz societário e económico-financeiro divulgado pela sociedade, pelo menos, nos últimos três anos, em português e inglês.
- Qualquer facto relevante que possa ter influência na atividade da sociedade, em português e inglês.

Vias de acesso ao Gabinete e informação por si disponibilizada:

- Por escrito para: Rua Braamcamp, n.º 40 - 9º Dto., 1250-050 Lisboa
- Por fax: + 351 21 382 30 16
- Por telefone: + 351 21 382 30 07
- Por e-mail: hugo.rua@inapa.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 22 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

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.

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.

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.

63 *Local onde se disponibilizam os documentos de prestação de contas, que devem estar acessíveis pelo menos durante cinco anos, bem como o calendário semestral de eventos societários, divulgado no início de cada semestre, incluindo, entre outros, reuniões da assembleia geral, divulgação de contas anuais, semestrais e, caso aplicável, trimestrais.*

O local onde se encontra a informação é a sua sede social, na Rua Braamcamp, n.º 40 - 9º D, 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no site institucional da sociedade (www.inapa.com) e no site institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (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 D, 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no site institucional da sociedade (www.inapa.com) e no site institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (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 D, 1250-050 Lisboa - Portugal. A informação também se encontra disponível no site institucional da sociedade (www.inapa.com) e no site institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (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.º 3 do artigo 248.º 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 curricula 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
- Integrou 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, SA (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 7 de maio de 2015.

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) A remuneração fixa dos membros dos órgãos sociais mantém-se para o exercício de 2015, 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:
- uma componente anual, determinada em função do cumprimento de objetivos anuais;
 - 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 transitóriamente 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 2015.

A Comissão de Remunerações não contratou qualquer pessoa singular ou coletiva para a 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 plurianual, 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 *Critérios 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 *Critérios 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 2015	Remuneração variável em 2015	Remuneração fixa em 2015	Remuneração variável em 2015
Álvaro João Duarte Pinto Correia	€ 84.000	-	-	-
Diogo Francisco Bastos Mendes Rezende (cooptado a 29.07.2015)	€ 147.500	-	-	-
Arndt Jost Michael Klippgen	€ 10.500	-	-	-
António José Gomes da Silva Albuquerque	€ 259.000	-	-	-
Frederico João de Moser Lupi (cooptado a 01.10.2015)	€ 64.750	-	-	-
Emídio de Jesus Maria	€ 70.500	-	-	-
João Miguel Pacheco Sales Luís	€ 16.500	-	-	-
Gonçalo Faria de Carvalho	€ 16.500	-	-	-
José Manuel Félix Morgado (renunciou a 30.06.2015)	€ 270.750	-	-	-
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo (renunciou a 31.08.2016)	€ 183.458	-	-	-

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 da remuneração dos membros da comissão de auditoria encontra-se descrita no ponto 77.

Os membros da comissão de auditoria durante o exercício de 2015 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 28 de abril de 2015 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 foi realizada uma assembleia geral, pela qual foi paga uma remuneração de € 5 000,00 (cinco mil euros).

V. ACORDOS COM IMPLICAÇÕES REMUNERATÓRIAS

83 *Limitações contratuais previstas para a compensação a pagar por destituição sem justa causa de administrador e sua relação com a componente variável da remuneração.*

Não se encontram previstas limitações contratuais para eventuais compensações a pagar aos administradores por destituição sem justa causa.

Na política de remunerações adotada não estão previstos quaisquer mecanismos expressos para que não seja exigível qualquer indemnização ou compensação, para além da legalmente devida.

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. l).*

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
Aplicações e investimentos financeiros	€ 5.000.000
Empréstimos e outros financiamentos, com exclusão das meras renovações	€ 10.000.000
Outras transações	€ 500.000

Independentemente dos critérios de materialidade anteriormente mencionados, são ainda objeto de parecer prévio por parte da Comissão de Auditoria os negócios ou operações com titulares de participações qualificadas ou entidades com eles relacionadas que, pela conjugação da sua natureza, montante ou condições de realização possam suscitar particular relevância em termos de transparência e/ou conflito de interesses.

Finalmente prevê-se no aludido regulamento que todas as operações com entidades relacionadas que não careçam de parecer prévio da Comissão de Auditoria (vinculativo ou não) 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.*

Revisão das linhas de financiamento concedidas pelo Banco Comercial Português a Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA pelo montante de € 7.290.435,11 decorrentes de (i) um contrato de *leasing* e mútuo complementar no montante de € 3.490.435,11 e (ii) de um descoberto em conta corrente no montante de € 3.800.000,00 – aprovação pela Comissão de Auditoria em reunião de 21 de maio de 2015;

Enquadramento geral do Memorando de Entendimento com o Banco Comercial Português pelo qual se estabeleceram os termos e condições quadro para revisão das condições dos financiamentos concedidos a esta sociedade e suas subsidiárias Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA, Inapa France, SAS e Inapa Deutschland, GmbH – aprovação genérica pela Comissão de Auditoria, sem prejuízo da apreciação específica de cada um dos contratos que vierem a dar-lhe execução.

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.

Impresso em
Curious Metallics
Virtual Pearl
240 gr



5 DÉCADAS

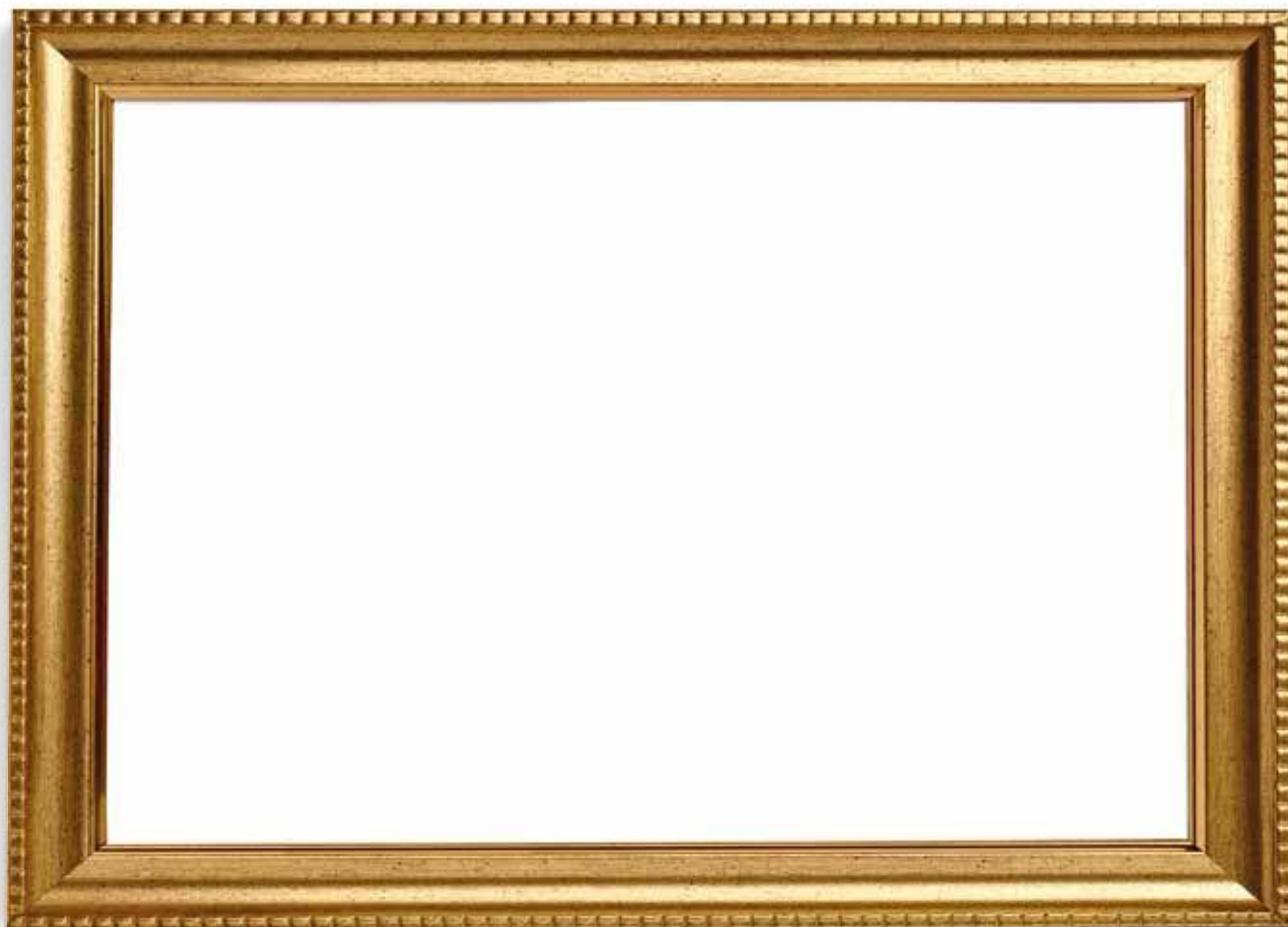
de conquistas



Convidamo-lo a percorrer o nosso património de memórias que eterniza cinco décadas de conquistas. Imagens que revelam as pessoas, as decisões e as concretizações que permitiram construir a Inapa que conhecemos hoje.

A história da Inapa foi construída com a participação de inúmeras pessoas: colaboradores, clientes, fornecedores, parceiros e acionistas.

A imagem que vê neste espelho reflete o enorme orgulho que temos em si. Pelo contributo, compromisso e confiança que sempre depositou em nós.



**Juntos
de olhos postos
no futuro**

Nas próximas páginas, recordamos algumas das principais etapas da Inapa ao longo destas cinco décadas. Contamos com o seu contributo para juntos continuarmos esta história de sucesso.

1965-1974

O Arranque Fabril

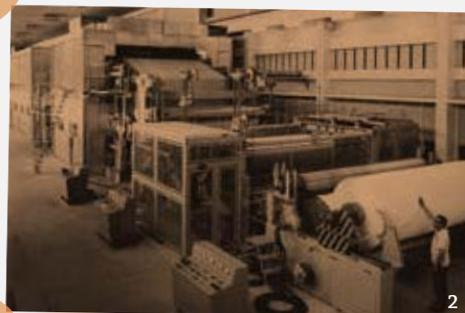
A INAPA, acrónimo de Indústria Nacional de Papéis, nasce na sequência do surto industrialista dos anos 60, pela mão de dois visionários da indústria do papel e da pasta, Joaquim Rasteiro e Vasco Quevedo Pessanha, que propuseram um projeto que faria uma profunda remodelação do sector papeleiro.

O projeto previa a integração das indústrias celulose (composta por poucas empresas, grande e modernas) e de papel (composta por muitas empresas, pequenas e no geral obsoletas) numa só.

Joaquim Rasteiro convidou todas as fábricas de papel a integrarem o projeto, tendo a maioria declinado. Apesar disso, a Inapa foi constituída como sociedade, dando o primeiro grande passo para o arranque da primeira fábrica de papel em grande escala, em Portugal, a jusante da fábrica de pasta de celulose SOCEL, que começou a a sua laboração em fevereiro de 1969.



- 1 Da esquerda para a direita: Joaquim Rasteiro e Vasco Quevedo Pessanha, dois fundadores da INAPA.
- 2 Abril 1967. Vista exterior da Fábrica Soçel. Situada em Setúbal, a unidade Fabril da Inapa nasceu semi-integrada com uma unidade produtora de celulose da Soçel, empresa que deu origem mais tarde ao que hoje é a Navigator Company.
- 3 1972. Título de 10 ações.
- 4 As primeiras colaboradoras da Inapa a embalar o papel em resmas.



nesta página

- 1 Primeiras cortadoras de papel.
- 2 Vista geral da primeira máquina papel.
- 3 Inauguração da fábrica Inapa.
- 4 Exportação de papéis Inapa.
- 5 Primeiras expedições de papel.

página da direita

- 6 Expedição de Papéis Inapa.



1974-1987

O Tempo da Maioridade

No pós 25 de abril de 1974, o governo em Portugal, nacionalizou algumas empresas do sector privado, nomeadamente da indústria da celulose. Cinco empresas dessa indústria, entre as quais a SOCEL, fundiram-se numa única empresa – a PORTUCEL – Empresa de Celulose e Papel de Portugal.

Apesar do contexto do setor, a INAPA manteve o seu estatuto de empresa privada.

Nos anos seguintes, com a retração do mercado interno e o excessivo intervencionismo estatal, a INAPA vocacionou-se para a exportação, reforçando a sua vertente comercial. Modernizou-se a sua capacidade produtiva através da aquisição de uma nova máquina de papel. Fizeram-se novas parcerias. Produziram-se novas soluções, como os papéis revestidos, e encetou-se o processo de diversificação da atividade.

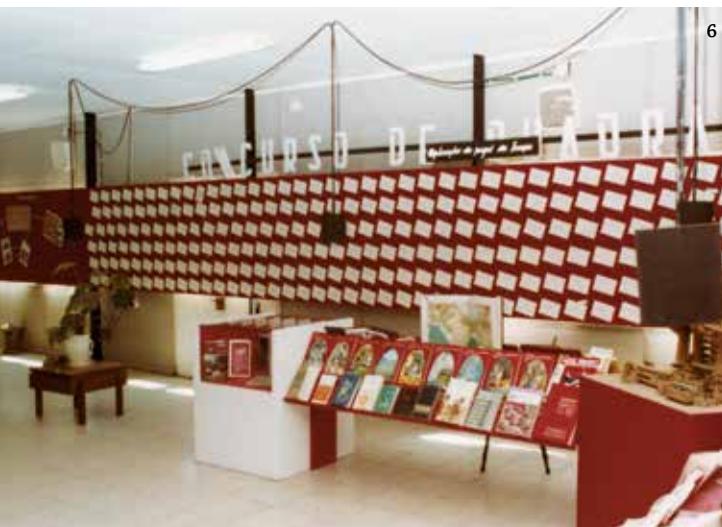
No ano de 1979, a INAPA celebrou o seu 10.º aniversário de atividade fabril. Os resultados crescentes demonstravam que a empresa alcançava já a maioridade no seu modelo de gestão.

Em 1980, a INAPA era admitida à cotação na bolsa de valores de Lisboa.



1 Bobina de máquina de papel.
2 1980. Inspeccionando o papel revestido.
Manuel Cardoso (chefe de produção da Parel).





3 1980. Arranque da Máquina de Papel 2. Da esquerda para a direita: João Sá Nogueira (Director dos Serviços de Produção), Manuel Pais (Chefe da Fabricação), Corte Real (Serviços de Conservação).
4, 5 e 6 16 de fevereiro de 1979. Exposição fotográfica dos 10 anos de atividade da fábrica.



nesta página

- 1** 1980. Máquina de Papel 2.
2 e 3 16 de fevereiro de 1979. 10.º aniversário do arranque da fábrica. Entrega de medalhas aos colaboradores mais antigos.
4 1983. Resmas de papel Inácopia.
5 Início dos anos 80. Vista área das instalações fabris Parel (à esquerda), Inapa (ao centro), Portucel Setúbal (ex-Socel) à direita.

página da direita

- 6** 16 de fevereiro de 1979: 10.º aniversário do arranque da fábrica. Da esquerda para a direita: Vasco Quevedo Pessanha, Fernando Cruz, Júlio Ferreira Lopes.



1988-2000

O Grupo

A evolução política e económica portuguesa, com a adesão de Portugal à então Comunidade Económica Europeia (CEE), facilitou as reorganizações empresariais em geral, e da INAPA em particular.

A diversidade de atividades levadas a cabo pela empresa levaram a uma reorganização do grupo empresarial, que passou a denominar-se INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA. (INAPA – IPG), passando a ser uma *holding*, que coordena as linhas mestras de desenvolvimento e gestão das diversas empresas que lhe estão associadas.

Os anos 90 representaram para o Grupo um processo de metamorfose. A INAPA, que antes tinha sido uma empresa de sucesso num horizonte nacional, tinha alargado a sua área geográfica e ganhou uma dimensão mais europeia.

Em 2000, o Grupo vende os seus ativos industriais, deixando a produção para focar-se apenas na distribuição de papel.



1



2



3

- 1** 1990. Máquina de Papel 3. Nesta altura, a produção da Inapa atingia os limites da capacidade produtiva instalada e desenvolviam-se estudos sobre a melhor forma de ampliar e otimizar as instalações fabris. Investiu-se na montagem da nova máquina de papel, a Máquina de Papel 3.
- 2** 1990. Sala de controlo da Máquina de Papel 3.
- 3** 1990. Vista aérea das instalações fabris.



- 4 1990. Construção de armazém robotizado de formatos.
- 5 1996. Enrolamento de papel na Máquina Papel 3.
- 6 1997. Ranholas, Sintra. Novas instalações em conclusão.
- 7 1998. Ranholas, Sintra. Vistas do armazém.





3



4



5



6



7

página da esquerda

1 Julho de 1991. Papéis Inapa, 25 anos da constituição da Inapa. Da esquerda para a direita: João Sá Nogueira, Mário Ramirez, José Maria Avillez, Joaquim Rasteiro, Vasco Quevedo Pessanha, Fernando Cruz.

2 Outubro de 1996. Teatro Luisa Toti – Setúbal. Concessão Medalha de Ouro da cidade ao Presidente da Inapa.

nesta página

3 Novembro de 1992. Reunião Comercial SDP no Luso.

4 1995. Nortepapel. Instalações em Bilbao.

5 1996. Filgráfica, stand do Grupo Inapa.

6 1996. Papéis Inapa Dia da Empresa.

7 1998. O importante grupo distribuidor francês, Mafipa – Instalações da Navarre, arredores de Paris.

2001-2015

A Multinacional

Ao longo destes anos, as fronteiras geográficas do Grupo expandiram-se e a estratégia de negócio mudou, focando-se na distribuição de Papel, e em duas áreas de negócio complementares: Embalagem e Comunicação Visual.

A INAPA é hoje a única multinacional portuguesa do setor da pasta e do papel detendo posições de liderança nos mercados onde opera: Alemanha, França, Espanha, Portugal, Suíça, Bélgica, Luxemburgo, Turquia e Angola.

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.



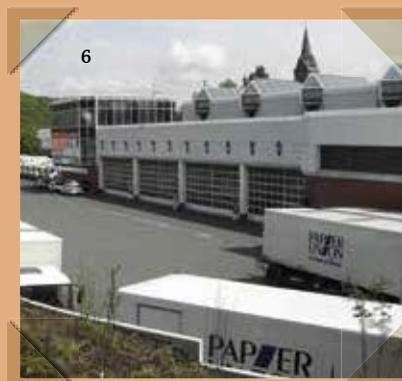
1 30 de março de 2000. Papéis Inapa, dia de transmissão de poderes à Portucel. Vasco Pessanha com os principais quadros diretivos de Papéis Inapa.

2 Março de 2005. Reunião Igol (Inapa Group Own Label) na sede da Inapa em Lisboa.

3 Setembro 2010. Inapa Top Management Meeting



- 4 Mapa das operações atual.
- 5 Área de negócio de papel.
- 6 Área de negócio de embalagem.
- 7 Área de negócio de comunicação visual.



nesta página

- 1 Inapa Portugal.
- 2 Inapa Espanha.
- 3 Inapa França.
- 4 Korda – Turquia.
- 5 Inapa Suíça.
- 6 Paper Union – Alemanha.

7 Packaging Alemanha.

- 8** Complott - Alemanha.
- 9** Inapa Bélgica.

página da direita

- 10** Vista interior do armazém de papel.



THYSSENKRUPP 6

THYSSENKRUPP 5



CAPA Ensocoat 1 face 250 gr

GUARDAS Pop'Set Cactus Green 120 gr

CAPÍTULO 1 Separador Insize Modigliani Candido 200 gr

CAPÍTULO 1 Miolo Lumi Silk 130 gr

CAPÍTULO 2 Separador Curious Metallics Virtual Pearl 240 gr

CAPÍTULO 2 Miolo Munken Kristall 120 gr

CAPÍTULO 3 Separador Conqueror CX22 200 gr

CAPÍTULO 3 Miolo Inaset Plus Offset 120 gr

CAPÍTULO 4 Separador Insize Modigliani Candido 200 gr

CAPÍTULO 4 Miolo Munken Kristall 120 gr

CAPÍTULO 5 Separador Curious Metallics Virtual Pearl 240 gr

CAPÍTULO 5 Miolo Lumi Silk 130 gr

Design Dimensão Global – Comunicação, Design e Sistemas de Informação

Gráfica GRAFISOL – Artes Gráficas

Depósito Legal 274567/8



INAPA - INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA
Rua Braancamp 40, 9ºD
1250-050 Lisboa

WWW.INAPA.COM

Sociedade Aberta - NIPC e Matrícula na Conservatória
do Registo Comercial de Lisboa nº 500 137 994

Capital Social: €180.135.111