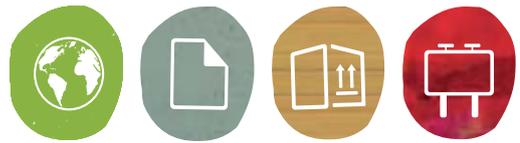




# RELATÓRIO & CONTAS 2011

**inapa**

|                       |  |
|-----------------------|--|
| <b>CAPA DURA</b>      | Eska Board 2.500 microns                                       |
| <b>FORRA DE CAPA</b>  | Inapa Imagine 150 g/m <sup>2</sup>                             |
| <b>GUARDAS</b>        | Rives Design Ice White 120 g/m <sup>2</sup>                    |
| <b>MIOLO</b>          | Inaset Plus Offset 135 g/m <sup>2</sup>                        |
| <b>SEPARADORES</b>    | Inaset Plus Offset 224 g/m <sup>2</sup>                        |
| <b>DESIGN</b>         | Dimensão Global - Comunicação, Design e Sistemas de Informação |
| <b>IMPRESSÃO</b>      | Madeira & Madeira, SA - Artes Gráficas                         |
| <b>DEPÓSITO LEGAL</b> | 274567/8   |



RELATÓRIO  
& CONTAS  
**2011**

# ÍNDICE



## 01 INAPA GLOBAL

|  |    |
|--|----|
| ESTRUTURA DE PARTICIPAÇÕES                   | 06 |
| MENSAGEM DO PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA | 08 |
| PERFIL DO GRUPO                              | 11 |
| HISTÓRIA                                     | 16 |
| MERCADOS DE ACTUAÇÃO                         | 18 |
| POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO                   | 20 |
| ÓRGÃOS SOCAIS                                | 23 |
| GOVERNO SOCIETÁRIO                           | 24 |
| PRINCIPAIS ACCIONISTAS                       | 29 |
| RECURSOS HUMANOS                             | 30 |
| FACTORES DE RISCO                            | 32 |
| RESPONSABILIDADE AMBIENTAL E SOCIAL          | 37 |



## 02 SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO

|   |    |
|---|----|
| PRINCIPAIS INDICADORES DE ACTIVIDADE      | 42 |
| FACTOS RELEVANTES DO ANO                  | 43 |
| ENQUADRAMENTO ECONÓMICO                   | 44 |
| SÍNTESE CONSOLIDADA                       | 46 |
| DESEMPENHO DAS ÁREAS DE NEGÓCIOS DO GRUPO | 48 |
| SÍNTESE DA ACTIVIDADE DA INAPA - IPG      | 52 |
| PERSPECTIVAS PARA 2012                    | 55 |
| COMPORTAMENTOS EM BOLSA                   | 56 |
| ACÇÕES PRÓPRIAS                           | 58 |
| PROPOSTA DE APLICAÇÕES DE RESULTADOS      | 58 |
| DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE                | 59 |

## 03 INFORMAÇÃO FINANCEIRA

|   |     |
|---|-----|
| CONTAS CONSOLIDADAS   | 62  |
| NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS                           | 70  |
| RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS CONSOLIDADAS          | 126 |
| CONTAS INDIVIDUAIS  | 128 |
| NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS                            | 134 |
| RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS INDIVIDUAIS          | 162 |
| RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO DE AUDITORIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO | 164 |



## 04 RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

|  |     |
|--|-----|
| DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO              | 170 |
| ASSEMBLEIA GERAL                       | 185 |
| ORGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO | 189 |
| INFORMAÇÃO E AUDITORIA                 | 210 |



PRESENÇA EM  
8 PAÍSES



DOIS ANOS SEGUIDOS A SER  
CONSIDERADA A EMPRESA  
COM MELHOR CORPORATE  
GOVERNANCE



**MATERIAIS USADOS NO MAPA:**

- Alemanha - Tela Canvas Algodão
- França - Caixa Canelura Dupla Kraft
- Bélgica - Papel Keaykolour liso vermelho 300 gr/m<sup>2</sup>
- Luxemburgo - Papel Chagall Oceano
- Espanha - Papel Director Cinza 100 gr/m<sup>2</sup>
- Suíça - Papel Kraft Natural 130 gr/m<sup>2</sup>
- Portugal - Bobine bolha de ar
- Angola - Papel Curious Metallics Super Gold 300 gr/m<sup>2</sup>



28 ARMAZÉNS  
COM 12 MIL REFERÊNCIAS  
E 1450 TRABALHADORES  
SERVEM 70 MIL CLIENTES  
ENTREGANDO 900 MIL  
TONELADAS



# 01.

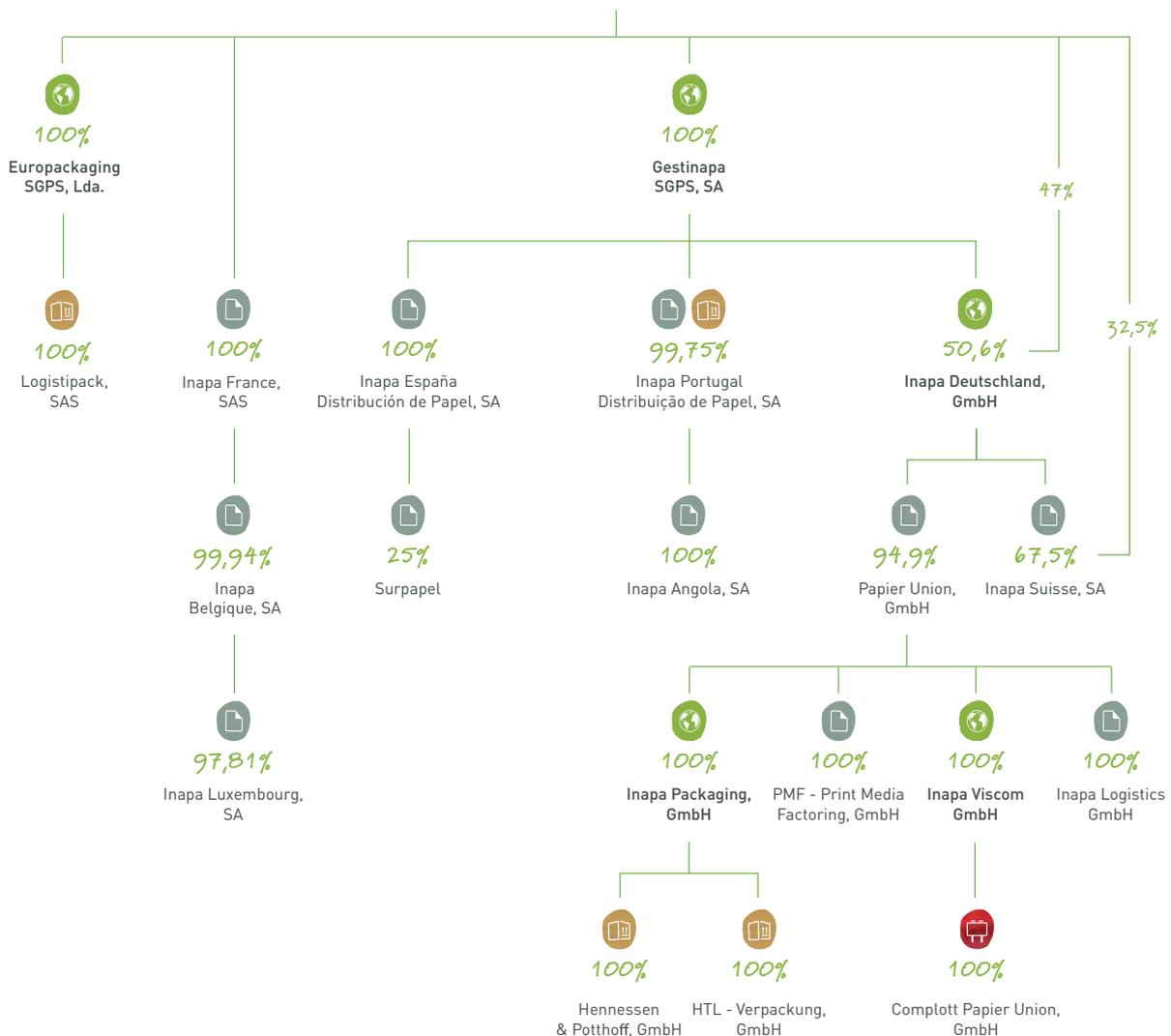
# INAPA GLOBAL

ANGIOLA



# ESTRUTURA DE PARTICIPAÇÕES

## INAPA - INVESTIMENTOS PARTICIPAÇÕES E GESTÃO SA



**LEGENDA:**

-  Holding
-  Papel
-  Embalagem
-  Comunicação Visual



### QUOTAS DE MERCADO NO PAPEL EM 2011



Fonte: Eugropa



925M€  
EM VENDAS

## PAPEL

Distribuição de uma gama completa de produtos e serviços à indústria gráfica e escritórios numa lógica full service provider — papel (couché, offset, cutsize, digital, autocopiativo, cartolinas, envelopes, papéis especiais), consumíveis gráficos (chapas, tintas, químicos), consumíveis de escritório, factoring e serviços de logística.



5,1%  
EBIT

## EMBALAGEM

Distribuição de uma gama completa de produtos de embalagem — caixas, filmes, cintas, fitas, enchimentos, sacos, etiquetas, máquinas — e soluções à medida — personalização de embalagens, fulfilment e logística.



4,5%  
EBIT

## 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

O ano de 2011 foi desafiante para a Economia Europeia, com os níveis de confiança dos consumidores e das empresas em declínio, aliado a uma redução na procura global e à crise do sector financeiro, factores que determinaram um dos piores quadros macroeconómicos dos últimos dez anos.

Especialmente no segundo semestre, com a perda de confiança dos agentes económicos, a Economia reflectiu os receios sentidos relativamente ao efeito de contágio da Grécia aos restantes países do Euro, e o risco que isso representaria para o futuro da moeda única.

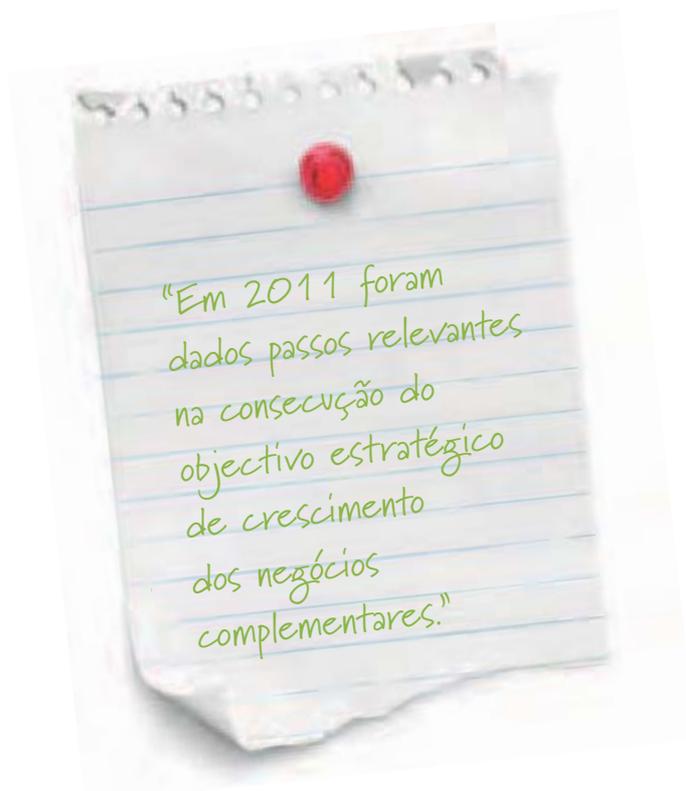
No último trimestre do ano, a Economia Europeia apresentou uma contracção, pela primeira vez desde a recessão global. O crescimento real do PIB foi inferior ao registado em 2010 e o consumo privado registou um crescimento consideravelmente mais fraco que no ano anterior.

Os mercados financeiros registaram também dificuldades, em resultado da crise da dívida soberana, tendo-se verificado uma deterioração das condições de crédito para os intervenientes no mercado e dificuldades acrescidas no acesso ao crédito. A redução no financiamento à economia reflectiu-se no aumento do desemprego para níveis relevantes e na contracção do investimento em publicidade e promoção, factores determinantes para o comportamento do consumo de papel.

O sector do papel reflectiu as dificuldades sentidas a nível macro-económico e registou um decréscimo na procura, parcialmente compensado pelo aumento dos preços, embora sem contrapartida nas margens que sofreram uma significativa contracção.

Dado o cenário macroeconómico Europeu e do sector, o desempenho da Inapa em 2011, determinado pela conjuntura exógena, ficou aquém dos objectivos.

No entanto, e apesar da difícil envolvente externa, a Inapa registou um ligeiro crescimento nas vendas, face a 2010, reflectindo a estratégia que vem sendo implementada, designadamente o esforço de crescimento dos negócios complementares. As vendas de materiais e soluções de embalagem, comunicação visual, consumíveis gráficos e de escritório aumentaram a sua contribuição para as vendas consolidadas, tal como já tinha



acontecido no ano anterior, representando já 19% dos resultados operacionais.

Devido à forte pressão concorrencial sentida no sector, a Inapa não conseguiu repassar para os seus clientes o aumento integral do custo médio registado no papel, o que levou a um decréscimo na margem bruta. Esta queda explica o decréscimo registado nos níveis de Re-EBITDA, dada a maior rigidez dos custos operacionais.

A Inapa manteve a posição de liderança nos mercados em que opera, tendo registado uma ligeira melhoria na quota de mercado global.

De uma forma geral, as subsidiárias do Grupo dedicadas ao segmento do papel registaram um decréscimo nas vendas face ao ano anterior, com excepção de Espanha e de França. As empresas de embalagem e comunicação visual aumentaram também as suas vendas. Ao nível das margens verificou-se uma deterioração, fortemente condicionada pela concorrência.

Não obstante a exigente envolvente exógena em 2011 a Inapa manteve a execução do seu plano estratégico para o período 2010-2013. De entre os objectivos alcançados cumpre-me referir, pela sua relevância, a contínua optimização do fundo de maneio, o aumento de capital realizado num contexto económico menos favorável, as parcerias estratégicas celebradas, o desinvestimento de activos não estratégicos, as aquisições de novas

empresas com potencial para o grupo e melhorias ao nível da eficiência operacional.

Ao nível do fundo de maneio, como resultado do esforço coordenado das diversas subsidiárias foi possível reduzir os prazos e níveis de recebimentos de clientes e inventários, que se traduziu numa redução de 27 milhões de euros relativamente a 2010, o que representa um terço da redução do endividamento consolidado em 2011.

No que se refere ao reforço da estrutura de capitais, em finais de Outubro concluiu-se o processo de aumento de capital, iniciado em 2010, na ordem dos 54 milhões de euros, totalmente destinado à amortização de dívida do Grupo. Não obstante os sucessivos atrasos deste processo, o mesmo reflecte a confiança e suporte dos accionistas e instituições financeiras ao plano de reposicionamento da Inapa.

A redução de dívida do Grupo alcançou os 75 milhões de euros, tendo 1/3 da redução sido efectuado com recurso a fundos gerados pela actividade operacional do Grupo conforme acima referi. No entanto, quer devido ao aumento dos spreads, quer à tardia realização do aumento de capital, os custos financeiros ainda não reflectiram este ano a melhoria associada à redução de dívida.

Em 2011 foram dados passos relevantes na consecução do objectivo estratégico de crescimento dos negócios complementares. Não obstante os resultados desse esforço serem visíveis apenas aquando da concretização das transacções, neste particular, cumpre-me referir desde logo a parceria comercial celebrada com a Heidelberg para a venda de consumíveis gráficos. Já no início de 2012 efectuou-se a aquisição da SEMAQ, empresa de embalagem a operar no mercado francês, que permitirá a duplicação do volume de vendas de embalagem naquele mercado, completando a carteira de produtos e assegurando a cobertura integral do mercado. Também no início do ano já em curso se completou a aquisição da FLS Bildsysteme Vertriebs, que permitirá consolidar o negócio de comunicação visual da nossa subsidiária alemã na região sul daquele mercado.

Ainda neste âmbito, e de modo a reforçar os meios de gestão nos mercados relevantes, em 2011 procedeu-se à alienação da operação do Reino Unido, que já em 2007 havia sido referida como não estratégica para o desenvolvimento do Grupo.

No que se refere à melhoria da eficiência operacional, em 2011 foi efectuado um alargamento das empresas integradas no centro de serviços partilhados localizado em Sintra, a par do roll-out do sistema de Gestão Empresarial do Grupo, e do ajustamento dos recursos afectos à operação, este último com impacto ao nível dos custos não recorrentes.

Não obstante a execução dos objectivos acolhidos no plano estratégico 2010-2013, os resultados do exercício ficam determinados por factores exógenos fortemente penalizadores das empresas em geral, designadamente a retracção económica e o aumento do custo do financiamento às empresas, a que se junta o agravamento do quadro fiscal reflectido no aumento dos impostos

por via da redução das deduções fiscais das perdas de exercícios anteriores.

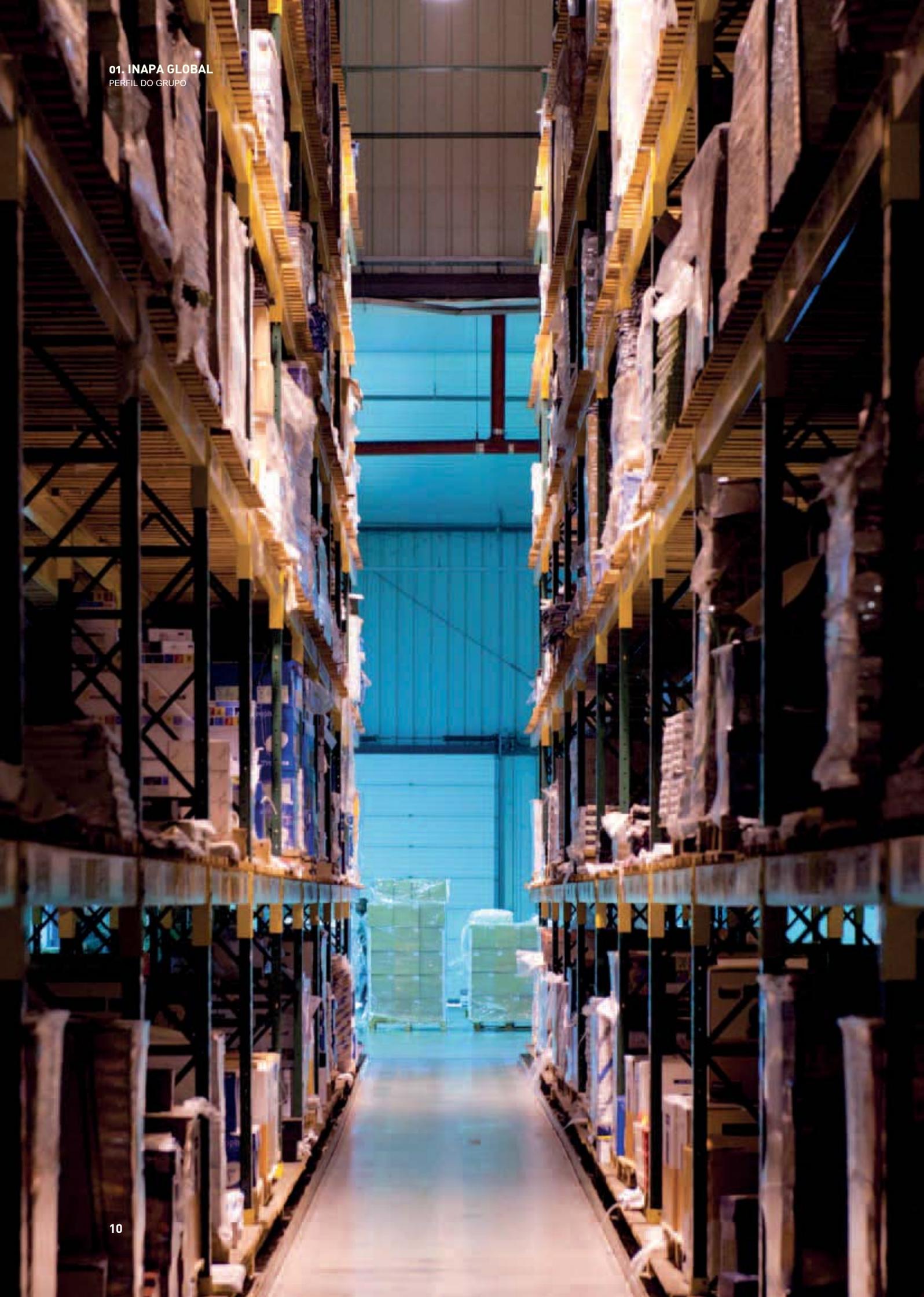
A Inapa viu mais uma vez reconhecida a solidez e qualidade do seu Governo Corporativo mediante a atribuição, pelo segundo ano consecutivo, do prémio de Melhor Corporate Governance em Portugal, atribuído pela revista World Finance. Esta distinção constitui um reconhecimento pelo esforço, iniciado em 2007, de reorganização e adopção de melhores práticas de governo da Inapa.

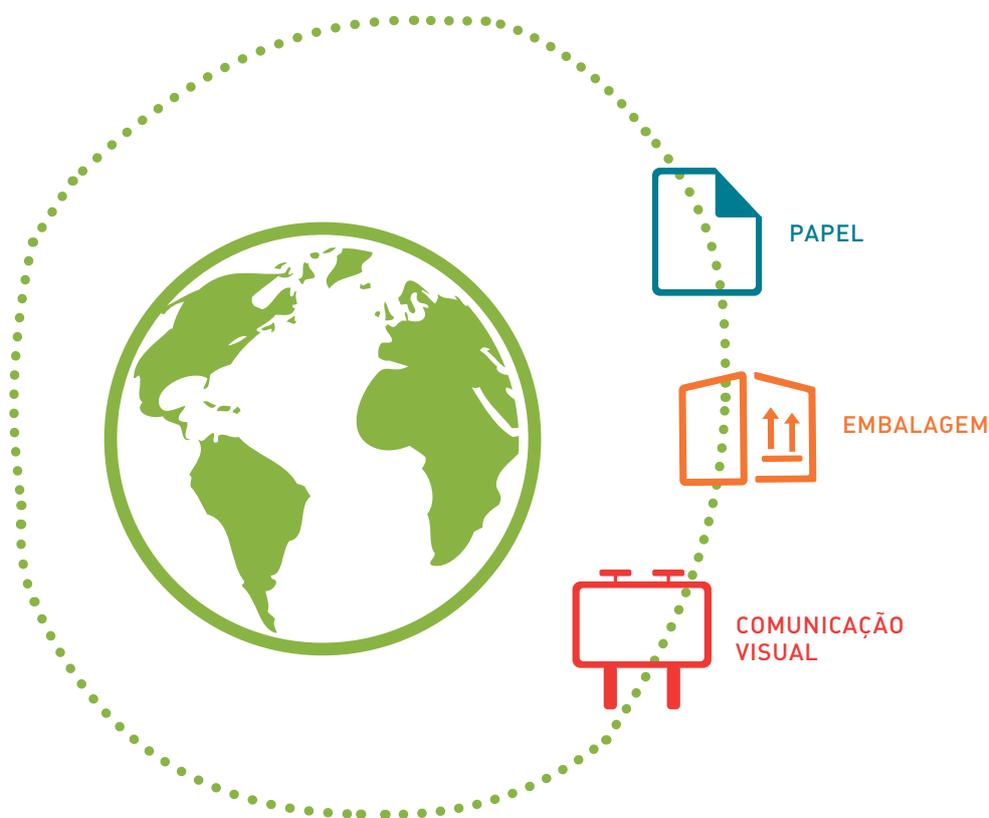
O Grupo encontra-se preparado para os desafios de 2012. O reforço da posição nos mercados europeus com maior potencial, a melhoria do mix de vendas e da carteira de produtos, a par do esforço de aumento da eficiência operacional e de investimento em mercados com maior potencial de crescimento e rentabilidade legitimam a confiança na consecução de um desempenho positivo no ano já em curso, sustentando uma perspectiva positiva no curto e médio prazo.

Termino agradecendo a todos os colaboradores, accionistas, clientes, fornecedores e entidades financeiras a confiança depositada na estratégia da empresa e na capacidade de execução da equipa que represento.



José Félix Morgado  
CEO





## PERFIL DO GRUPO

A Inapa é um dos grupos líderes na distribuição de papel na Europa, com vendas anuais próximas de mil milhões de Euros e uma posição relevante em todos os mercados onde opera. A Inapa é ainda a única empresa cotada no sector da distribuição de papel na Europa.

A Inapa começou a sua actividade em 1965 no sector da produção de papel, tendo desinvestido desta actividade em 2000, para se focar na distribuição de papel. Em 2007 a Inapa assumiu como áreas de crescimento e desenvolvimento os negócios da distribuição de Soluções e Materiais de Embalagem a par da Comunicação Visual, que apresentam taxas de crescimento significativas e margens de contribuição superiores às do negócio do papel.

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



PAPEL

Cartolina Goirada

## DISTRIBUIÇÃO DE PAPEL

O sector da distribuição de papel movimenta na Europa cerca de 10 milhões de toneladas, representa um valor de 10 mil milhões de euros e emprega mais de 25 mil pessoas.

Com cerca de 900 mil toneladas distribuídas anualmente, a Inapa detém uma quota no mercado que ronda os 19%, considerando unicamente os mercados onde opera, sendo presentemente um dos líderes entre os distribuidores europeus de papel.

Para responder às necessidades dos seus 70 mil clientes, nos 8 países em que opera, a Inapa disponibiliza um portefólio com mais de 12 mil referências de papel.

A Inapa apresenta-se hoje como um "full service provider", complementando o negócio do papel com a oferta de consumíveis para o sector gráfico e de escritório, serviço de logística e factoring. 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 27 armazéns e plataformas logísticas.

Em 2011 a distribuição de papel representou cerca de 90% da facturação da Inapa, tendo a venda de papéis de escritório (Office Papers) representado cerca de 25% dessa facturação.



70.000  
CLIENTES

12.000  
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. Esta circunstância, a par do conhecimento das necessidades dos clientes permitiu ao Grupo assumir-se como um fornecedor global para a indústria gráfica e contribuir para a criação de valor pelos seus clientes.

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

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

No âmbito do desenvolvimento deste negócio em 2011 a Inapa celebrou uma importante parceria no segmento dos consumíveis gráficos, com a empresa Heidelberg para a venda dos consumíveis da gama Saphira. A Heidelberg é a líder mundial no fornecimento de soluções de impressão, e o seu core business cobre toda a cadeia produtiva com equipamentos, serviços e consumíveis para impressão offset, bem como soluções de impressão digital. Esta parceria permite expandir o portfolio de produtos e fomentar o cross-selling na base actual de clientes.

## Consumíveis de escritório

No segmento de papéis de escritório a base de clientes da Inapa é composta por empresas, escritórios e organismos públicos, que apresentam necessidades particulares e um nível de serviço exigente. Com o objectivo de proporcionar a estes clientes um ponto de contacto e um fornecimento único, a Inapa desenvolveu uma área de distribuição de consumíveis de escritório (Office Supplies).

Para esse efeito foram estabelecidas parcerias com alguns dos operadores relevantes desta área, que visam disponibilizar àqueles clientes a mais vasta oferta de consumíveis de escritório e um alto nível de serviço. Neste contexto destacamos 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 no mercado uma ampla gama de consumíveis de escritório, com mais de 8.500 referências, especialmente dirigida ao segmento das médias empresas.

A Inapa desenvolve actualmente a comercialização de consumíveis de escritório na Bélgica, em França, na Suíça, na Alemanha e em Espanha.

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

No segmento Office destacou-se em 2011 a celebração dos 10 anos da marca própria Inapa Tecno, que continua a aumentar a sua notoriedade e a contribuição para os resultados do Grupo.

Destacou-se também o relançamento da loja Inapa Office na Inapa Suíça, em parceria com a Waser Ltd, que permite abordar o conceito de "one-stop shop", possibilitando uma melhoria na eficiência e gestão de tempo dos clientes.

## Serviços de Logística

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

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

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





Espuma Pipoca



## EMBALAGEM

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

O mercado europeu de distribuição de embalagem apresenta uma dimensão relevante, embora muito fragmentado, nele coexistindo distribuidores generalistas e distribuidores especializados, centrados em apenas um tipo de material de embalagem ou num número limitado. A globalização económica – no que se refere à especialização e concentração geográfica da produção, à alteração dos comportamentos do consumidor e, em particular, ao aumento das vendas on-line – determinou um aumento muito significativo das necessidades de acondicionamento seguro, versátil e rápido do mais variado tipo de produtos, fazendo antever um crescimento sustentado do consumo a médio-longo prazo. Acresce que a embalagem é, em muitos casos, o primeiro contacto do cliente com o fornecedor e com o produto, pelo que o investimento das empresas neste domínio deverá não só manter-se mas mesmo aumentar, sendo este um factor 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 concepção da sua embalagem exclusiva, como ainda o serviço de embalamento e os serviços de logística que lhe possam estar associados.

O Grupo antevê um aumento do peso da área de distribuição de materiais e comercialização de soluções de embalagem nas suas vendas consolidadas, em resultado não só do alargamento deste segmento de negócio a outras geografias em que a Inapa opera, mas também do crescimento orgânico das unidades já existentes. Nesse sentido, em 2011 foram dados alguns passos decisivos, através da criação de uma empresa em Portugal dedicada a este segmento e também de uma *holding* que centralizará e coordena-

rá a actuação das várias empresas dedicadas ao segmento de embalagem dentro do Grupo.

Já no início de 2012 a Inapa efectuou mais uma aposta nesta área, ao adquirir a empresa francesa Semaq (Société d’Emballage et de Manutention d’Aquitaine), que actua nos segmentos de embalagem e armazenamento na zona Sul e Oeste de França.





Tela Canvas Algodão



## COMUNICAÇÃO VISUAL

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

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

A Comunicação Visual é o segmento de negócio que apresenta a maior taxa de crescimento da indústria gráfica, compreendendo não só os materiais de impressão, mas também os consumíveis, a venda dos próprios equipamentos de impressão, software e respectiva 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 cm 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, sign making, impressões para utilização em móveis ou electrodomésticos, coberturas publicitárias de edifícios e meios de transporte.

A oferta da Inapa inclui a distribuição da gama de produtos e materiais, e também dos consumíveis, a venda dos equipamentos de impressão (hardware), o software e a manutenção respectiva (hardware e software).

No mercado alemão, actuando através da sua subsidiária, a Complot Papier Union, a Inapa é actualmente o 3º maior operador do mercado.

A contribuição deste negócio tem-se revelado extremamente positiva, justificando as expectativas favoráveis futuras, quer em termos de desempenho e crescimento orgânico nos mercados onde já desenvolve esta actividade, quer no que se refere ao alargamento a outros mercados onde a Inapa está presente. No final 2011 realizou-se a aquisição de 100% do capital social da empresa FLS Bildsysteme Vertriebs GmbH, localizada no Sul da Alemanha, pela Complot Papier Union. Esta aquisição vem complementar a oferta de Comunicação Visual do Grupo.



# HISTÓRIA

inapa

1965  
Fundação da Inapa



1978

Aquisição de J. Gaspar Carreira (distribuidor de papel e fabricante de envelopes portugueses).



As acções são cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa.

1980

O Grupo é reestruturado, transformando a Inapa numa holding. Criação da Edições Inapa (Portugal).

1987

1989

Aquisição de Sacopel (Portugal).

1992

Nezício da distribuição de papel expande-se, contando com 10 armazéns e empresas de distribuição, dos quais 5 em Portugal Continental, 2 nos Açores, dois em Espanha e 1 em Inglaterra.

1998

Aquisição do Grupo Mafipa (França, Bélgica, Luxemburgo, Suíça) em Junho. Aquisição da Tavistock Paper Sales (Inglaterra). S.D.P. procede à robotização do armazém principal (Sintra / Portugal).



1999

IDISA é fundada (Espanha). Aquisição de Lucchetti Decart (Itália).



Início das obras no novo Centro de Logística de Madrid. Papéis Inapa é vendida a Papercel/Portucel (25 de Fevereiro). Inapa concentra-se na distribuição de papel. Aquisição de Papier Union, o terceiro maior distribuidor de papel alemão (passando a contar com operações em 10 países). Aquisição da Buropapier (Bélgica).

2000

2001

Lançamento da primeira marca própria INAPA-TECNO.

2002

Início da actividade do novo centro de logística IDISA, em Leganés (Madrid). Lançamento do primeiro site e-commerce do Grupo Inapa, [www.papel.online.pt](http://www.papel.online.pt).



2004

Aquisição da Baumgartner – Distribuidor Suíço.

2005

Aquisição de Olímpia – Distribuidor Belga.

2006

Aquisição de HTL – Gmbtt Verpackung e da Hennesen Gmbtt & Potthoff – empresas de embalagem na Alemanha. Aquisição da Logistipack, SAS – empresa de embalagem Francesa.

2008

Aquisição de Complott Arte Vertrieb, GmbH – empresa de comunicação visual na Alemanha.



2010

Aquisição do negócio da Burgo em Espanha, passando a ser o terceiro maior distribuidor de papel.

2009

Início da Inapa Angola – Distribuição de Papel, SA.



2012

Aquisição da Semaq – empresa de embalagem em França



Alienação da Tavistock Paper Sales (Inglaterra).

2011

# MERCADOS DE ACTUAÇÃO

No final de 2011 o Grupo Inapa desenvolvia a sua actividade em 8 países: Alemanha, França, Espanha, Portugal, Suíça, Bélgica, Luxemburgo e Angola.

Durante o mesmo ano, a Inapa alienou 100% do capital social da empresa Tavistock Paper Sales Ltd, dando assim por terminada a sua actividade no Reino Unido, em virtude de não considerar esta operação como estratégica para o seu desenvolvimento.

Em todos os mercados em que actua a Inapa encontra-se entre três primeiros players de mercado. Apesar do Grupo ter sido fundado em Portugal e aqui ter a sua sede, a maior parte das suas receitas provém das operações nos restantes países europeus, sendo que Alemanha e França são responsáveis por cerca de 78% das receitas do Grupo.

O Grupo disponibiliza aos seus mais de 70 mil clientes, nas várias áreas de negócio por que reparte a sua actividade, um portfolio de mais de 12 000 referências de papel, 16 000 referências de consumíveis de escritório, 4 000 de embalagem, e uma gama completa de materiais para comunicação visual e consumíveis gráficos.

Com mais de 300 camiões a circular diariamente e uma área de armazenagem com mais de 180 mil metros quadrados repartida por 27 armazéns e plataformas logísticas, o Grupo assegura anualmente a colocação de cerca de 900 mil toneladas de papel junto dos seus clientes.

Na Alemanha a Inapa conta com as suas participadas Papier Union, cujas vendas representaram aproximadamente 51% das vendas de papel do Grupo, a Inapa Packaging e a Complot Papier Union, que actua no segmento de comunicação Visual. Este é o maior mercado do Grupo, detendo uma quota de mercado de aproximadamente 17%.

Em França a Inapa é o segundo maior distribuidor, com uma quota de mercado de aproximadamente 23%, representando as vendas desta geografia cerca de 24% das vendas totais do grupo. Em França a Inapa detém a Inapa França, no negócio do papel, e a Logistipack na área de negócio da embalagem.

A Inapa Espanha é actualmente o terceiro maior player no mercado espanhol, com uma quota de aproximadamente 23%, 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 9% das vendas de papel consolidadas.

A Inapa Portugal é líder em Portugal no segmento de distribuição de papel, com uma quota de mercado em torno dos 50%.

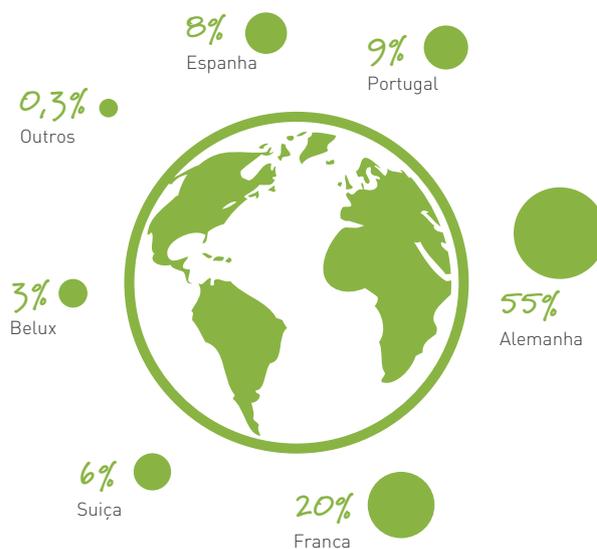
As vendas da subsidiária portuguesa representam aproximadamente 6% das vendas de papel do grupo.

A Inapa Suíça apresenta uma quota de mercado próxima dos 17%. A Inapa tem vindo a destacar-se neste mercado através da introdução de inovações, tal como a plataforma online para os clientes do segmento "office".

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

Angola foi o último país onde o Grupo decidiu investir, em 2009, e o primeiro fora da Europa. Esta entrada faz parte da estratégia da Inapa de consolidação no negócio do papel, explorando o potencial existente em mercados menos maduros. Os resultados são já bastante positivos. No último ano as operações em Angola duplicaram o seu volume e estão já a contribuir positivamente para o desempenho do Grupo.

## Colaboradores por país



# - POSIÇÃO NO MERCADO DE DISTRIBUIÇÃO DE PAPEL



Alemanha



França



Bélgica



Luxemburgo



Espanha



Suíça



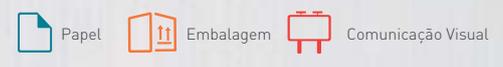
Portugal



Angola



LEGENDA:



# POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

O ano de 2011 foi desafiante para a economia europeia, o sector papelero e a Inapa. Nesse contexto a Inapa desenvolveu um conjunto de iniciativas no âmbito da execução do plano estratégico apresentadas na Assembleia Geral de Maio de 2010.

Estas acções estratégicas visam garantir o forte crescimento da Inapa num contexto de mercado conturbado, e consistem em 5 vectores-chave:

## (i) CONSOLIDAÇÃO DAS POSIÇÕES NO MERCADO DO PAPEL:

No negócio do papel a orientação da Inapa, para os próximos anos, assenta na consolidação da posição nos 5 principais mercados do Grupo: Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal. Nesse quadro, em 2010 a Inapa efectuou uma aquisição em Espanha (EBIX) que lhe permitiu ganhar a dimensão necessária à rentabilização dos activos detidos nesse mercado e, logo no início de 2011 desinvestiu do Reino Unido, onde tinha uma pequena operação de nicho.

No quadro das orientações estratégicas definidas a Inapa admite realizar novos investimentos em mercados próximos e com potencial de crescimento que permitam a criação de valor.

A expansão para mercados maduros não é considerada prioritária dadas as limitadas oportunidades de criação de valor existentes.

A Inapa aposta ainda na expansão do seu portfolio de produtos, sobretudo através de parcerias com outras empresas, como sejam a Sun Chemical, a Spycers ou a Lider. O acordo realizado em 2011 com a Heidelberg para a venda dos consumíveis gráficos é um passo na implementação desta estratégia visando a oferta integrada de produtos e serviços aos seus clientes.

## (ii) INCREMENTO DOS NEGÓCIOS COMPLEMENTARES:

A distribuição de soluções e materiais de embalagem a par da comunicação visual, que integram os negócios complementares da Inapa, representam já cerca de 6,8% da receita e cerca de 15% do EBITDA recorrente gerado pelo Grupo.

Pretende-se que estas duas áreas de negócios aumentem de forma significativa o seu peso no Grupo, uma vez que apresen-

tam sinergias operacionais e comerciais com o negócio do papel e têm perspectivas positivas de crescimento e rentabilidade.

O desenvolvimento destes negócios deverá ser realizado, não só explorando oportunidades de crescimento orgânico, mas também por via de aquisições.

Em 2011 a Inapa analisou a oportunidade de aquisição da empresa Semaq, que actua no mercado francês de embalagem, e que incorporou no grupo no início de 2012. Também no segmento da comunicação visual foi realizada a aquisição da FLS Bildsysteme Vertriebs GmbH, uma empresa com operações no Sul da Alemanha, contribuindo para consolidação da actividade que o grupo tem nesta área de negócio no mercado Alemão, onde é actualmente o terceiro maior player.

No quadro do crescimento do negócio da embalagem e de modo a centralizar e coordenar a actuação das empresas que actuam neste segmento de actividade, ainda em 2011 foi constituída uma holding específica para o segmento das embalagens, a Europackaging, que terá uma gestão autónoma tendo em vista acelerar o crescimento desta área de negócio.

## (iii) IMPLEMENTAÇÃO DA SEGUNDA VAGA DO PROGRAMA DE EFICIÊNCIA OPERACIONAL:

Não obstante a optimização de estrutura levada a cabo neste último triénio, entende-se como fundamental melhorar ainda mais a eficiência do Grupo de forma a extrair o máximo de valor possível, nomeadamente ao nível do negócio do papel, pelo que a Inapa lançou em 2010 uma nova vaga de eficiência operacional. Em 2011 continuaram os esforços no sentido de alterar o paradigma operacional do Grupo. Neste particular cumpre destacar o alargamento das empresas compreendidas no centro de serviços partilhados a par do rol-out do sistema de Gestão Empresarial (ERP), que funcionará como facilitador para a optimização nas áreas administrativas e que permite um alinhamento nas áreas de informática e comunicação, aprovisionamento e financeira.

Em resultado da maior coordenação do Grupo e da alteração das condições de mercado cumpre, ainda, destacar em 2011 a integração de todas as subsidiárias no seguro de crédito do Grupo, permitindo poupanças globais relevantes.

## 5 VECTORES-CHAVE:

- (i) Consolidação das posições no mercado do papel
- (ii) Incremento dos negócios complementares
- (iii) Implementação da segunda vaga do programa de eficiência operacional
- (iv) Reforço da estrutura de capitais
- (v) Optimização da estrutura de capitais de forma a atingir um ROCE de 12%

### (iv) REFORÇO DA ESTRUTURA DE CAPITAIS:

Embora o nível de dívida se tenha vindo a reduzir de forma bastante significativa, é fundamental que a Inapa mantenha o esforço de recomposição da sua estrutura de capitais para assegurar a sua sustentabilidade, reduzindo o peso da dívida remunerada. É objectivo estratégico aproximar-se dos níveis da indústria, para assegurar uma menor exposição dos resultados a factores exógenos, como evolução das taxas de juro.

Nesse sentido, e não obstante o difícil ano para os mercados financeiros globais, a Inapa procedeu ao reforço do capital social em 54 milhões de euros, que foram totalmente orientados para a amortização de dívida de curto prazo, após o pagamento dos respectivos custos da operação.

A empresa nantém o compromisso de rebalancear a sua estrutura de capitais assumido, utilizando pelo menos 2/3 do cash-flow operacional gerado para amortizar dívida.

### (v) OPTIMIZAÇÃO DA ESTRUTURA DE CAPITAIS DE FORMA A ATINGIR UM ROCE DE 12%:

Para além das medidas acima referidas, a redução do peso do fundo de maneio nas vendas é outra das medidas que vai permitir aumentar a rentabilidade dos capitais empregues para níveis de retorno de 12%. Neste sentido a Inapa continua a promover diversas medidas tendo em vista a optimização dos níveis de capitais necessários ao financiamento da sua actividade.

No ano de 2011, e fruto do esforço realizado pelo Grupo, verificou-se uma redução de 27 milhões de euros do fundo de maneio.

A concretização deste plano estratégico transformará o perfil da Inapa, tornando-a menos dependente de um negócio com menores margens e perspectivas de crescimento mais limitadas, e vai certamente reforçar a sustentabilidade do Grupo e a geração de valor para os accionistas e restantes stakeholders.



1455  
COLABORADORES  
A TRABALHAR  
CONSIGO

Inapa - investimentos, Participações e Gestão, SA  
Rua Castilho, n.º 44 -3 .º, 1250-071 Lisboa  
[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)

# ÓRGÃOS SOCIAIS

Por deliberação da Assembleia Geral de 31 de Maio de 2007, a sociedade adoptou 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.

## TÊM OS REFERIDOS ÓRGÃOS A SEGUINTE COMPOSIÇÃO:

### MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

**João Vieira de Almeida** – Presidente  
**Sofia Barata** – Secretário

### CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

#### Presidente

**Álvaro João Pinto Correia** | Idade - 79  
Ano de eleição - 2010

#### Vice-Presidente do CA / Presidente do CE

**José Manuel Félix Morgado** | Idade - 51  
Ano de eleição - 2007

#### Vogal do CA / CE

**António José Gomes da Silva Albuquerque** | Idade - 59  
Ano de eleição - 2010

#### Vogal do CA / CE

**Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo** | Idade - 49  
Ano de eleição - 2010

#### Vogal do CA / CE

**Arndt Jost Michael Klippgen** | Idade - 61  
Ano de eleição - 2007

#### Vogal do CA / Presidente Com. Auditoria

**Emídio de Jesus Maria** | Idade - 60  
Ano de eleição - 2008

#### Vogal do CA / Com. Auditoria

**Acácio Jaime Liberado Mota Piloto** | Idade - 54  
Ano de eleição - 2010

#### Vogal do CA / Com. Auditoria

**Eduardo Gonzalo Espinar Fernandez** | Idade - 49  
Ano de eleição - 2010

### COMISSÃO EXECUTIVA

**José Manuel Félix Morgado** – Presidente  
**Arndt Jost Michael Klippgen** – Aprovisionamento e Marketing  
**António José Gomes da Silva Albuquerque** – Finanças  
**Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo** – Operações

### COMISSÃO DE AUDITORIA

**Emídio de Jesus Maria** – Presidente  
**Acácio Jaime Liberado Mota Piloto** – Vogal  
**Eduardo Gonzalo Espinar Fernandez** – Vogal

### REVISOR OFICIAL DE CONTAS

**PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda**  
Representada por **José Pereira Alves** – ROC efectivo  
**José Manuel Henriques Bernardo** – ROC suplente

### COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

**Mário Alberto Duarte Donas** – Presidente  
**Maria Amália Freire de Almeida** em representação da Parpública  
**Rui Manuel Alexandre Lopes** em representação do Millennium BCP

# GOVERNO SOCIETÁRIO

**P**or força do modelo adoptado poder-se-á traçar em grandes linhas, como competindo aos órgãos de governação acima descritos, as seguintes competências:

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

- Delegar, numa comissão executiva, a gestão corrente da sociedade e as demais competências que vier a fixar em deliberação a adoptar 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 CodVM;
- 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, no modelo adoptado, o acompanhamento da actividade 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.



## ASSEMBLEIA GERAL

COMISSÃO DE  
REMUNERAÇÕES

Mário Donas (Presidente)  
Maria Amália Almeida  
Rui Lopes

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Álvaro Correia (Presidente) | José Morgado (Vice Presidente)  
António Albuquerque | Jorge Bravo | Arndt Klippgen  
Emídio Maria | Acácio Piloto | Eduardo Espinar

COMISSÃO DE  
AUDITORIA

Emídio Maria | Acácio Piloto |  
Eduardo Espinar

REVISOR  
OFICIAL DE CONTAS

PricewaterhouseCoopers&Associados,  
SROC, Lda

## COMISSÃO EXECUTIVA

José Félix Morgado (Presidente)  
Arndt Klippgen  
António Albuquerque | Jorge Bravo

CONSELHO  
DE ADMINISTRAÇÃO

DA ESCQ. PARA A DTA.  
Acácio Piloto, Emídio Maria,  
Jorge Bravo, Arndt Klippgen,  
José Félix Morgado, Álvaro  
Pinto Correia, António  
Albuquerque, Eduardo Espinar.



O exercício destas atribuições por parte dos membros não executivos do Conselho de Administração têm-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 objectivos e de estratégia da sociedade e do Grupo, para aprovação em Conselho de Administração;
- Estabelecer as linhas gerais de organização interna societária, para aprovação em Conselho de Administração;
- Elaborar os orçamentos de exploração e 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 activo immobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração;
- Adquirir, alienar ou onerar bens ou valores do activo immobilizado 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 de 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;
- Vigiaraobservânciadaleiedocontratodesociedade;
- 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 exactidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua acção 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 accionistas, 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 exactidão dos documentos de prestação de contas; verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados.**



# PRINCIPAIS ACCIONISTAS

OS ACCIONISTAS COM PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS, TAL COMO CONSIDERADAS NO ARTº 16 DO CVM, ERAM A 31 DE DEZEMBRO DE 2011 OS SEGUINTE:

|  | N.º DE ACÇÕES     | % DO CAPITAL EM ACÇÕES ORDINÁRIAS | % DIREITOS DE VOTO |
|--|-------------------|-----------------------------------|--------------------|
| <b>Parpública – Participações Públicas SGPS, SA</b>              | <b>49.084.738</b> | <b>32,72%</b>                     | <b>32,72%</b>      |
| <b>Participação imputável ao Millennium BCP (artº 20 do CVM)</b> | <b>27.361.310</b> | <b>18,24%</b>                     | <b>18,24%</b>      |
| Fundo de Pensões do Grupo BCP                                    | 16.491.898        | 10,99%                            | 10,99%             |
| Banco Comercial Português SA                                     | 10.869.412        | 7,25%                             | 7,25%              |
| <b>Nova Expressão SGPS, SA</b>                                   | <b>3.000.000</b>  | <b>2,00%</b>                      | <b>2,00%</b>       |
| <b>Total participações qualificadas</b>                          | <b>79.446.048</b> | <b>52,96%</b>                     | <b>52,96%</b>      |

O volume de acções ordinárias transaccionado no decorrer do ano de 2011 situou-se nos 27 milhões de acções, valor que representa cerca de 18% do capital social titulado por acções ordinárias com direito de voto. Não foram comunicadas ao abrigo do art. 16º CVM durante o exercício quaisquer novas participações qualificadas, mantidas até ao final do exercício.

A soma das participações qualificadas totaliza 52,96% do capital social titulado por acções ordinárias com direito de voto, o que coloca o "free-float" da Inapa nos 47,04%.

# RECURSOS HUMANOS

**N**um ano marcado pela manutenção de elevada taxa de desemprego na generalidade dos países europeus, a Inapa embora adaptando a sua estrutura às condições do mercado, assim como à evolução do negócio de cada uma das empresas, deu prioridade à manutenção do maior número possível de empregos.

Com efeito, o número médio de colaboradores de todas as empresas do Grupo fixou-se em 2011 em 1.455, um decréscimo de 7 colaboradores face aos 1.462 verificados em idêntica data do ano anterior.

## EVOLUÇÃO DA REPARTIÇÃO DE COLABORADORES POR EMPRESAS

|                  | 2008         | 2009         | 2010         | 2011         |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Papier Union     | 714          | 689          | 663          | 662          |
| Inapa França     | 284          | 277          | 264          | 263          |
| Inapa Suíça      | 109          | 99           | 90           | 81           |
| Inapa Portugal   | 106          | 110          | 105          | 108          |
| Inapa Espanha    | 83           | 86           | 118          | 110          |
| Inapa Bélgica    | 39           | 37           | 33           | 33           |
| Inapa Luxemburgo | 5            | 5            | 4            | 4            |
| Tavistock        | 4            | 4            | 2            | n.a.         |
| Inapa Angola     | n.a.         | 5            | 5            | 5            |
| PMF              | 3            | 3            | 3            | 3            |
| Inapa Packaging  | 70           | 70           | 68           | 72           |
| Carton Service   | 21           | 22           | 25           | 25           |
| Inapa Viscom     | 27           | 54           | 57           | 63           |
| IPG              | 24           | 23           | 25           | 26           |
|                  | <b>1.489</b> | <b>1.484</b> | <b>1.462</b> | <b>1.455</b> |

Reflectindo a composição do negócio, 87% do total de efectivos estão afectos à área de distribuição de papel dos 5 principais mercados onde a Inapa opera.

Individualmente, e considerando a totalidade dos negócios, a Alemanha representa 54% do total de colaboradores do Grupo, peso em linha com o ano anterior e equivalente à sua participação nas vendas consolidadas.

França, o segundo mercado do Grupo, com um peso de 23% nas vendas, é igualmente o segundo maior empregador do Grupo com 288 colaboradores que correspondem a 20% do total de efectivos.

Em Espanha, na sequência da reestruturação efectuada na sequência da aquisição, ao Grupo Burgo, do negócio de distribuição de papel que era explorado sob a insígnia EBIX, o número de colaboradores passou de 118 para 110, uma redução de 7% face a igual período do ano anterior. Após esta redução, Espanha representa 8% no total de colaboradores.

Portugal considerando a empresa holding do Grupo, representa, com os seus 134 colaboradores, cerca de 9% dos efectivos. Suíça com os 81 colaboradores, apresenta um decréscimo de 9 colaboradores face a igual período e representa cerca de 6% no total do Grupo.



Os restantes países representam com os seus 42 funcionários, 3% dos efectivos do Grupo.

Dividindo os colaboradores por área de negócio, verifica-se que a distribuição de papel representa 89% da força de trabalho empregue, o segmento dos materiais de embalagem 6%, a comunicação visual 4% e a dos serviços e holding 2%.

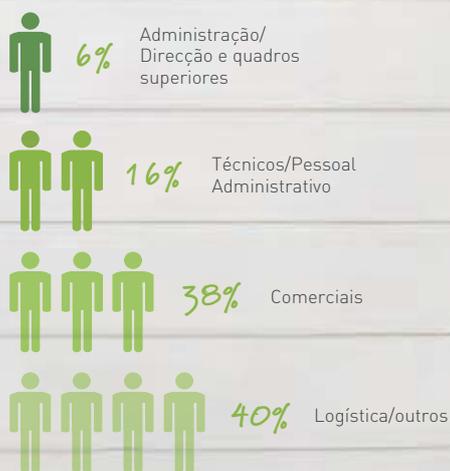
O quadro seguinte ilustra a repartição dos nossos colaboradores por categorias profissionais.

Face à natureza comercial do Grupo, o sector de logística e transporte e comercial e de vendas é o mais representativo com cerca de 40 e 37% dos efectivos respectivamente. Com um peso menor, seguem-se a área do pessoal técnico, administrativo e de back-office, com 16% do pessoal empregue.

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

Esta repartição manteve-se estável face ao verificado em 2010.

### Empregados por categoria



# FACTORES DE RISCO

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

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

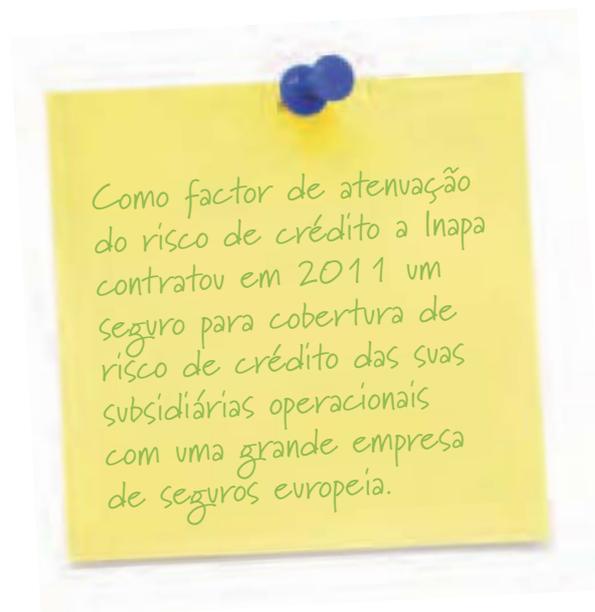
Neste contexto os riscos mais relevantes com que se confronta no exercício desta actividade estão associados à capacidade de poder reflectir nos preços de venda as flutuações verificadas nos preços de aquisição do papel e dos custos operacionais, de entre os quais sobressaem os relativos aos serviços 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 ainda sensível às alterações na estrutura da distribuição.

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

A capacidade do Grupo em fazer reflectir 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 directas dos produtos vendidos e o contributo líquido dos serviços prestados sejam afectados por uma evolução negativa dos mesmos, que poderão fazer aumentar os custos de transporte associados à distribuição e exercer conseqüentemente um efeito negativo na actividade, situação financeira e resultados do Grupo.

A Inapa tem à sua disposição alguns meios de mitigação deste risco, entre os quais se destaca os seus sistemas, que no processo de venda, introduzem vários 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 Índia e o seu efeito nos fornecedores destes mercados, os efeitos cambiais na competitividade dos diversos mercados e algumas questões regulatórias que afectam o comércio internacional de papel, são factores cujo impacto combinado ou isolado, pode afectar de forma directa e indirecta a actividade da empresa, a sua situação financeira e os resultados.

Em complemento, a actividade 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 afectar de forma directa e indirecta 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 activos.

O negócio da Inapa por se desenvolver em 7 países europeus e, desde 2009, em Angola, e em que a actividade 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 factor 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 e kwana) representa cerca de 7,2% 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 como um global Paper Service Provider.

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

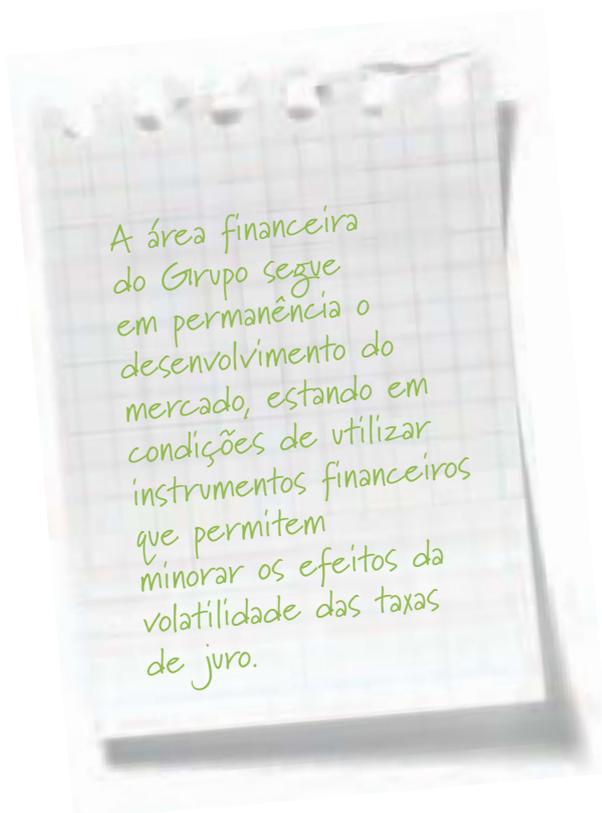
Como factor de atenuação do risco de crédito a Inapa contratou em 2011 um seguro para cobertura de risco de crédito das suas subsidiárias operacionais com uma grande empresa de seguros europeia. Este seguro abrange os 5 principais países

do Grupo (Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha), cobrindo assim cerca de 90% das vendas do Grupo.

Independentemente da cobertura atrás contemplada, a Inapa, também, gere o risco de crédito actuando da seguinte forma: cada empresa do Grupo tem o seu comité de cobranças constituído pelo CEO, director financeiro e directores de compras e vendas; os limites de crédito definidos são registados no sistema informático e inibem novas encomendas cujo limite esteja totalmente utilizado; os limites de concessão de crédito são sujeitos a revisões anuais e/ou sempre que haja alguma informação relevante decorrente da recomendação dos sistemas de monitorização internos e externos; a aprovação de vendas acima dos limites de crédito definidos apenas é feita pelo Conselho de Administração.

Uma quebra dos níveis de actividade 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 afectar a actividade, 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 objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

A Inapa concede aos trabalhadores das suas filiais Inapa France, Logistipack, 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.

Ao nível interno, a holding tem uma equipa que define as políticas contabilísticas a ser usadas no Grupo, valida todos os movimentos de consolidação de cada uma das empresas e controla a transformação das contas locais em IFRS. Adicionalmente todas as empresas mensalmente reportam as suas contas à holding do Grupo (Balço, Demonstrações de resultados e outra infor-

mação adicional), permitindo acompanhar de forma regular a evolução das contas de cada empresa do Grupo.

Ao nível externo, de forma a mitigar os riscos existentes decorrentes da classificação em diferentes rubricas contabilísticas, sua correcta contabilização e reportes de consolidação de cada empresa e uniformização de critérios, optou-se por recorrer a um auditor comum nas principais geografias em que a Inapa opera, neste caso a PricewaterhouseCoopers. O trabalho realizado ao nível da holding também é objecto de verificação pelo mesmo auditor externo, que garante a adequação e transparência das contas consolidadas.

Como qualquer outra actividade, a Inapa está sujeita de ser parte numa pluralidade de litígios relacionados com a sua actividade, incluindo aqueles cuja sentença lhe tenha sido favorável, total ou parcialmente e que possam vir a ser objecto 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 actualmente a Inapa é parte deve referir-se uma acção 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 acção, 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 acção, ou quaisquer outras acções futuras relativas à sua actividade. Uma decisão negativa em qualquer acção de que seja objecto poderá ter um efeito adverso para a actividade, situação financeira e resultados do Grupo.

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

O Grupo está exposto ainda a um conjunto de riscos diversos, nomeadamente riscos de liquidez, riscos de taxa de juro, risco dos preços de matérias-primas, riscos operacionais e outros. O custo da grande maioria da dívida financeira contraída pelo Grupo está indexado a taxas de referência variáveis, estando a Inapa por essa via exposta ao risco da evolução das taxas de juro. 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 actividade, situação financeira e resultados.

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

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

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

A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efectivo controlo de risco da actividade da empresa e das empresas por si dominadas, considerando eficaz a acção 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 actuando 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 actualizada e acompanhada para evitar potenciais desvios.

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

Estes riscos são acompanhados pela empresa 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 efectuada 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 correcção 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 actual estratégia da Inapa com repercussões nos diversos negócios e mercados onde actua.

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

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



Papel Pop Set Caralbas 120g, Capucine 120g, Pimentão 240g, Gerânio 170g

# RESPONSABILIDADE AMBIENTAL E SOCIAL

## QUESTÕES AMBIENTAIS

A sustentabilidade ambiental é um dos pilares fundamentais da cultura da Inapa, e é partilhada e desenvolvida em todos os mercados onde opera, através de 5 eixos fundamentais: certificação ambiental das participadas, redução dos níveis de CO<sub>2</sub>, recurso às energias renováveis, cadeia de fornecimento certificada, construção e oferta aos clientes de soluções de tratamento dos desperdícios.

### (i) CERTIFICAÇÃO AMBIENTAL

Desde 2007 a Inapa tem vindo a efectuar um investimento significativo na certificação ambiental das suas participadas.

As empresas Inapa Deutschland/Papier Union, Inapa France, Inapa Suíça e Inapa Espanha já concluíram os seus processos de certificação, seguidas da Inapa Portugal, que no início de 2011 concluiu o seu processo de certificação de Qualidade ISO 9001, proporcionando produtos e serviços que vão ao encontro dos requisitos e satisfação dos seus clientes incluindo processos para melhoria contínua dos seus sistemas, e Ambiente ISO 14001, que garante uma gestão mais eficaz dos aspectos ambientais das actividades do seu negócio, tendo em consideração a protecção ambiental, prevenção da poluição, cumprimento legal e necessidades socioeconómicas.

Em resultado desta política de qualidade de serviço e ambiente, a Inapa Portugal é o primeiro distribuidor de papel em Portugal a obter estas certificações, preparando-se posteriormente para a etapa seguinte, a obtenção da Certificação FSC e PEFC.

Através da Certificação FSC (Forest Stewardship Council) e PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification) a Inapa assegura que os papéis expedidos dos seus armazéns, e que possuem os símbolos da certificação, provêm de florestas responsabilmente sustentadas. A Inapa possui uma das gamas mais amplas de papéis certificados, incluindo papéis offset, revestidos, cartolinas e fine papers, possibilitando uma resposta competitiva a todas as necessidades dos nossos clientes. Através da sua oferta de papéis reciclados e da acção comercial, a Inapa tem também uma contribuição positiva no que diz respeito à preservação do ambiente. Esta opção reflecte a nossa preocupação em contribuir para uma política ambientalmente sustentável, não só da Inapa mas também dos nossos clientes.

*Falar de  
responsabilidade social  
é discutir o papel das  
empresas na construção  
do futuro comum.*

Em 2011, a par da comemoração dos 10 anos da marca própria Inapa Tecno, foi lançado o indicador de performance ecológica que surge nas embalagens dos papéis Tecno com informação e avaliação da performance ecológica em critérios como a proveniência das fibras, poluição do ar e da água e resíduos para aterro.



Indicador de desempenho ambiental da Inapa Tecno.

Também a marca própria Inapa Oxygen, comercializada pela Inapa France, assume um compromisso forte de comunicação com o mercado, disponibilizando aos seus clientes toda a informação necessária para que possam efectuar uma compra ecologicamente responsável e pondo à sua disposição uma gama de produtos compatível. Para isso a marca tem um site próprio, onde expõe toda a informação relevante.

**(ii) AMBIENTE SUSTENTÁVEL**

Ainda no âmbito da sustentabilidade, a Inapa tem, já numa fase final, a elaboração do balanço de carbono nas suas operações mais relevantes, designadamente, Alemanha e França.

O transporte assume um peso relevante na actividade de distribuição pelo que, também nesta área operacional, a Inapa tem assumido opções estratégicas tendo em vista a preservação do ambiente. De entre as várias acções destacamos a que diz respeito à frota utilizada. Dado que a generalidade das empresas do Grupo não dispõe de frota própria, a Inapa impõe como requisito aos seus fornecedores de serviços de transporte o cumprimento das normas relativas à emissão de CO<sub>2</sub> em vigor na União Europeia. No que se refere à frota própria, cujo peso é residual no total do transporte, a Inapa recorre à utilização de veículos Bluetec, que consiste na adição de Adblue ao gasóleo utilizado, sendo assim substancialmente reduzida a emissão de CO<sub>2</sub>.

Na Inapa a nossa máxima é: "o nosso papel é eco-certificado, tal como os nossos camiões, nós utilizamos tecnologia Bluetech – para o bem da natureza."

Na Alemanha a Papier Union começou recentemente a desenvolver esforços no sentido de determinar e publicar a sua pegada ecológica, o que deverá ocorrer no ano de 2012.

**(iii) ENERGIAS RENOVÁVEIS**

O uso de fontes de energia alternativas, ecologicamente limpas, é outra das medidas posta em prática nos armazéns e escritórios do Grupo. Exemplo disso é a instalação de painéis solares nos armazéns do Grupo, a par do uso de energias renováveis nos dois maiores armazéns na Alemanha.

Todas as participadas, nas diversas geografias, têm como objectivo o aumento do recurso a fontes de energia alternativas, mais eficientes, que permitam alcançar reduções de consumo e, consequentemente, sejam mais amigas do ambiente.

**(iv) CADEIA DE FORNECIMENTO**

A Inapa está consciente da importância da promoção da sustentabilidade ambiental ao longo de toda a cadeia do papel – começando na floresta, passando pela produção, até à distribuição. Em alguns casos, são efectuadas verificações e confirmações internas e externas, de forma a validar todos os procedimentos ambientalmente sustentáveis.

No âmbito desta política cumpre salientar que a Inapa Suíça foi uma das primeiras empresas europeias de distribuição a obter a certificação da sua cadeia de fornecedores conforme os procedimentos do ISO 9001. De referir, ainda, o caso da Papier Union que tem como objectivo ter a sua cadeia de fornecedores certificada em 90% nos próximos anos, tendo já certificado cerca de 90% da cadeia de principais fornecedores (que representam aproximadamente 80% das vendas).

**v) TRATAMENTO DE DESPERDÍCIOS**

No que se refere ao tratamento dos desperdícios, a Inapa tem em curso o desenvolvimento de um conjunto de iniciativas visando oferecer aos seus clientes soluções económicas e eficazes de tratamento dos seus resíduos. A título de exemplo poder-se-á referir a oferta de serviços de recolha e tratamento de resíduos oferecida pela Inapa France em parceria com a Veolia.

**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 acções de solidariedade integram a cultura e Gestão da Inapa nas diversas geografias onde opera.

Em nome dos colaboradores e accionistas, o Grupo assume uma postura socialmente responsável porque acredita que pequenos gestos fazem a diferença e podem melhorar um percurso de vida. Através das participadas, o Grupo responde todos os anos a um conjunto de solicitações de organizações de apoio social, cultural e desportivo de âmbito local, nacional ou internacional.

A Inapa é membro do Grupo de Reflexão e Apoio à Cidadania Empresarial (GRACE) e integra a Associação EPIS – Empresários pela Inclusão Social.

Em 2011 os colaboradores da Inapa entregaram donativos às instituições Banco Alimentar contra a Fome, APPACDM (Associação Portuguesa de Pais e Amigos do Cidadão Deficiente Mental), Cáritas e Unicef. Também foram efectuadas ofertas de mecenato à Pixel Reply e às associações Tiflos e Mãos Unidas do Padre Damião.

No âmbito da política social é de referir, ainda, a concessão de bolsas de estudo a jovens dos Países de Língua Oficial Portuguesa, os donativos à Fundação Cidade de Lisboa e à Karacter, organização vocacionada para projectos de inclusão social, bem como o apoio à Fundação Belga do Cancro na Bélgica.

A responsabilidade social integra já a cultura da Inapa no sentido da promoção do bem-estar das comunidades e dos agentes com os quais se relaciona, numa perspectiva de participação daqueles no valor gerado.





## PAPEL

Inapa é o quarto maior distribuidor de papel a nível europeu, ocupando posições de destaque, entre os três principais players nos mercados da Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal.

Oferece aos seus clientes uma gama variada de produtos (papel e consumíveis gráficos e de escritório) de diversas marcas (incluindo marcas próprias), realizando entregas, na maior parte dos clientes em menos de 24 horas.



# 02.

SÍNTESE  
DA ACTIVIDADE  
DO GRUPO

# PRINCIPAIS INDICADORES DE ACTIVIDADE

| MILHÕES EUROS                     | 2011     | 2010     | 2009     | 2008     | Δ 11/10   |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| Toneladas (´000)                  | 885      | 914      | 887      | 984      | -3,2%     |
| Vendas                            | 986,5    | 980,3    | 937,8    | 1.044,2  | 0,6%      |
| Margem bruta                      | 174,0    | 181,2    | 170,3    | 183,4    | -4,0%     |
| Margem bruta %                    | 17,6%    | 18,5%    | 18,2%    | 17,6%    | -0,9 p.p. |
| Custos de exploração <sup>1</sup> | 145,9    | 141,0    | 133,1    | 137,9    | 3,5%      |
| Imparidade de activos correntes   | 2,9      | 6,6      | 6,3      | 3,9      | -56,6%    |
| Re-EBITDA                         | 25,2     | 33,7     | 30,9     | 41,6     | -25,1%    |
| Margem Re-EBITDA (%)              | 2,6%     | 3,4%     | 3,3%     | 4,0%     | -0,8 p.p. |
| EBIT                              | 17,4     | 24,2     | 22,1     | 32,9     | -27,9%    |
| Margem EBIT (%)                   | 1,8%     | 2,4%     | 2,4%     | 3,2%     | -0,6 p.p. |
| Custos Financeiros líquidos       | 20,4     | 16,1     | 19,1     | 32,4     | +26,8%    |
| Resultados antes de impostos      | -3,1     | 8,1      | 3,4      | 1,5      | -138%     |
| Resultado líquido                 | -6,2     | 2,9      | 0,6      | 1,0      | -310%     |
| ROCE (%)                          | 8,8%     | 10,6%    | 10,4%    | 11,8%    | -1,8 p.p. |
| Capital bolsista <sup>2</sup>     | 78,2     | 56,3     | 96,0     | 51,0     | +39,0%    |
|                                   | 31-12-11 | 31-12-10 | 31-12-09 | 31-12-08 | Δ 11/10   |
| Dívida líquida <sup>3</sup>       | 357,7    | 434,0    | 422,1    | 475,6    | -17,6%    |
| Cobertura encargos financeiros    | 1,2 x    | 2,1 x    | 1,7 x    | 1,3 x    | -0,9 x    |
| Capitais circulantes              | 190,2    | 217,9    | 185,5    | 233,8    | -12,7%    |

<sup>1</sup> Líquido de proveitos com prestações de serviços inclui provisões

<sup>2</sup> Em 2011 inclui acções preferenciais

<sup>3</sup> Inclui securitização

## GLOSSÁRIO

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

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

**Margem EBIT:** EBIT/Vendas totais

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

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

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

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

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

# FACTOS RELEVANTES DO ANO

## JANEIRO 06/01/2011

Encerramento da operação de titularização de créditos e a contratação de 133 milhões de euros em linhas de crédito

## 11/01/2011

Condições da linha de crédito de 133 milhões de euros

## 19/01/2011

Inapa Portugal obtém certificação

## FEVEREIRO 03/02/2011

Solicitação de convocatória da Assembleia Geral anual

## MARÇO 02/03/2011

Alienação da operação no Reino Unido

## 10/03/2011

Resultados consolidados do exercício de 2010

## ABRIL 06/04/2011

Deliberações da Assembleia Geral de Accionistas

## 20/04/2011

Inapa galardoada pela World Finance com o prémio Best Corporate Governance



## MAIO 16/05/2011

Anúncio de participação qualificada da Nova Expressão SGPS, SA

## JUNHO 09/06/2011

10º aniversário da Inapa Tecno



## AGOSTO 25/08/2011

Investimento para organização e assistência à oferta pública de subscrição de aumento de capital

## SETEMBRO 22/09/2011

Aprovação da CMVM do aumento de capital

## OUTUBRO 04/10/2011

Fim de participação qualificada da Albano R. N. Alves - Distribuição de papel, SA

## 18/10/2011

Resultado da oferta e rateio do aumento de capital

## 21/10/2011

Registo do aumento de capital

## 21/10/2011

Parceria com a sociedade Heidelberg Druckmaschinen AG

## NOVEMBRO 07/11/2011

Subsidiária da Inapa premiada na Alemanha em reconhecimento da inovação de uma peça de marketing sobre os produtos Galaxi (marca própria)



## 11/11/2011

Esclarecimento de notícia do Diário Económico

## DEZEMBRO 30/12/2011

Mudança de representante da PricewaterhouseCoopers & Associados SROC, Lda.

# FACTOS SUBSEQUENTES

## FEVEREIRO

13/02/2012

Aquisição Semaq (empresa de embalagem em França)

15/02/2012

Aumento da participação qualificada da Nova Expressão SGPS, SA

23/02/2012

Inapa vence pelo segundo ano consecutivo melhor Corporate Governance



## MARÇO

27/3/2012

Anúncio de participação qualificada de Tiago Moreira Salgado

# ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

## CENÁRIO MACROECONÓMICO

O ano de 2011 foi fortemente marcado pela incerteza quanto ao equilíbrio das contas públicas, que levou a um corte generalizado dos ratings de países e empresas europeias, e à crise do sector financeiro.

Em 2011 registou-se uma elevada desconfiança quanto à capacidade de diversos países Europeus conseguirem honrar os pagamentos da dívida que contraíram. Estes países viram os seus custos de emissão de dívida aumentarem de forma abrupta para níveis máximos históricos, dificultando o acesso ao financiamento e agravando os custos para esses países, o que levou inclusivamente a que Portugal tivesse de recorrer a ajuda externa para cumprir as suas obrigações.

Durante 2011, o sector financeiro viu a sua situação agravar-se ainda mais. No mercado interbancário continuou a tendência de dificuldade de acesso ao crédito, que tinha vindo a registar-se desde o ano anterior, tendo o Banco Central Europeu realizado diversas intervenções para minimizar os efeitos da falta de liquidez. As instituições financeiras para além de terem sido afectadas pelo downgrade dos seus ratings, foram também obrigadas a tomar medidas adicionais de reequilíbrio do seu balanço, para fazer face às novas exigências de rácios

de capital que foram entretanto introduzidas. Estes factores conjugados, levaram a que os níveis de concessão de crédito, em países como Portugal, tenham registado níveis mínimos históricos.

A degradação do rating de diversos países da zona Euro, conduziu a um movimento similar junto do mercado empresarial, assistindo-se a um downgrade do rating das principais empresas (públicas e não públicas). Este efeito, conjugado com a crise do sector financeiro, dificultou ainda mais o acesso pelas empresas ao crédito e agravou de forma considerável os spreads das linhas concedidas.

As estimativas da Comissão Europeia, indicam que a Zona Euro em 2011 terá crescido 1,5%, um decréscimo face aos 1,9% registados em 2010. Durante o primeiro semestre, as principais economias europeias continuaram a tendência de crescimento que registaram em 2010. No entanto essa tendência inverteu-se na segunda metade do ano, tendo o último trimestre de 2011, de acordo com as estimativas da Eurostat, já registado uma contracção de 0,3% do PIB da Zona Euro.

Para reequilibrar as contas públicas, os diversos governos europeus introduziram medidas restritivas que procuram reduzir o défice orçamental. Estas medidas tiveram um forte efeito de retracção no consumo e no crescimento das economias.

## EVOLUÇÃO DO CRESCIMENTO REAL DO PIB NAS ECONOMIAS EUROPEIAS

| País           | 2010  | 2011 E |
|----------------|-------|--------|
| Alemanha       | +3,7% | +3,0%  |
| França         | +1,5% | +1,6%  |
| Espanha        | -0,1% | +0,7%  |
| Suíça          | +2,7% | +1,7%  |
| Portugal       | +1,4% | -1,9%  |
| Bélgica        | -0,1% | +0,7%  |
| Luxemburgo     | +2,7% | +1,6%  |
| Zona Euro (17) | +1,9% | +1,5%  |

Fonte: Eurostat

O desemprego continuou a aumentar, em particular nos países do Sul da Europa onde atingiu níveis históricos. Este efeito contribuiu para o aumento das despesas sociais, acima do que inicialmente estava previsto, fazendo com que os governos fossem obrigados a introduzir medidas restritivas adicionais para garantir o equilíbrio das contas nacionais.

Durante a primeira metade de 2011, as taxas de juro de referência subiram relativamente aos níveis de 2010. Na segunda metade do ano, como consequência da desaceleração económica e dos dois cortes nas taxas directoras do Banco Central Europeu, as taxas inverteram a tendência e registaram uma ligeira queda tendo-se, contudo, assistido a um significativo aumento dos spreads praticados, em resultado da escassez do crédito.

Em conclusão, 2011 foi um ano profundamente marcado pela crise das contas públicas e do sector financeiro, com fortes reflexos na economia "real".

A evolução mais recente das economias e do comportamento dos mercados permite perspectivar um abrandamento da actividade económica, prevendo-se que alguns países, em consequência das fortes medidas restritivas, tenham crescimentos negativos do seu PIB.

## SECTOR DO PAPEL

O comportamento do sector do papel em 2011 foi marcado pelo decréscimo de volumes, parcialmente compensado pelo aumento de preços, decorrente do abrandamento económico, que determinou uma retracção da procura.

Com efeito, a procura nos papéis revestidos (CWF) e não revestidos (UWF) registou um decréscimo. Segundo a CEPIFINE, nos CWF a variação face a 2010 foi negativa situando-se nos 4,9%. Quanto aos UWF a queda foi um pouco menor, com uma redução de 2,6% face ao ano anterior.

Refira-se, contudo, que face a 2008, referencial pré-crise económica, nos mercados Europeus em que Inapa tem presença se verificou uma queda de 16% no CWF e 12% no UWF.

A redução do excesso de oferta justificou os incrementos de preços por parte dos produtores registados entre Abril e Setembro, nos papéis revestidos e não revestidos.

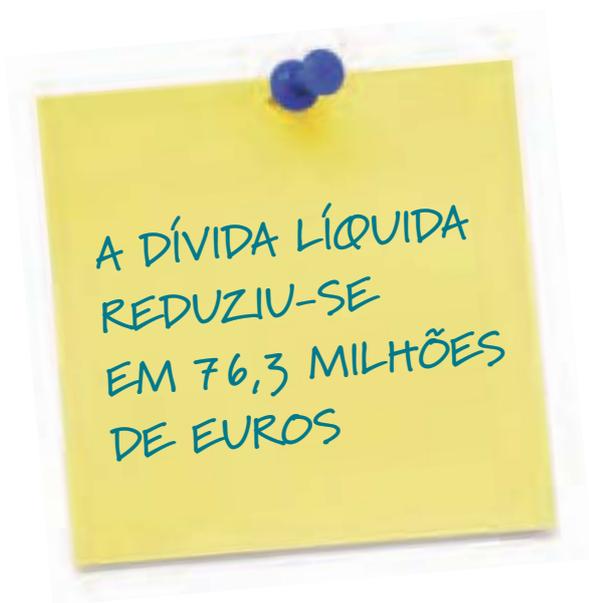
O peso dos distribuidores de papel no mercado manteve-se estável. Durante 2011 os distribuidores mantiveram o peso observado em 2010, representando 84% do mercado de papel. Continuou a verificar-se um aumento da concentração do mercado nos principais distribuidores, como reflexo da maior eficiência destes operadores.

Em 2011, segundo os dados da Eugropa, os volumes de papel nos cinco principais mercados em que a Inapa opera - Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal - registaram quebras, embora de magnitude diferente, em linha com a evolução das respectivas economias. Na Alemanha, França e Suíça registou-se uma variação de volumes, de -2,0%, -3,3% e -4,0%. No mercado Ibérico, devido à elevada instabilidade e medidas restritivas mais apertadas, registou-se um decréscimo de volumes de 12% em Espanha e 14% em Portugal. Em termos agregados, nos cinco mercados registou-se uma quebra de 3,6% relativamente a 2010, 3,7% nas vendas de fábrica e 3,6% nas vendas de armazém.



Fita de pvc filamentada

# SÍNTESE CONSOLIDADA



As vendas consolidadas da Inapa cresceram 0,6% face a 2010 para 986,5 milhões de euros. A principal contribuição para o ligeiro acréscimo registado veio dos negócios complementares que cresceram cerca de 11%, passando a representar 9,3% das vendas do Grupo.

Durante o ano 2011, foram registados sucessivos acréscimos nos preços pelos produtores. Devido à retracção da procura e forte pressão competitiva registada nos diversos mercados, não foi possível repassar todo o aumento do preço do papel para os clientes finais, o que se reflectiu numa redução da margem que se situou nos 17,6%, menos 7,3 milhões de euros do que ano anterior.

Os custos de exploração, depois de imparidades, fixaram-se nos 148,8 milhões de euros, um ligeiro acréscimo de 0,8% face ao período homólogo de 2010. Os custos de distribuição, em consequência do aumento dos custos dos combustíveis, foram os que mais subiram, registando um acréscimo de 2,0 milhões de euros face a 2010. Os custos com pessoal registaram um acréscimo de apenas 1,9%, pois o Grupo conseguiu compensar os aumentos nominais salariais, a que está obrigado em diversas geografias, através do ajustamento do número de efectivos ao volume de negócios e menores remunerações variáveis. Os custos administrativos registaram um ligeiro aumento devido à contratação do seguro de crédito, embora o acréscimo de custos tenha sido mais do que compensado pela redução registada ao nível das imparidades, que se reduziram 57% para 2,9 milhões de euros, representando 0,3% das vendas.

O EBITDA recorrente reduziu-se para 25,2 milhões de euros, uma redução de 8,5 milhões de euros face a 2010, correspondendo a uma contracção de 0,8 pontos percentuais de margem seguindo a tendência registada nos comparáveis europeus.

Os resultados operacionais (EBIT) reduziram-se 6,7 milhões de euros para 17,4 milhões de euros, representando 1,8% das vendas.

Devido à crise que o sector financeiro registou, e não obstante a Inapa ter garantido os meios financeiros necessários à sua actividade, o ano de 2011 foi marcado pelo aumento generalizado dos spreads que conjugado com o aumento da taxa de referência, a Euribor, determinou o agravamento dos custos de



financiamento. Não obstante a redução da dívida consolidada em € 76,3 milhões, esta conjuntura, teve reflexos nos custos financeiros líquidos do período que aumentaram 4,3 milhões de euros face a 2010, um crescimento de 27%, fixando-se nos 20,4 milhões de euros. Embora cerca de um terço da redução do endividamento tenha sido efectuado por geração interna de cash flow, o efeito da redução registada na dívida líquida, teve ainda um impacto reduzido no nível agregado dos custos financeiros, uma vez que o aumento de capital foi realizado no final de Outubro.

Em termos consolidados, os resultados antes de imposto foram de -3,1 milhões de euros, que comparam com 8,1 milhões de euros de 2010. Os principais factores que contribuíram para esta redução foram a redução da margem bruta e o agravamento dos custos financeiros antes referidos.

As provisões para impostos no período foram de 2,9 milhões de euros, dos quais 0,6 referente a impostos correntes, 0,3 impostos diferidos e 2,0 relativos a anulações de créditos fiscais de anos anteriores devido à alteração do quadro fiscal designadamente pela redução dos créditos fiscais dedutíveis.

Os resultados líquidos consolidados reduziram-se de 2,9 milhões de euros em 2010, para -6,2 milhões de euros.

O capital circulante a 31 de Dezembro de 2011 foi de 190,2

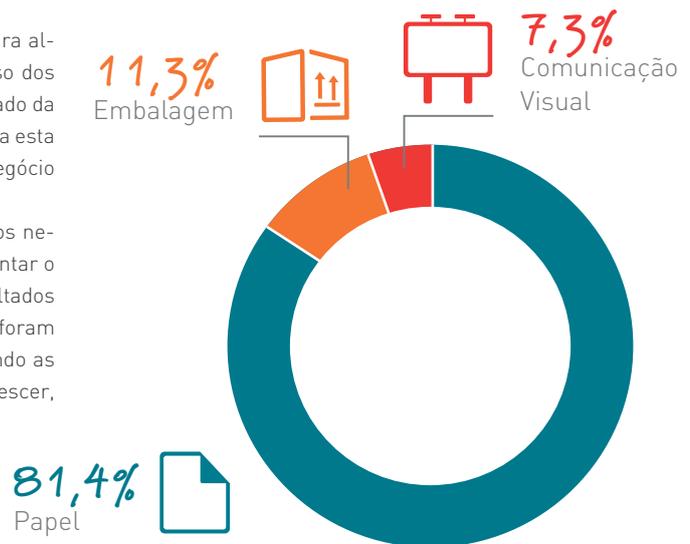
milhões de euros, o que representou uma redução de 27,6 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2010, ou uma redução de 81 para 70 dias de vendas. Esta redução registada deveu-se fundamentalmente ao esforço realizado pelo Grupo para reduzir os seus recebimentos e níveis de existências.

A dívida líquida consolidada a 31 de Dezembro de 2011 foi de 357,7 milhões de euros, uma redução de 76,3 milhões de euros face aos 434,0 milhões de euros registados a 31 de Dezembro de 2010. A redução da dívida é explicada em cerca de 1/3 pela redução registada ao nível do cash-flow operacional e o restante pelo aumento de capital realizado em Outubro. No seguimento dos objectivos estratégicos para o triénio 2010-2013 apresentados na Assembleia Geral, a Inapa viu melhorada a sua estrutura de capitais, passando a dívida líquida a representar uma menor proporção dos activos da empresa, passou de 59% para 52%.

A dívida bruta a 31 de Dezembro de 2010 totalizou 372,8 milhões de euros. Face a 2010, a exposição a dívida de curto prazo reduziu-se de forma significativa, de 249,9 milhões de euros para 177,6 milhões de euros. A dívida de longo prazo manteve-se em níveis semelhantes ao ano anterior, representando 195,2 milhões de euros, dos quais 38,1 milhões de euros são relativos à operação de titularização de créditos, 148,5 milhões de euros aos empréstimos de médio e longo prazo e 8,7 milhões de euros a locações financeiras.

# DESEMPENHO DAS ÁREAS DE NEGÓCIO DO GRUPO

No exercício de 2011, o mix de negócios sofreu uma ligeira alteração face ao ano anterior, devido ao aumento do peso dos negócios complementares de 8,4% para 9,3%, em resultado da estratégia de crescimento do Grupo nestes negócios. Para esta melhoria contribui o crescimento orgânico de 14% do negócio de embalagem e 10% do negócio de comunicação visual. Ao nível da geração de resultados operacionais (EBIT), os negócios de embalagem e comunicação visual viram aumentar o seu peso, contribuindo já com 18,6% da geração de resultados do Grupo (12,6% em 2010). Estas duas áreas de negócios, foram identificadas pelo plano estratégico 2010-2013, como sendo as áreas onde o Grupo irá investir de forma a continuar a crescer, melhorar a rentabilidade e garantir a sustentabilidade.



## PAPEL



As vendas em volume caíram 3,2% face a 2010, passando de 914 mil toneladas para 885 mil toneladas.

A alienação da Tavistock (operação no Reino Unido), que em 2010 representou 10 mil toneladas, explica cerca 35% do decréscimo dos volumes registados em 2011.

A Inapa em 2011 viu reforçada a sua posição no conjunto dos 5 mercados-chave (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal) tendo a sua quota de mercado subido 0,4 pontos percentuais para os 19,1%. Para esta melhoria contribuiu a operação no mercado Espanhol, em virtude da aquisição do negócio da EBIX e do crescimento orgânico, e as operações nos mercados Francês e Português.

Apesar do decréscimo de volumes, as vendas em valor mantiveram-se praticamente inalteradas nos 925,2 milhões de euros. As vendas de papel caíram 0,2%, no entanto os outros produtos, nomeadamente os consumíveis gráficos e de escritório, cresceram 11%, representando já 26,3 milhões de euros.

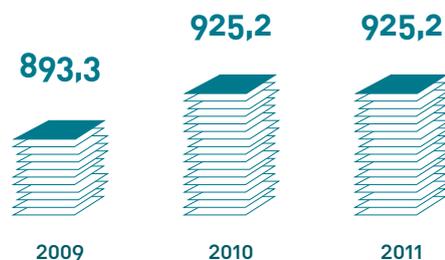
O preço de venda do papel registou um acréscimo de 30€ por tonelada relativamente a 2010, tendo o preço médio passado de 991 para 1.021 euros. Durante a primeira metade de 2011 verificou-se um aumento de preços, em consequência do aumento de preços dos produtores, tendo na parte final do ano se registado uma ligeira redução.

Apesar do aumento registado nos preços, devido à retracção na procura e a uma envolvente competitiva mais forte, o mesmo não foi suficiente para contrabalançar o aumento de preços dos produtores. Assim, comparativamente com o ano anterior, registou-se uma redução da margem bruta de 1,0 pontos percentuais, situando-se nos 16,7% das vendas.

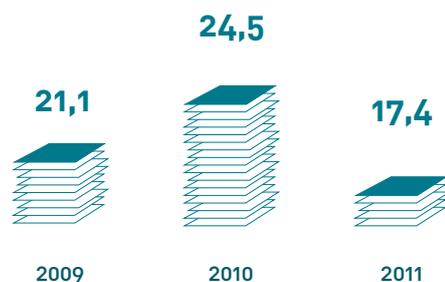
Ao nível dos custos operacionais, com excepção dos custos de distribuição que se agravaram como consequência do aumento dos combustíveis, registou-se uma forte contenção, que resultou num ligeiro decréscimo face ao ano anterior.

Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel passaram a representar 1,9% das vendas, que comparam com 2,6% no anterior, atingindo os 17,4 milhões de euros. Esta evolução é consequência da redução registada ao nível das margens.

### Vendas (Milhões de euros)



### EBIT (Milhões de euros)



VENDAS  
MANTIVERAM-SE  
NO NÍVEL DE 2010,  
TENDO O EBIT  
DESCIDO DEVIDO  
À FORTE PRESSÃO  
SOBRE AS MARGENS

## EMBALAGEM

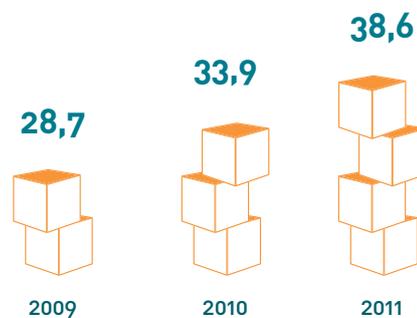


O negócio da embalagem, à semelhança do que foi registado em 2010, continuou a registar um forte crescimento durante este exercício, com vendas de 38,6 milhões de euros, ou seja, um crescimento de 14% face ao ano anterior.

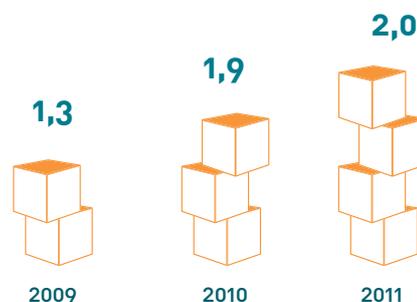
O crescimento das vendas foi particularmente impulsionado pelas vendas directa do canal online e pelo contract packaging, serviços de valor acrescentado associados à embalagem (como o fulfilling e consultoria). Em todas as geografias em que o Grupo está presente (Alemanha, França e Portugal) foram registados crescimentos satisfatórios face ao ano anterior.

Os resultados operacionais (EBIT) da embalagem aumentaram 4% face a 2010, cifrando-se nos 2,0 milhões de euros, ou 5,1% das vendas. A melhoria na performance é principalmente explicada pelo crescimento das vendas aliado à contenção dos custos operacionais.

### Vendas (Milhões de euros)



### EBIT (Milhões de euros)



## COMUNICAÇÃO VISUAL

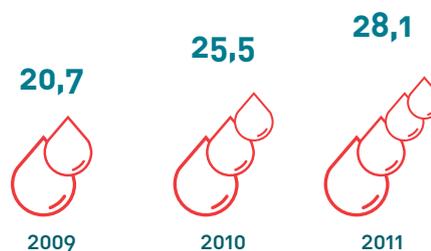


As evoluções tecnológicas que se têm registado na impressão digital de grande formato, com impressoras com maior produtividade e melhor qualidade de impressão, tem motivado a mudança de muitas gráficas da tecnologia offset para digital. Este factor continua a ser o grande motor por trás do crescimento da indústria.

À semelhança dos anos anteriores, esta área de negócio continua com crescimentos de dois dígitos. As vendas nesta área de negócio atingiram os 28,1 milhões de euros, um aumento de 10% face a 2010. Apesar da boa performance face ao ano anterior, a conjuntura do sector financeiro colocou fortes entraves ao sector, sobretudo na primeira metade do ano, pois o acesso a linhas de crédito limitou as vendas de equipamentos.

Os resultados operacionais (EBIT) foram de 1,3 milhões de euros, o que correspondem a 4,5% das vendas, um decréscimo de 6,6% face a 2010.

### Vendas (Milhões de euros)



### EBIT (Milhões de euros)



# SÍNTESE DA ACTIVIDADE DA INAPA IPG

A principal incumbência da Inapa – IPG é a definição da política estratégica do Grupo, a coordenação das actividades operacionais das filiais nos vários países em que opera, e a procura de obtenção de sinergias existentes entre os vários negócios. A actividade da empresa estendeu-se às seguintes áreas de intervenção:

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

A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, encerrou o exercício com um resultado líquido de -6,2 milhões de euros, que compara com um resultado de 2,9 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 13,3 milhões euros. O resultado operacional em 2011 ascendeu a 6,0 milhões de euros.

A situação líquida a 31 de Dezembro de 2011 era de 199,3 milhões de euros, um aumento de 46,7 milhões face a 2010, devido ao aumento de capital através de emissão de acções preferenciais realizado em Outubro. O activo líquido ascendeu a 357,2 milhões de euros, 2,8 milhões de euros acima do período homólogo.



Embossing

reKreate

100% Recycled

Original



# PERSPECTIVAS PARA 2012

Para o exercício de 2012 é esperado um ligeiro decréscimo no nível das vendas do papel, devido ao abrandamento generalizado que as principais economias europeias têm vindo a registar. Em sentido inverso, é esperado que os negócios complementares, em virtude das parcerias realizadas e das melhores perspectivas da indústria, continuem a crescer.

Em termos de preços médios para o próximo exercício será expectável uma ligeira correcção face ao nível médio registado em 2011. Os volumes no sector do papel deverão continuar estreitamente ligados à evolução das economias. Para 2012 o Eurostat prevê um abrandamento do crescimento das economias europeias em que o Grupo está presente face aos valores registados em 2011. A Alemanha prevê-se que no próximo ano cresça 0,6% face aos 3,0% deste ano, ao passo que a França espera-se que passe de 1,7% para 0,4%. Em Espanha e Portugal estima-se que no próximo ano as economias retraiam 1,0 e 3,3% respectivamente. A Suíça deverá ser a única economia que deverá manter um nível de crescimento similar ao ano anterior 1,9%.

É esperado que durante o ano de 2012, os outros produtos do negócio do papel tenham um crescimento significativo em consequência da parceria que a Inapa realizou com a Heidelberg para os consumíveis gráficos.

No âmbito da execução do seu Plano Estratégico, durante 2012 a Inapa tem ainda como objectivo consolidar o seu negócio do papel, investindo em mercados próximos mas com melhores perspectivas de crescimento e superior rentabilidade potencial.

Os distribuidores de papel deverão manter ou mesmo melhorar a sua quota no total de papel vendido na Europa, mantendo a tendência que tem vindo a ser registado na última década.

De forma a extrair o máximo de valor do negócio do papel, o Grupo continuará focalizado na análise de eventuais oportunidades de optimização nos mercados em que opera que reduzam os seus custos operacionais, designadamente mediante a uniformização dos sistemas de informação de suporte ao negócio e pela consolidação do centro de serviços partilhados.

O negócio da embalagem continuará a absorver uma parcela relevante do investimento do Grupo, esperando-se que cresça de forma ainda mais significativa. Para que tal seja possível, já no decorrer de 2012, a Inapa realizou a aquisição da Semaq, uma empresa de embalagem em França com uma facturação em 2011 de 10,9 milhões de euros. Esta aquisição permitirá ao Grupo consolidar a sua posição naquele mercado.

A redução da dívida continuará a constituir uma prioridade para o Grupo, mantendo o objectivo de afectação de 2/3 do cash-flow operacional gerado para este fim.

A Inapa continuará a seguir as linhas orientadoras para 2010-2013 que recolheram o voto de apoio e confiança dos accionistas na Assembleia Geral em 11 de Maio de 2010.

# COMPORTAMENTO EM BOLSA

O ano de 2011 continuou fortemente marcado pela conjuntura económica, em particular pela incerteza quanto ao desempenho das economias europeias e pela intervenção externa na Grécia, Irlanda e Portugal.

O mercado Português foi um dos mais atingidos, tendo registado uma contracção do seu principal índice, o PSI-20, de 27,6%. Os volumes de acções transaccionadas na Euronext Lisboa também foram afectados, reduzindo 31% face a 2010, fixando-se nos 27,9 mil milhões de euros.

As acções ordinárias da Inapa durante o ano de 2011 registaram uma queda de 63%, de 0,375 euros para 0,14 euros.

## EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS ACÇÕES ORDINÁRIAS EM 2011



**Legenda do gráfico:**

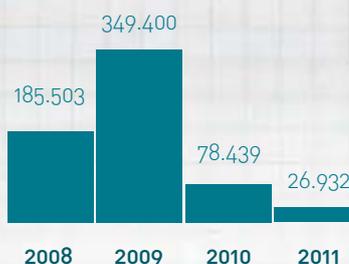
1. Encerramento da operação de titularização de créditos e refinanciamento de 133 milhões de euros (6 Janeiro)
2. Alienação da operação no Reino Unido (3 Fevereiro)
3. Resultados do exercício de 2010 (10 Março)
4. Assembleia Geral de Accionistas (6 Abril)
5. Participação qualificada da Nova Expressão (16 Maio)
6. Resultados 1º Trimestre (27 Maio)
7. Resultados 1º Semestre (25 Agosto)
8. Aprovação da CMVM do aumento de capital (22 Setembro)
9. Participação qualificada Albano Alves (4 Outubro)
10. Resultado da oferta de aumento de capital (18 Outubro)
11. Resultados 3º Trimestre (4 Novembro)

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

Quando comparada a performance do título com entidades comparáveis, é possível constatar que a sua evolução está em linha com a tendência do sector.

O volume de transacções do título Inapa durante 2011 reduziu-se de forma significativa comparativamente com o período homólogo de 2010. A saída do PSI-20 terá contribuído para a queda de volumes, dada a menor exposição que o título passou a ter.

### Total de acções ordinárias transaccionadas (Milhares de acções)



O dia 26 de Outubro de 2011 marcou a estreia da cotação das acções preferências, emitidas com o aumento de capital realizado este ano. Verificou-se um reduzido volume de transacções durante o ano, apenas 125 títulos transaccionados, tendo fechado o ano a 0,19€, um aumento de 5,5% face ao preço de emissão.

A Inapa continuou a ser acompanhada em termos de análise económico-financeira por analistas do Banco Português de Investimento e da Caixa Banco de Investimento, que durante o ano de 2011, emitiram vários relatórios de análise.

De destacar ainda o reconhecimento que a prestigiada revista internacional World Finance fez atribuindo à Inapa, pelo segundo ano consecutivo, o prémio de melhor Corporate Governance 2012 – Portugal. Este reconhecimento premeia a transparência e a adopção, desde 2007, das melhores práticas ao nível da governação.

# ACÇÕES PRÓPRIAS

No decorrer do ano de 2011 a sociedade não alienou ou adquiriu quaisquer acções próprias pelo que terminou o exercício sem que detivesse acções próprias em carteira.

## AUTORIZAÇÕES CONCEDIDAS A NEGÓCIOS ENTRE A SOCIEDADE E OS SEUS ADMINISTRADORES

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

# PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Propomos que os resultados líquidos da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA no montante de -6.161.365 euros, sejam levados à conta de resultados transitados.



# DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE

Para cumprimento do disposto no nº1, alínea c) do artº 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 2011, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo 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 20 DE ABRIL DE 2012

**Álvaro João Pinto Correia**

Presidente do Conselho de Administração

**José Manuel Félix Morgado**

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

**Arndt Jost Michael Klippgen**

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**António José Gomes da Silva Albuquerque**

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo**

Administrador e vogal da Comissão Executiva do Conselho de Administração

**Emídio de Jesus Maria**

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

**Acácio Jaime Liberado Mota Piloto**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria

**Eduardo Gonzalo Fernández Espinar**

Administrador e vogal da Comissão de Auditoria



## EMBALAGEM

Operando na Alemanha, França e Portugal, a Inapa oferece aos seus clientes soluções e produtos de embalagem.

A gama de produtos é muito variada, oferecendo soluções standardizadas (como caixas, cintas, filmes, mangas, enchimentos, máquinas de embalar) e personalizadas. Adicionalmente disponibiliza aos seus clientes serviços que lhe permitem dar uma solução a todas as suas necessidades de embalagem (como serviços de logística e consultoria).

Para mais informações, contacte o nosso departamento de consultoria.



03.

INFORMAÇÃO  
FINANCEIRA

# CONTAS CONSOLIDADAS

## BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 1 DE JANEIRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros

| ACTIVO                                     | NOTAS | 31 DEZEMBRO<br>2011 | 31 DEZEMBRO<br>2010<br>(reexpresso) | 1 DE JANEIRO<br>2010<br>(reexpresso) |
|--|-------|---------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Activo não corrente</b>                 |       |                     |                                     |                                      |
| Activos fixos tangíveis                    | 7     | 95.884              | 99.180                              | 101.298                              |
| Goodwill                                   | 8     | 140.338             | 139.661                             | 138.871                              |
| Outros activos intangíveis                 | 9     | 111.227             | 111.570                             | 110.941                              |
| Partes de capital em empresas associadas   | 10    | 1.071               | 1.068                               | 1.104                                |
| Activos financeiros disponíveis para venda | 11    | 47                  | 673                                 | 9.294                                |
| Outros activos não correntes               | 15    | 21.835              | 21.833                              | 18.933                               |
| Activos por impostos diferidos             | 12    | 19.526              | 20.994                              | 22.374                               |
| <b>Total do activo não corrente</b>        |       | <b>389.928</b>      | <b>394.979</b>                      | <b>402.815</b>                       |
| <b>Activo corrente</b>                     |       |                     |                                     |                                      |
| Inventários                                | 13    | 71.029              | 79.298                              | 65.292                               |
| Clientes                                   | 14    | 166.619             | 197.322                             | 174.240                              |
| Impostos a recuperar                       | 15    | 7.286               | 6.422                               | 7.567                                |
| Activos financeiros disponíveis para venda | 11    | 628                 | -                                   | -                                    |
| Outros activos correntes                   | 15    | 38.392              | 38.387                              | 39.486                               |
| Caixa e equivalentes de caixa              | 16    | 15.047              | 16.573                              | 7.621                                |
| <b>Total do activo corrente</b>            |       | <b>299.000</b>      | <b>338.002</b>                      | <b>294.207</b>                       |
| Activos de operações descontinuadas        |       | -                   | -                                   | 297                                  |
| <b>Total do activo</b>                     |       | <b>688.928</b>      | <b>732.981</b>                      | <b>697.318</b>                       |

## BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 1 DE JANEIRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros.

|   | NOTAS | 31 DEZEMBRO<br>2011 | 31 DEZEMBRO<br>2010<br>(reexpresso) | 1 DE JANEIRO<br>2010<br>(reexpresso) |
|---|-------|---------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>CAPITAL PRÓPRIO</b>                          |       |                     |                                     |                                      |
| Capital social                                  | 18    | 204.176             | 150.000                             | 150.000                              |
| Prémios de emissão de ações                     | 19    | 450                 | 2.937                               | 2.937                                |
| Reservas  | 19    | 44.465              | 44.558                              | 41.165                               |
| Resultados Transitados                          | 19    | -43.667             | -47.920                             | -48.173                              |
| Resultado líquido do período                    |       | -6.161              | 2.942                               | -                                    |
|   |       | <b>199.263</b>      | <b>152.517</b>                      | <b>145.929</b>                       |
| Interesses não controlados                      | 21    | 3.991               | 1.032                               | 1.033                                |
| <b>Total do capital próprio</b>                 |       | <b>203.254</b>      | <b>153.549</b>                      | <b>146.962</b>                       |
| <b>PASSIVO</b>                                  |       |                     |                                     |                                      |
| <b>Passivo não corrente</b>                     |       |                     |                                     |                                      |
| Empréstimos                                     | 22    | 148.469             | 157.227                             | 97.610                               |
| Financiamentos associados a activos financeiros | 22    | 38.061              | 32.800                              | -                                    |
| Passivos por impostos diferidos                 | 12    | 21.128              | 20.264                              | 18.888                               |
| Provisões                                       | 23    | 391                 | 1.202                               | 825                                  |
| Benefícios concedidos a empregados              | 24    | 3.518               | 3.387                               | 3.075                                |
| Outros passivos não correntes                   | 25    | 8.711               | 10.572                              | 11.443                               |
| <b>Total do passivo não corrente</b>            |       | <b>220.278</b>      | <b>225.452</b>                      | <b>131.841</b>                       |
| <b>Passivo corrente</b>                         |       |                     |                                     |                                      |
| Empréstimos                                     | 22    | 176.259             | 248.571                             | 210.070                              |
| Financiamentos associados a activos financeiros |       | -                   | -                                   | 112.180                              |
| Fornecedores                                    | 25    | 47.402              | 58.733                              | 54.012                               |
| Impostos a pagar                                | 25    | 18.073              | 15.491                              | 10.642                               |
| Outros passivos correntes                       | 25    | 23.661              | 31.185                              | 31.611                               |
| <b>Total do passivo corrente</b>                |       | <b>265.395</b>      | <b>353.980</b>                      | <b>418.515</b>                       |
| <b>Total do capital próprio e passivo</b>       |       | <b>688.928</b>      | <b>732.981</b>                      | <b>697.318</b>                       |

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

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Montantes expressos em milhares de Euros.

|   |       | 2011              |                | 2010                              |                               |
|---|-------|-------------------|----------------|-----------------------------------|-------------------------------|
|   | NOTAS | 31 DE<br>DEZEMBRO | 4º TRIMESTRE*  | 31 DE<br>DEZEMBRO<br>(reexpresso) | 4º TRIMESTRE*<br>(reexpresso) |
| <b>Toneladas *</b>  |       | <b>884.612</b>    | <b>215.359</b> | <b>913.508</b>                    | <b>240.290</b>                |
| Vendas e Prestação de serviços                                  | 26    | 998.115           | 244.339        | 991.586                           | 269.981                       |
| Outros rendimentos  | 26    | 27.328            | 6.673          | 25.885                            | 7.069                         |
| <b>Total de Rendimentos</b>                                     |       | <b>1.025.443</b>  | <b>251.013</b> | <b>1.017.471</b>                  | <b>277.050</b>                |
| Custo das vendas  | 13    | -823.471          | -201.052       | -809.899                          | -218.832                      |
| Custos com pessoal  | 27    | -80.682           | -21.411        | -79.200                           | -21.871                       |
| Outros custos   | 28    | -97.965           | -24.809        | -97.793                           | -26.620                       |
|   |       | <b>23.326</b>     | <b>3.740</b>   | <b>30.579</b>                     | <b>9.727</b>                  |
| Depreciações e amortizações                                     | 29    | -5.977            | -1.505         | -6.463                            | -1.643                        |
| Imparidade de activos não correntes                             |       | -                 | -              | -46                               | -                             |
| Ganhos / (Perdas) em associadas                                 | 10    | 3                 | 1              | 10                                | -14                           |
| Resultados financeiros  | 30    | -20.423           | -4.771         | -15.959                           | -4.420                        |
| <b>Resultados antes de impostos</b>                             |       | <b>-3.072</b>     | <b>-2.535</b>  | <b>8.122</b>                      | <b>3.651</b>                  |
| Imposto sobre o rendimento                                      | 31    | -2.906            | -2.617         | -5.079                            | -2.928                        |
| <b>Resultado líquido do período</b>                             |       | <b>-5.978</b>     | <b>-5.152</b>  | <b>3.044</b>                      | <b>724</b>                    |
| <b>Atribuível a:</b>  |       |                   |                |                                   |                               |
| Detentores do capital da empresa-mãe                            |       | -6.161            | -5.192         | 2.942                             | 724                           |
| Interesses não controlados                                      |       | 183               | 39             | 102                               | -                             |
| <b>Resultado por acção de operações<br/>continuadas - euros</b> |       |                   |                |                                   |                               |
| Básico  | 20    | -0,041            | -0,035         | 0,020                             | 0,005                         |
| Diluído   | 20    | -0,041            | -0,035         | 0,020                             | 0,005                         |

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

\* Não auditado

## DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Montantes expressos em milhares de Euros.

|   | 2011              |               | 2010                              |                               |
|---|-------------------|---------------|-----------------------------------|-------------------------------|
|   | 31 DE<br>DEZEMBRO | 4º TRIMESTRE* | 31 DE<br>DEZEMBRO<br>(reexpresso) | 4º TRIMESTRE*<br>(reexpresso) |
| <b>Resultado líquido do período antes de interesses não controlados</b> | <b>-5.978</b>     | <b>-5.152</b> | <b>3.044</b>                      | <b>724</b>                    |
| Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda         | -                 | -             | -                                 | -                             |
| Diferenças de conversão cambial   | -93               | -364          | 3.799                             | 105                           |
| <b>Rendimento reconhecido directamente no capital próprio</b>           | <b>-93</b>        | <b>-364</b>   | <b>3.799</b>                      | <b>105</b>                    |
| <b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>           | <b>-6.071</b>     | <b>-5.516</b> | <b>6.843</b>                      | <b>829</b>                    |
| <b>Atribuível a:</b>  |                   |               |                                   |                               |
| Detentores do capital da empresa-mãe                                    | -6.254            | -5.556        | 6.741                             | 830                           |
| Interesses não controlados  | 183               | 39            | 102                               | -1                            |
|   | <b>-6.071</b>     | <b>-5.516</b> | <b>6.843</b>                      | <b>829</b>                    |

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

\* Não auditado

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros; Método directo.

| NOTAS  | 2011           |               | 2010           |               |
|--|----------------|---------------|----------------|---------------|
|  | 31 DE DEZEMBRO | 4º TRIMESTRE* | 31 DE DEZEMBRO | 4º TRIMESTRE* |
| <b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS</b>        |                |               |                |               |
| Recebimentos de clientes                                   | 1.053.344      | 284.870       | 1.034.449      | 308.502       |
| Pagamentos a fornecedores                                  | -847.899       | -219.084      | -832.524       | -228.689      |
| Pagamentos ao pessoal                                      | -77.189        | -19.172       | -73.974        | -20.256       |
| <b>Fluxos gerados pelas operações</b>                      | <b>128.256</b> | <b>46.614</b> | <b>127.951</b> | <b>59.557</b> |
| Pagamento do imposto sobre o rendimento                    | -1.581         | -1.038        | -1.204         | -383          |
| Recebimento do imposto sobre o rendimento                  | 775            | 464           | 436            | 436           |
| Outros recebimentos relativos à actividade operacional     | 78.160         | 32.586        | 88.804         | 24.750        |
| Outros pagamentos relativos à actividade operacional       | -157.863       | -49.050       | -203.603       | -60.956       |
| <b>Fluxos de caixa das actividades operacionais [1]</b>    | <b>47.748</b>  | <b>29.576</b> | <b>12.384</b>  | <b>23.405</b> |
| <b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>     |                |               |                |               |
| <b>Recebimentos provenientes de:</b>                       |                |               |                |               |
| Investimentos financeiros                                  | 934            | 70            | 8.742          | 8.742         |
| Activos fixos tangíveis                                    | 382            | 10            | 146            | 5             |
| Activos intangíveis  | -              | -             | 350            | 349           |
| Juros e rendimentos similares                              | 793            | 244           | 743            | 217           |
| Dividendos   | -              | -             | 52             | 52            |
|  | <b>2.109</b>   | <b>324</b>    | <b>10.032</b>  | <b>9.364</b>  |
| <b>Pagamentos respeitantes a:</b>                          |                |               |                |               |
| Investimentos financeiros                                  | -818           | -3            | -3.735         | -437          |
| Activos fixos tangíveis                                    | -1.559         | -471          | -1.511         | -377          |
| Activos intangíveis  | -1.603         | -930          | -2.339         | -70           |
| Adiantamentos para despesas de conta de terceiros          | -              | -             | -              | -             |
| Empréstimos concedidos                                     | -              | -             | -18            | -             |
|  | <b>-3.980</b>  | <b>-1.404</b> | <b>-7.604</b>  | <b>-883</b>   |
| <b>Fluxos de caixa das actividades de investimento [2]</b> | <b>-1.871</b>  | <b>-1.080</b> | <b>2.428</b>   | <b>8.481</b>  |

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros; Método directo.

|  | NOTAS | 2011              |                | 2010              |                |
|--|-------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
|  |       | 31 DE<br>DEZEMBRO | 4º TRIMESTRE*  | 31 DE<br>DEZEMBRO | 4º TRIMESTRE*  |
| <b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>        |       |                   |                |                   |                |
| <b>Recebimentos provenientes de:</b>                           |       |                   |                |                   |                |
| Empréstimos obtidos  |       | 122.383           | 20473          | 78.292            | 34.278         |
| Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão |       | 51.690            | 51.690         | -                 | -              |
| Aplicações de tesouraria                                       |       | 1                 | 1              | -                 | -              |
| Contribuições de capital pelos interesses não controlados      |       | 700               | -              | -                 | -              |
|  |       | <b>174.774</b>    | <b>72.164</b>  | <b>78.292</b>     | <b>34.278</b>  |
| <b>Pagamentos respeitantes a:</b>                              |       |                   |                |                   |                |
| Empréstimos obtidos  |       | -165.539          | -81.819        | -94.600           | -48.338        |
| Amortizações de contratos de locação financeira                |       | -2.358            | -1.079         | -1.446            | -391           |
| Juros e custos similares                                       |       | -17.693           | -6.163         | -16.567           | -6.435         |
| Dividendos   |       | -710              | -              | -                 | -              |
|  |       | <b>-186.300</b>   | <b>-89.060</b> | <b>-112.613</b>   | <b>-55.164</b> |
| <b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO  3 </b>    |       |                   |                |                   |                |
|  |       | <b>-11.526</b>    | <b>16.896</b>  | <b>-34.321</b>    | <b>-20.886</b> |
| Variação de caixa e seus equivalentes <b> 4 = 1 + 2 + 3 </b>   |       |                   |                |                   |                |
|  |       | 34.350            | 11.600         | -19.508           | 11.000         |
| Efeito das diferenças de câmbio                                |       | 109               | -60            | -196              | -434           |
|  |       | <b>34.459</b>     | <b>11.540</b>  | <b>-19.704</b>    | <b>10.566</b>  |
| Caixa e seus equivalentes no início do período                 | 16    | -105.285          | -              | -85.581           | -              |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período                    | 16    | -70.826           | 11.540         | -105.285          | 10.566         |
|  |       | <b>34.459</b>     | <b>11.540</b>  | <b>-19.704</b>    | <b>10.566</b>  |

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

\* Não auditado

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros.

### ATRIBUÍVEL AOS DETENTORES DE CAPITAL PRÓPRIO DO GRUPO

|   | CAPITAL        | PRÊMIO DE<br>EMIÇÃO<br>DE AÇÕES | RESERVA DE<br>CONVERSÃO<br>CAMBIAL | OUTRAS<br>RESERVAS E<br>RESULTADOS<br>TRANSITADOS | RESULTADO<br>LÍQUIDO DO<br>PERÍODO | TOTAL          | INTERESSES<br>NÃO<br>CONTROLADOS | TOTAL<br>CAPITAL<br>PRÓPRIO |
|---|----------------|---------------------------------|------------------------------------|---|------------------------------------|----------------|----------------------------------|-----------------------------|
| <b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2010</b>                        | <b>150.000</b> | <b>2.937</b>                    | <b>1.539</b>                       | <b>-2.962</b>                                     | <b>-</b>                           | <b>151.514</b> | <b>1.033</b>                     | <b>152.547</b>              |
| <b>EFEITO DA REEXPRESSÃO (NOTA 2.2)</b>                     | <b>-</b>       | <b>-</b>                        | <b>-</b>                           | <b>-5.585</b>                                     | <b>-</b>                           | <b>-5.585</b>  | <b>-</b>                         | <b>-5.585</b>               |
| <b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2010<br/>(reexpresso)</b>       | <b>150.000</b> | <b>2.937</b>                    | <b>1.539</b>                       | <b>-8.547</b>                                     | <b>-</b>                           | <b>145.929</b> | <b>1.033</b>                     | <b>146.962</b>              |
| Total do rendimento integral<br>(reexpresso)                | -              | -                               | 3.799                              | -   | 2.942                              | <b>6.741</b>   | 102                              | 6.843                       |
| Aumento de capital  | -              | -                               | -                                  | -   | -                                  | -              | -                                | -                           |
| Distribuição de dividendos                                  | -              | -                               | -                                  | -   | -                                  | -              | -102                             | -102                        |
| Outras variações  | -              | -                               | -                                  | -153  | -                                  | <b>-153</b>    | -1                               | -154                        |
| <b>Total Ganhos e Perdas<br/>do Período</b>                 | <b>-</b>       | <b>-</b>                        | <b>3.799</b>                       | <b>-153</b>                                       | <b>2.942</b>                       | <b>6.588</b>   | <b>-1</b>                        | <b>6.587</b>                |
| <b>SALDO<br/>EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010<br/>(reexpresso)</b> | <b>150.000</b> | <b>2.937</b>                    | <b>5.338</b>                       | <b>-8.700</b>                                     | <b>2.942</b>                       | <b>152.517</b> | <b>1.032</b>                     | <b>153.549</b>              |
| <b>SALDO<br/>EM 1 DE JANEIRO DE 2011</b>                    | <b>150.000</b> | <b>2.937</b>                    | <b>5.338</b>                       | <b>-8.700</b>                                     | <b>2.942</b>                       | <b>152.517</b> | <b>1.032</b>                     | <b>153.549</b>              |
| Total do rendimento integral                                | -              | -                               | -93                                | -   | -6.161                             | <b>-6.254</b>  | 183                              | -6.071                      |
| Aplicação dos resultados<br>do exercício anterior           | -              | -                               | -                                  | 2.942   | -2.942                             | -              | -                                | -                           |
| Aumento de capital  | 54.176         | -2.487                          | -                                  | -   | -                                  | <b>51.689</b>  | -                                | 51.689                      |
| Distribuição de dividendos                                  | -              | -                               | -                                  | -   | -                                  | -              | -102                             | -102                        |
| Outras variações  | -              | -                               | -                                  | 1.311   | -                                  | <b>1.311</b>   | 2.878                            | 4.189                       |
| <b>Total Ganhos e Perdas<br/>do Período</b>                 | <b>54.176</b>  | <b>-2.487</b>                   | <b>-93</b>                         | <b>4.253</b>                                      | <b>-9.103</b>                      | <b>46.746</b>  | <b>2.959</b>                     | <b>49.705</b>               |
| <b>SALDO<br/>EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>                  | <b>204.176</b> | <b>450</b>                      | <b>5.245</b>                       | <b>-4.447</b>                                     | <b>-6.161</b>                      | <b>199.263</b> | <b>3.991</b>                     | <b>203.254</b>              |

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



# NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Valores expressos em milhares de euros, excepto quando especificamente referido.

## NOTA 1

### INTRODUÇÃO

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

Sede Social: Rua Castilho 44, 3º 1250-071 Lisboa, Portugal

Capital Social: 204.176.479,38 euros

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

O Grupo integra uma “sub-holding” (Gestinapa - SGPS, S.A.), que concentra as participações afectas à Distribuição.

Em resultado do seu plano de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente (i) Inapa Deutschland, GmbH sedeada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH, Inapa Viscom GmbH e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sedeadas nesse país, (ii) Inapa France, SA e empresas subsidiárias, operando em França e Belux, (iii) Inapa Suisse subsidiária controlada directamente e, indirectamente 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, (v) Inapa Espanha Distribución Ibérica, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização

de papel) e (vi) numa empresa localizada no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, empresa sem actividade. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennesen & Potthoff, GmbH e a HTL - Verpackung, GmbH, respectivamente.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 20 de Abril de 2012, estando sujeitas à aprovação dos accionistas em Assembleia Geral. É opinião do Conselho de Administração que estas refletem de forma apropriada as operações do Grupo, bem como a sua posição financeira.

## NOTA 2

### PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

#### 2.1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Inapa são preparadas com base no custo histórico, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) emitidas pelo Internacional Accounting Standards Board (IASB) e com as interpretações emitidas pelo Internacional Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), tal como adoptadas pela União Europeia e em vigor em 31 de Dezembro de 2011.

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. REEXPRESSION DA INFORMAÇÃO FINANCEIRA ANTERIORMENTE DIVULGADA

O Grupo participou numa operação de titularização de créditos, por um período de 7 anos, tendo os últimos créditos relativos a esta operação sido titularizados no final de 2010. Durante a vigência desta operação mantinham-se registados no activo os créditos titularizados e no passivo encontrava-se registado o correspondente financiamento obtido, no montante máximo de 140.000 milhares de euros. Em 31 de Dezembro de 2010, o financiamento obtido relativo a esta operação encontrava-se integralmente reembolsado.

Na sequência do apuramento final desta operação efectuado em 2011, foi detectado um erro referente a períodos anteriores, resultante da interpretação incorrecta da informação que se encontrava disponível. Da correcção desta situação resulta que se considere como irrecuperável um saldo no montante de 6.309 milhares de euros registado em 31 de Dezembro de 2010 na rubrica de Outros activos correntes. Nestas circunstâncias e conforme previsto no IAS 8, foi efectuado o registo de uma perda por imparidade através da reexpressão da informação financeira anteriormente divulgada, apresentada para efeitos comparativos, relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, incluindo os saldos de abertura com efeitos a 1 de Janeiro de 2010. Assim, os resultados do exercício de 2010 foram reduzidos em 724 milhares de euros e o efeito remanescente foi reconhecido nos resultados transitados com efeitos a 1 de Janeiro de 2010. No âmbito desta reexpressão o saldo de Outros activos correntes em 31 de Dezembro de 2010 foi ainda reduzido pela reclassificação de um valor de 1.000 milhares de euros da rubrica de Outros passivos correntes. A reexpressão efectuada teve os seguintes impactos:

|  | 01/01/2010<br>DIVULGADO | EFEITO DA<br>REEXPRESSION | 01/01/2010<br>REEXPRESSO |
|--|-------------------------|---------------------------|--------------------------|
| <b>Activos</b>                                   |                         |                           |                          |
| Outros activos correntes                         | 42.135                  | -2.649                    | 39.486                   |
| <b>Passivos</b>                                  |                         |                           |                          |
| Financiamentos associados a activos financeiros  | 109.244                 | 2.936                     | 112.180                  |
| <b>Capital próprio</b>                           |                         |                           |                          |
| Resultados transitados dos exercícios anteriores | -42.588                 | -5.585                    | -48.173                  |
|  | 31/12/2010<br>DIVULGADO | EFEITO DA<br>REEXPRESSION | 31/12/2010<br>REEXPRESSO |
| <b>Activos</b>                                   |                         |                           |                          |
| Outros activos correntes                         | 45.696                  | -7.309                    | 38.387                   |
| <b>Passivos</b>                                  |                         |                           |                          |
| Outros passivos correntes                        | 32.185                  | -1.000                    | 31.185                   |
| <b>Capital próprio</b>                           |                         |                           |                          |
| Resultados transitados dos exercícios anteriores | -42.335                 | -5.585                    | -47.920                  |
| Resultados do exercício de 2010                  | 3.666                   | -724                      | 2.942                    |
| <b>Demonstração dos resultados</b>               |                         |                           |                          |
| Outros custos                                    | -96.069                 | -1.724                    | -97.793                  |
| Função financeira                                | -16.959                 | 1.000                     | -15.959                  |

## 2.3. BASES DE CONSOLIDAÇÃO

### Participações financeiras em empresas subsidiárias

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, directa ou indirectamente, 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 efectivamente.

A contabilização da aquisição de subsidiárias é efectuada pelo método de compra, sendo que na data de aquisição os activos e passivos de cada subsidiária são identificados ao seu justo valor, de acordo com o estabelecido no IFRS 3. Qualquer excesso/ (défice) do custo de aquisição face ao justo valor dos activos 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 accionistas minoritários são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

Transacções de alienação ou aquisição de participações e interesses não controlados não resultam no reconhecimento de gastos, perdas ou goodwill, sendo qualquer diferença apurada entre o valor de transacção e o valor contabilístico da participação transaccionada, reconhecida no capital próprio.

Sempre que necessário, são efectuados ajustamentos às demonstrações financeiras das subsidiárias para as adequar às políticas contabilísticas em vigor no Grupo. As transacções 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, directa ou indirectamente, influência significativa mas não possua controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto (associadas), são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial.

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

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos 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 activo possa estar em imparidade sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas de imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir são objecto de reversão.

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

Sempre que necessário, são efectuados 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 transacções 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.

## 2.4. 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 activos 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.

## 2.5. 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 activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As transacções 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:

**Activos 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 e Angolana foram as seguintes:

- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,19717 euros.
- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,14825 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,81303 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das

rubricas de balanço: 0,82264 euros.

- Câmbio do Dólar utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,71528 euros.
- Câmbio do Dólar utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,77286 euros.

## 2.6. ACTIVOS INTANGÍVEIS

Os activos intangíveis, encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzidos das amortizações e perdas de imparidade e, só são reconhecidos na medida em que sejam indentificáveis, 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 activos 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 objecto de amortização anual dado que foram avaliadas como tendo uma vida útil indefinida, e são regularmente sujeitas a testes de imparidade efectuados 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 objecto de reversão, com o objectivo 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 cinco anos, bem como o custo de aquisição de carteiras de clientes que são amortizadas por um período entre dez e vinte anos.

## 2.7. ACTIVOS 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 efectuadas aos terrenos, foram registados por contrapartida de capital próprio.

Os outros activos 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 activos tangíveis adquiridos após 1 de Janeiro de 2004, en-

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

contram-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 activo em causa, o seu desgaste natural esperado, a sujeição a uma previsível obsolescência técnica e o valor residual atribuível ao bem. O valor residual atribuível ao bem é estimado com base no valor residual prevalecente à data da estimativa de activos semelhantes que tenham atingido o fim das suas vidas úteis e que tenham funcionado sob condições semelhantes àquelas em que o activo será usado.

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

---

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

---

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

Se o montante registado é superior ao valor recuperável do activo, efectua-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 activo, é reconhecida na demonstração dos resultados, na rubrica de Outros rendimentos ou Outros custos.

## 2.8. 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 respectiva posse do activo locado, são classificados como activos fixos tangíveis, sendo depreciados de acordo com a política estabelecida pelo Grupo para os respectivos bens (Notas 7 e 22).

Os juros incluídos no valor das rendas e as depreciações do respectivo activo 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.

## 2.9. ACTIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES DESCONTINUADAS

Os activos 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 activos sejam objecto de tal classificação, impõe-se que estejam disponíveis para venda imediata nas suas condições actuais, a venda seja altamente provável e o Conselho de Administração se tenha comprometido a executar tal venda, a ocorrer num período de 12 meses, conforme estabelecido no IFRS 5.

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

## 2.10. ACTIVOS FINANCEIROS

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

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

**Investimentos registados a justo valor através de resultados:** Activos financeiros cuja detenção tenha por objectivo a sua realização no curto prazo e inclui os activos financeiros detidos para negociação e os instrumentos derivados não afectos a operações de cobertura. Estes activos e passivos são mensurados ao justo valor através da demonstração dos resultados;

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

correntes e não correntes e Caixa e equivalentes;

**Activos financeiros disponíveis para venda:** Activos 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 activos não correntes, excepto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço. Os investimentos registados a justo valor através de resultados são classificados como investimentos correntes.

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

Os activos financeiros são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição que corresponde ao seu justo valor naquela data, e incluem as despesas de transacção, com excepção dos investimentos detidos registados ao justo valor através de resultados, cujas despesas de transacção são reconhecidas em resultados quando incorridos.

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 activos financeiros disponíveis para venda representativos de partes de capital em acções 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 registados ao custo amortizado pelo método de taxa de juro efectiva.

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.

## 2.11. 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 objectivo a sua realização no curto prazo e inclui os passivos financeiros detidos para negociação e os instrumentos derivados não afectos 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 2.20] e Fornecedores e Outros passivos correntes e não correntes [Nota 2.24]. Estes passivos são reconhecidos inicialmente ao justo valor e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado de acordo com a taxa de juro efectiva.

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

## 2.12. OPERAÇÕES DE TITULARIZAÇÃO DE SALDOS DE CLIENTES

De acordo com o IAS 39, os saldos de clientes objecto de contratos de titularização só são desreconhecidos caso se verifiquem em simultâneo as seguintes condições:

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

O Grupo só efectua o desreconhecimento de saldos de clientes ou de outros valores a receber (removidos do activo) quando transfere substancialmente todos os riscos e benefícios associados à detenção daqueles activos 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 activos financeiros (Notas 22 e 37).

## 2.13. IMPARIDADE DE ACTIVOS NÃO FINANCEIROS

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

Sempre que o valor pelo qual um activo 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 activo tenha sido reavaliado, situação em que a respectiva revalorização será diminuída. A quantia recuperável é o valor mais alto de entre o justo valor de um activo 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 excepção das diferenças de consolidação). A reversão é registada na demonstração dos resultados, excepto quando o activo tenha sido reavaliado e a respectiva revalorização registada no capital próprio tenha sido diminuída em resultado da perda de imparidade.

## 2.14. INVENTÁRIOS

As mercadorias, que inclui o material de embalagem, são valorizados 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 utilizado 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.

## 2.15. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS 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 activos correntes, para que as mesmas reflectam o seu valor presente realizável líquido.

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

## 2.16. ACTIVIDADE DE "FACTORING"

Conforme referido na Nota 35, uma das subsidiárias do Grupo, sediada na Alemanha, desenvolve actividade de "factoring". Decorrente da actividade de "factoring", o valor a receber de clientes inclui os adiantamentos efectuados nas operações de "factoring" com recurso e o valor das facturas cedidas para cobrança sem recurso, cuja intenção não é a venda no curto prazo, sendo registado na data de aceitação das facturas ce-

didadas pelas entidades aderentes. Como contrapartida, é movimentada a rubrica de Outros passivos correntes.

O Grupo efectua adiantamentos contratuais sobre o valor dos créditos tomados nas operações de factoring. O valor adiantado às entidades aderentes é líquido de comissões e juros, caso aplicáveis.

## 2.17. 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.

## 2.18. CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS

As acções ordinárias e as acções preferenciais sem direito de voto são registadas em capital social.

Os custos atribuíveis directamente à emissão de novas acções são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao montante recebido em resultado da emissão e encontram-se registados em capital próprio.

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

## 2.19. DIVIDENDOS

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

## 2.20. 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 efectiva, 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, excepto 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.

## 2.21. 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 Colectivas (IRC), através do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC. A Inapa - IPG, como sociedade dominante, é responsável pelo cálculo do lucro tributável do Grupo, através da soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações de rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo. As subsidiárias estrangeiras da Sociedade são tributadas de acordo com as regras fiscais vigentes nos respectivos países de origem.

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

## 2.22. 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 ba-

lanço e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data (Nota 23).

## 2.23. BENEFÍCIOS CONCEDIDOS A EMPREGADOS

### Planos de complementos de reforma – benefício definido

As subsidiárias Inapa France, SA e Papier Union, GmbH 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 projectadas. 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.

Conforme permitido pelo IAS 19, o Grupo utiliza o método do "corridor", segundo o qual os ganhos e perdas actuariais apurados, resultantes da diferença entre os pressupostos utilizados no apuramento da estimativa das responsabilidades e a realidade, são diferidos, sendo só reconhecidos na demonstração dos resultados na medida em que, no início do exercício, o seu valor acumulado ultrapasse (i) 10% do valor dos fundos afectos à cobertura das responsabilidades das empresas do Grupo e (ii) 10% das responsabilidades por serviços passados, dos dois o mais elevado. Nos exercícios em que o valor inicial acumulado dos ganhos e perdas actuariais ainda não reflectido em resultados ultrapassar os limites acima referidos, o valor inicial em excesso será imputado a resultados do período em função do número médio de anos de trabalho remanescente para os trabalhadores integrados nos planos.

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 actuariais, são registadas na rubrica de Benefícios concedidos a empregados. Na demonstração dos resultados são registados os custos dos serviços correntes, o custo dos juros, o rendimento esperado dos fundos e o valor a reconhecer relativo a perdas e ganhos actuariais decorrente da aplicação do método do "corridor", caso este o assim determine.

### Planos de complementos de reforma – contribuição definida

A subsidiária Inapa Suisse tem um plano de contribuição definida para alguns dos seus empregados, efectuando anualmente uma contribuição para o plano, sendo esta registada como

um custo na demonstração dos resultados.

#### Benefícios na data da reforma

De acordo com a legislação local, as subsidiárias Inapa France, SA e Logistipack, SA 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 projectadas e é registado na rubrica de Benefícios concedidos a empregados, utilizando uma metodologia semelhante à dos planos de benefícios definidos acima referidos.

#### 2.24. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

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.

#### 2.25. 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 activos são transferidos para o comprador e o montante dos proveitos possa ser razoavelmente quantificado. O rédito do Grupo resulta essencialmente da venda de papel, materiais de embalagem, 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 pres-

tação 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 Clientes e Outros activos correntes e de Fornecedores e Outros passivos correntes (Notas 14,15 e 25).

#### 2.26. RELATO POR SEGMENTOS

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

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

#### 2.27. ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Os passivos contingentes em que a possibilidade de uma saída de fundos afectando 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 afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objecto de divulgação. São reconhecidas provisões para as situações que satisfaçam as condições previstas na Nota 2.22.

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

#### 2.28. EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são reflectidos 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).

## 2.29. NOVAS NORMAS, INTERPRETAÇÕES E ALTERAÇÕES A NORMAS

Durante o exercício de 2011 entraram em vigor as seguintes normas em resultado da sua publicação pelo IFRIC e da sua adopção pela União Europeia:

- IAS 24 (alteração) - Partes relacionadas;
- IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: Apresentação;
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS;
- IFRIC 14 (alteração) - IAS 19 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas;
- IFRIC 19 (nova) - Regularização de passivos financeiros com instrumentos de capital;
- Melhoria anual das normas em 2010, a aplicar maioritariamente para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011. O processo de melhoria anual de 2010 afecta as normas: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13.

As alterações e as novas normas acima mencionadas não tiveram impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.

Novas normas, alterações e interpretações efectuadas a normas existentes que, apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem a partir de 1 de Julho de 2011 ou em data posterior, que a Sociedade decidiu não adoptar antecipadamente:

- IAS 1 (alteração) - Apresentação de demonstrações financeiras (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2012). Esta alteração está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IAS 12 (alteração) - Impostos sobre o rendimento (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012). Esta alteração está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IAS 19 (revisão 2011) - Benefícios aos empregados (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2015). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IAS 27 (revisão 2011) - Demonstrações financeiras separadas (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;

- IAS 28 (revisão 2011) - Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IAS 32 (alteração) - Compensação de activos e passivos financeiros (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2014). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011). Esta alteração está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 7 (alteração) - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferência de activos financeiros (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011);
- IFRS 7 (alteração) - Divulgações – compensação de activos e passivos financeiros (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 9 (novo) - Instrumentos financeiros – classificação e mensuração (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2015). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 10 (novo) - Demonstrações financeiras consolidadas (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 11 (novo) - Acordos conjuntos (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 12 (novo) - Divulgação de interesses em outras entidades (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 13 (novo) - Justo valor: mensuração e divulgação (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRIC 20 (nova) - Custos de remoção na fase de produção de uma mina de superfície (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta interpretação está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- De acordo com a análise efectuada pela Empresa, não se estima que a aplicação das alterações e das novas normas acima referidas, que ainda não eram aplicáveis aos exercícios iniciados em 1 de Janeiro de 2011, tenham impactos significativos com a sua entrada em vigor, com excepção do IAS 19 que implicará o reconhecimento em capital próprio dos ganhos e perdas actuariais.

## NOTA 3

### GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

As actividades do Grupo expõem-no a uma variedade de factores de riscos financeiros: risco de mercado (inclui risco cambial, 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 Direcção Financeira localizada em Portugal, de acordo com as políticas aprovadas pela Administração, e em estreita co-opeção 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 e o kwanza, pode ter impacto na situação financeira da sociedade, já que a Inapa - IPG desenvolve actividades na Suíça e em Angola.

Muito embora estes mercados não representem mais do que 7,3% das vendas do Grupo, eventuais desvalorizações destas moedas face ao euro, poderão ter um impacto negativo na actividade, situação financeira e nos resultados.

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

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 activos e passivos financeiros do Grupo:

|  | EURO            | LIBRA<br>ESTRELINA | FRANCO<br>SUÍÇO | DÓLAR*       | TOTAL           |
|--|-----------------|--------------------|-----------------|--------------|-----------------|
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>                |                 |                    |                 |              |                 |
| <b>Activos</b>                               |                 |                    |                 |              |                 |
| Caixa e seus equivalentes                    | 10.229          | 6                  | 4.613           | 199          | 15.047          |
| Clientes e Outros activos                    | 215.054         | 203                | 10.552          | 1.037        | 226.846         |
| Activos disponíveis para venda               | 651             | -                  | 24              | -            | 675             |
| <b>Total de activos financeiros</b>          | <b>225.934</b>  | <b>209</b>         | <b>15.189</b>   | <b>1.236</b> | <b>242.568</b>  |
| <b>Passivos</b>                              |                 |                    |                 |              |                 |
| Empréstimos e outros financiamentos          | 362.426         | -                  | -               | 363          | 362.789         |
| Fornecedores e outros passivos               | 75.947          | 4                  | 3.751           | 72           | 79.774          |
| <b>Total de passivos financeiros</b>         | <b>438.373</b>  | <b>4</b>           | <b>3.751</b>    | <b>435</b>   | <b>442.563</b>  |
| <b>Posição financeira líquida em balanço</b> | <b>-212.439</b> | <b>205</b>         | <b>11.438</b>   | <b>801</b>   | <b>-199.995</b> |
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2010 (REEXPRESSO)</b>   |                 |                    |                 |              |                 |
| <b>Activos</b>                               |                 |                    |                 |              |                 |
| Caixa e seus equivalentes                    | 13.133          | 4                  | 2.998           | 438          | 16.573          |
| Clientes e Outros activos                    | 249.219         | 2.366              | 12.440          | 517          | 257.542         |
| Activos disponíveis para venda               | 650             | -                  | 23              | -            | 673             |
| <b>Total de activos financeiros</b>          | <b>256.002</b>  | <b>2.370</b>       | <b>15.461</b>   | <b>955</b>   | <b>274.788</b>  |
| <b>Passivos</b>                              |                 |                    |                 |              |                 |
| Empréstimos e outros financiamentos          | 438.252         | -                  | -               | 346          | 438.598         |
| Fornecedores e outros passivos               | 96.435          | 1.328              | 2.554           | 173          | 100.490         |
| <b>Total de passivos financeiros</b>         | <b>534.687</b>  | <b>1.328</b>       | <b>2.554</b>    | <b>519</b>   | <b>539.088</b>  |
| <b>Posição financeira líquida em balanço</b> | <b>-278.685</b> | <b>1.042</b>       | <b>12.907</b>   | <b>436</b>   | <b>-264.300</b> |

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

Em 31 de Dezembro de 2011 uma variação positiva do euro em 1% face às restantes moedas resultaria num impacto negativo nos resultados do período de 124 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 144 milhares de euros).

#### Evolução das taxas de juro

O custo da maioria da dívida financeira contraída pela Inapa está indexado a taxas de referência variáveis, estando actualmente a Inapa por essa via exposta ao risco de taxa de juro. Na medida em que a Inapa - IPG não efectua a cobertura de exposição a variações adversas nas taxas de juro, tais varia-

ções poderão exercer um efeito material negativo na sua actividade, 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 2011, 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 372 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 450 milhares de euros).

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 o desenvolvimento dos activos e passivos financeiros com exposição ao risco de taxa de juro em função da maturidade ou data de revisão da taxa de juro (Euribor 1, 3 ou 6 meses) é apresentado como se segue:

| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>              | <b>ATÉ<br/>1 MÊS</b> | <b>1 A 3<br/>MESES</b> | <b>3 A 12<br/>MESES</b> | <b>1 A 5<br/>ANOS</b> | <b>MAIS<br/>5 ANOS</b> | <b>TOTAL</b>  |
|--|----------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------|---------------|
| <b>ACTIVOS</b>                             |                      |                        |                         |                       |                        |               |
| <b>Não correntes</b>                       |                      |                        |                         |                       |                        |               |
| Activos financeiros disponíveis para venda | -                    | -                      | -                       | 47                    | -                      | 47            |
| <b>Correntes</b>                           |                      |                        |                         |                       |                        |               |
| Activos financeiros disponíveis para venda | -                    | -                      | -                       | 628                   | -                      | 628           |
| Caixa e equivalentes de caixa              | 15.047               | -                      | -                       | -                     | -                      | 15.047        |
| <b>Total de activos financeiros</b>        | <b>15.047</b>        | <b>-</b>               | <b>-</b>                | <b>675</b>            | <b>-</b>               | <b>15.722</b> |

#### PASSIVOS

##### Não correntes

|   |        |        |        |     |   |         |
|---|--------|--------|--------|-----|---|---------|
| Empréstimos                             | -      | 56.732 | 91.627 | 111 | - | 148.470 |
| Financiam. assoc. a activos financeiros | 38.061 | -      | -      | -   | - | 38.061  |
| Outros passivos - locação financeira    | 8.711  | -      | -      | -   | - | 8.711   |

##### Correntes

|                                      |        |        |        |     |   |         |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|-----|---|---------|
| Empréstimos                          | 70.956 | 56.276 | 48.907 | 120 | - | 176.259 |
| Outros passivos - locação financeira | 1.295  | -      | -      | -   | - | 1.295   |

|                                      |                |                |                |            |          |                |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------|----------|----------------|
| <b>Total de passivos financeiros</b> | <b>119.023</b> | <b>113.008</b> | <b>140.534</b> | <b>231</b> | <b>-</b> | <b>372.796</b> |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------|----------|----------------|

| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2010</b> | <b>ATÉ<br/>1 MÊS</b> | <b>1 A 3<br/>MESES</b> | <b>3 A 12<br/>MESES</b> | <b>1 A 5<br/>ANOS</b> | <b>MAIS<br/>5 ANOS</b> | <b>TOTAL</b> |
|-------------------------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------|--------------|
|-------------------------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------|--------------|

#### ACTIVOS

##### Não correntes

|  |   |   |   |     |   |     |
|--|---|---|---|-----|---|-----|
| Activos financeiros disponíveis para venda | - | - | - | 673 | - | 673 |
|--|---|---|---|-----|---|-----|

##### Correntes

|                               |        |   |   |   |   |        |
|-------------------------------|--------|---|---|---|---|--------|
| Caixa e equivalentes de caixa | 16.573 | - | - | - | - | 16.573 |
|-------------------------------|--------|---|---|---|---|--------|

|                                     |               |          |          |            |          |               |
|-------------------------------------|---------------|----------|----------|------------|----------|---------------|
| <b>Total de activos financeiros</b> | <b>16.573</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>673</b> | <b>-</b> | <b>17.246</b> |
|-------------------------------------|---------------|----------|----------|------------|----------|---------------|

#### PASSIVOS

##### Não correntes

|   |        |        |        |     |   |         |
|---|--------|--------|--------|-----|---|---------|
| Empréstimos                             | -      | 75.844 | 81.155 | 228 | - | 157.227 |
| Financiam. assoc. a activos financeiros | 32.800 | -      | -      | -   | - | 32.800  |
| Outros passivos - locação financeira    | 10.572 | -      | -      | -   | - | 10.572  |

##### Correntes

|                                      |         |        |        |     |   |         |
|--------------------------------------|---------|--------|--------|-----|---|---------|
| Empréstimos                          | 123.592 | 32.974 | 91.896 | 109 | - | 248.571 |
| Outros passivos - locação financeira | 1.371   | -      | -      | -   | - | 1.371   |

|                                      |                |                |                |            |          |                |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------|----------|----------------|
| <b>Total de passivos financeiros</b> | <b>168.335</b> | <b>108.818</b> | <b>173.051</b> | <b>337</b> | <b>-</b> | <b>450.541</b> |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------|----------|----------------|

## B) RISCO DE CRÉDITO

A Inapa está exposta ao risco de crédito que concede aos seus clientes. O Grupo não tem concentrações de risco de crédito significativas e tem políticas de avaliação e acompanhamento do risco de crédito que asseguram que as vendas sejam efectuadas 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 activos financeiros apresentados nos quadros seguintes, relativos à concentração do risco de crédito.

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a antiguidade dos saldos de clientes e o valor limite dos créditos contratados para a carteira de clientes é como se segue:

|   | 2011           |                               | 2010           |   |
|---|----------------|-------------------------------|----------------|---|
|   | CLIENTES       | OUTROS ACTIVOS<br>FINANCEIROS | CLIENTES       | OUTROS ACTIVOS<br>FINANCEIROS<br>(reexpresso) |
| Valores não vencidos                          | 136.324        | 60.145                        | 169.044        | 54.893  |
| Valores vencidos                              |                |                               |                |   |
| de 1 a 30 dias                                | 13.567         | 47                            | 15.081         | 2.670   |
| de 31 a 90 dias                               | 5.077          | 29                            | 5.073          | 1.176   |
| + de 91 dias                                  | 9.001          | 6                             | 7.136          | 1.481   |
|   | <b>163.969</b> | <b>60.227</b>                 | <b>196.334</b> | <b>60.220</b>                                 |
| Com risco de cobrança                         | 13.909         | 11.549                        | 11.754         | 11.476  |
| Imparidades                                   | -11.259        | -11.549                       | -10.766        | -11.476                                       |
| <b>Saldo líquido de clientes</b>              | <b>166.619</b> | <b>60.227</b>                 | <b>197.322</b> | <b>60.220</b>                                 |
| <b>Limite de seguro de crédito contratado</b> | <b>340.217</b> |                               | <b>299.546</b> |   |

Relativamente aos saldos vencidos a Inapa - IPG considera não haver riscos relevantes de perdas com a sua cobrança. As entidades com dívidas para com o Grupo não têm classificação ("rating") conhecida.

## C) CONCENTRAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO

### Concentração de activos financeiros por sector de actividade

O quadro abaixo apresenta a exposição da Inapa ao risco de crédito em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, de acordo com os valores de balanço dos activos, categorizados por sector de actividade:

|  | DISTRIBUIÇÃO<br>PAPEL | EMBALAGEM    | COMUNICAÇÃO<br>VISUAL | OUTROS NEGÓCIOS<br>E ACTIVIDADES | TOTAL          |
|--|-----------------------|--------------|-----------------------|----------------------------------|----------------|
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>              |                       |              |                       |                                  |                |
| <b>Activos</b>                             |                       |              |                       |                                  |                |
| Caixa e seus equivalentes                  | 14.399                | 438          | 13                    | 197                              | 15.047         |
| Activos financeiros disponíveis para venda | 34                    | 1            | -                     | 640                              | 675            |
| Clientes e Outros activos                  | 192.708               | 3.726        | 2.927                 | 27.485                           | 226.846        |
| <b>Total de activos</b>                    | <b>207.141</b>        | <b>4.165</b> | <b>2.940</b>          | <b>28.322</b>                    | <b>242.568</b> |
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2010 (REEXPRESSO)</b> |                       |              |                       |                                  |                |
| <b>Activos</b>                             |                       |              |                       |                                  |                |
| Caixa e seus equivalentes                  | 15.908                | 290          | 82                    | 293                              | 16.574         |
| Activos financeiros disponíveis para venda | 32                    | -            | -                     | 641                              | 673            |
| Clientes e Outros activos                  | 227.495               | 3.076        | 547                   | 26.424                           | 257.542        |
| <b>Total de activos</b>                    | <b>243.435</b>        | <b>3.366</b> | <b>629</b>            | <b>27.358</b>                    | <b>274.788</b> |

### Concentração de activos financeiros por área geográfica

O quadro abaixo apresenta a exposição da Inapa ao risco de crédito em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 de acordo com os valores de balanço dos activos, categorizados por área geográfica:

|  | IBÉRIA        | FRANÇA        | SUÍÇA E<br>ALEMANHA | ANGOLA       | OUTROS       | TOTAL          |
|--|---------------|---------------|---------------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>              |               |               |                     |              |              |                |
| <b>Activos</b>                             |               |               |                     |              |              |                |
| Caixa e seus equivalentes                  | 1.920         | 769           | 12.055              | 199          | 104          | 15.046         |
| Activos financeiros disponíveis para venda | 642           | 6             | 24                  | -            | 3            | 675            |
| Clientes e Outros activos                  | 71.893        | 57.640        | 93.411              | 1.037        | 2.865        | 226.846        |
|  | <b>74.455</b> | <b>58.415</b> | <b>105.490</b>      | <b>1.236</b> | <b>2.972</b> | <b>242.567</b> |

|  | IBÉRIA        | FRANÇA        | SUIÇA E<br>ALEMANHA | ANGOLA     | OUTROS       | TOTAL          |
|--|---------------|---------------|---------------------|------------|--------------|----------------|
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2010 (reexpresso)</b> |               |               |                     |            |              |                |
| <b>Activos</b>                             |               |               |                     |            |              |                |
| Caixa e seus equivalentes                  | 1.917         | 306           | 13.619              | 438        | 293          | 16.573         |
| Activos financeiros disponíveis para venda | 649           | 1             | 23                  | -          | -            | 673            |
| Clientes e Outros activos                  | 68.684        | 63.375        | 120.188             | 516        | 4.779        | 257.542        |
|  | <b>71.250</b> | <b>63.682</b> | <b>133.830</b>      | <b>954</b> | <b>5.072</b> | <b>274.788</b> |

## D) RISCO DE LIQUIDEZ

A Inapa gere o risco de liquidez do Grupo actuando 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 2011 e de 2010 por grupos de maturidade relevantes, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual. Os montantes que constam da tabela são "cash flows" contratuais não descontados incluindo juros.

|  | MENOS DE<br>1 MÊS | 1 A 3<br>MESES | 3 A 12<br>MESES | 1 A 5<br>ANOS  | MAIS DE<br>5 ANOS | TOTAL          |
|--|-------------------|----------------|-----------------|----------------|-------------------|----------------|
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>            |                   |                |                 |                |                   |                |
| <b>Passivos</b>                          |                   |                |                 |                |                   |                |
| Empréstimos e financiamentos             |                   |                |                 |                |                   |                |
| Papel comercial                          | -                 | 1.276          | 73.152          | -              | -                 | 74.427         |
| Empréstimo bancários                     | 1.702             | 10.497         | 93.150          | 78.040         | 34.474            | 217.863        |
| Outros empréstimos                       | 160               | 2.303          | 8.787           | 46.816         | -                 | 58.066         |
| Financ. associados a activos financeiros | 92                | 179            | 819             | 38.874         | -                 | 39.964         |
| Outros passivos - locação financeira     | 382               | 5              | 1.145           | 5.187          | 4.411             | 11.130         |
|  | <b>2.337</b>      | <b>14.259</b>  | <b>177.053</b>  | <b>168.917</b> | <b>38.885</b>     | <b>401.452</b> |

### 31 DE DEZEMBRO DE 2010

#### Passivos

|  |              |               |                |                |               |                |
|--|--------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
| Empréstimos e financiamentos             |              |               |                |                |               |                |
| Papel comercial                          | 742          | 3.029         | 113.766        | -              | -             | 117.537        |
| Empréstimo bancários                     | 6.380        | 32.465        | 102.968        | 72.935         | 45.480        | 260.228        |
| Outros Empréstimos                       | 108          | 1.836         | 871            | 52.682         | -             | 55.496         |
| Financ. associados a activos financeiros | 67           | 128           | 597            | 34.184         | -             | 34.976         |
| Outros passivos - locação financeira     | 391          | 3             | 1.199          | 5.548          | 5.968         | 13.109         |
|  | <b>7.688</b> | <b>37.461</b> | <b>219.401</b> | <b>165.348</b> | <b>51.448</b> | <b>481.346</b> |

## NOTA 4

### ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

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

|  | CRÉDITO E VALORES<br>A RECEBER | ACTIVOS DISPONÍVEIS<br>PARA VENDA | OUTROS PASSIVOS<br>FINANCEIROS |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>              |                                |                                   |                                |
| <b>Activos</b>                             |                                |                                   |                                |
| Activos financeiros disponíveis para venda | -                              | 675                               | -                              |
| Outros activos não correntes               | 21.835                         | -                                 | -                              |
| Clientes e Outros activos correntes        | 205.011                        | -                                 | -                              |
| Caixa e seus equivalentes                  | 15.047                         | -                                 | -                              |
|  | <b>241.893</b>                 | <b>675</b>                        | <b>-</b>                       |
| <b>Passivos</b>                            |                                |                                   |                                |
| Empréstimos e financiamentos não correntes | -                              | -                                 | 186.530                        |
| Outros passivos não correntes              | -                              | -                                 | 8.711                          |
| Empréstimos correntes                      | -                              | -                                 | 176.259                        |
| Fornecedores e Outros passivos correntes   | -                              | -                                 | 71.063                         |
|  | <b>-</b>                       | <b>-</b>                          | <b>442.563</b>                 |
| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2010 (reexpresso)</b> |                                |                                   |                                |
| <b>Activos</b>                             |                                |                                   |                                |
| Activos financeiros disponíveis para venda | -                              | 673                               | -                              |
| Outros activos não correntes               | 21.833                         | -                                 | -                              |
| Clientes e Outros activos correntes        | 235.709                        | -                                 | -                              |
| Caixa e seus equivalentes                  | 16.573                         | -                                 | -                              |
|  | <b>274.115</b>                 | <b>673</b>                        | <b>-</b>                       |
| <b>Passivos</b>                            |                                |                                   |                                |
| Empréstimos e financiamentos não correntes | -                              | -                                 | 190.027                        |
| Outros passivos não correntes              | -                              | -                                 | 10.572                         |
| Empréstimos correntes                      | -                              | -                                 | 248.571                        |
| Fornecedores e Outros passivos correntes   | -                              | -                                 | 89.918                         |
|  | <b>-</b>                       | <b>-</b>                          | <b>539.088</b>                 |

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

Em 2011 e 2010 os ganhos e perdas com activos e passivos financeiros analisam-se como segue:

|  | <b>2011</b>    | <b>2010</b><br>(reexpresso) |
|--|----------------|-----------------------------|
| Ganhos / (perdas) de empréstimos e contas a receber                    | -1.105         | -4.774                      |
| Ganhos / (perdas) de outros passivos financeiros                       | -              | -                           |
| Ganhos / (perdas) de instrumentos financeiros disponíveis para venda   | -              | 154                         |
| <b>Juros obtidos:</b>  |                |                             |
| Provenientes de activos financeiros disponíveis para venda             | 15             | 429                         |
| Provenientes de empréstimos e outros valores a receber                 | 573            | 1.789                       |
| <b>Juros suportados:</b>   |                |                             |
| Provenientes de passivos financeiros mensurados ao custo amortizado    | -15.715        | -9.782                      |
| Custos com comissões, garantias e out. custos com passivos financeiros | -5.102         | -7.649                      |
| <b>Total ganhos e perdas líquidos</b>                                  | <b>-21.334</b> | <b>-19.833</b>              |

## 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 assunções que afectam os montantes reportados de activos 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 acções correntes, os resultados reais podem, em última análise, vir a diferir das mesmas. É, no entanto, convicção do Conselho de Administração que as estimativas e assunções adoptadas não incorporam riscos significativos que possam causar, no decurso do próximo exercício, ajustamentos materiais ao valor dos activos e passivos.

As estimativas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos activos 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 2.4. 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 actualização e a expectável evolução das vendas (Nota 8).

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. Contudo, no caso de um aumento igual ou superior de 1,6% da taxa de desconto, passaria a ser necessário o registo de uma perda de imparidade.

De igual forma são efectuados testes de imparidade para as marcas registadas em outros activos 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. Contudo, no caso de um aumento igual ou superior de 2,2% da taxa de desconto, passaria a ser necessário o registo de 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 actuariais

As responsabilidades com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos actuariais. A diferença verificada entre os pressupostos utilizados e a realidade podem dar origem a efeitos mais ou menos relevantes nas demonstrações financeiras.

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

#### c) Imposto sobre o Rendimento

O Grupo está sujeito a impostos sobre o rendimento em diversas jurisdições sendo que o cálculo do imposto efectuado 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 activos 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 efectuada 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, consequentemente, diferentes impactos nos resultados.

#### e) Provisões para litígios

O Grupo é parte em algumas acções judiciais em curso, sendo

constituídas provisões sempre que de acordo com as estimativas efectuadas pela gestão, com base no parecer dos advogados do Grupo, sejam consideradas necessárias (Nota 2.21).

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

## NOTA 6

### RELATO POR SEGMENTOS

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

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



Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a informação financeira por segmentos operacionais, analisa-se da seguinte forma:

| <b>31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>                    | <b>PAPEL</b>   | <b>EMBALAGEM</b> | <b>COMUNICAÇÃO VISUAL</b> | <b>OUTRAS ACTIVIDADES</b> | <b>ELIMINAÇ. DE CONSOLID.</b> | <b>CONSOLIDADO</b> |
|--|----------------|------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------------|--------------------|
| <b>RÉDITOS</b>                                   |                |                  |                           |                           |                               |                    |
| Vendas externas                                  | 924.465        | 36.867           | 25.106                    | 29                        | -                             | 986.467            |
| Vendas Inter-segmentais                          | 758            | 1.757            | 3.043                     |                           | -5.558                        | -                  |
| <b>Outros réditos</b>                            | 37.200         | 424              | 572                       | 780                       | -                             | 38.976             |
| <b>Réditos totais</b>                            | <b>962.423</b> | <b>39.048</b>    | <b>28.721</b>             | <b>809</b>                | <b>-5.558</b>                 | <b>1.025.443</b>   |
| <b>RESULTADOS</b>                                |                |                  |                           |                           |                               |                    |
| Resultados segmentais                            | 17.394         | 1.966            | 1.311                     | -3.660                    | 339                           | 17.348             |
| <b>Resultados operacionais</b>                   |                |                  |                           |                           |                               | <b>17.348</b>      |
| Gastos de juros                                  | -11.731        | -310             | -288                      | -13.663                   | 4.728                         | -21.264            |
| Proveito de juros                                | 3.844          | 8                | 1                         | 2.337                     | -5.349                        | 841                |
| Impostos s/lucros                                | -              | -                | -                         | -                         | -                             | -2.906             |
| <b>Resultados de actividades ordinárias</b>      |                |                  |                           |                           |                               | <b>-5.981</b>      |
| Ganhos/ (perdas) em associadas                   |                |                  |                           |                           |                               | 3                  |
| <b>Resultado consolidado líquido Atribuível:</b> |                |                  |                           |                           |                               | <b>-5.978</b>      |
| Detentores capital                               |                |                  |                           |                           |                               | -6.161             |
| Interesses não controlados                       |                |                  |                           |                           |                               | 183                |
| <b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>                        |                |                  |                           |                           |                               |                    |
| Activos do segmento                              | 605.396        | 18.543           | 13.222                    | 30.165                    | -                             | 667.326            |
| Activos do Grupo não imputados                   |                |                  |                           |                           |                               | 21.602             |
| <b>Activos totais consolidados</b>               |                |                  |                           |                           |                               | <b>688.928</b>     |
| Passivos do segmento                             | 303.962        | 3.831            | 2.143                     | 487                       | -                             | 310.422            |
| Passivos do Grupo não imputados                  |                |                  |                           |                           |                               | 175.251            |
| <b>Passivos totais consolidados</b>              |                |                  |                           |                           |                               | <b>485.673</b>     |
| Dispêndios de capital fixo                       | 2.578          | 346              | 12                        | 83                        | -                             | 3.019              |
| Depreciações                                     | 4.853          | 300              | 77                        | 747                       | -                             | 5.977              |
| Imparidade de activos correntes                  | 2.899          | 14               | 51                        | -                         | -                             | 2.964              |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

## 31 DE DEZEMBRO DE 2010

(reexpresso)

|  | PAPEL          | EMBALAGEM     | COMUNICAÇÃO VISUAL | OUTRAS ACTIVIDADES | ELIMINAÇ. DE CONSOLID. | CONSOLIDADO      |
|--|----------------|---------------|--------------------|--------------------|------------------------|------------------|
| <b>RÉDITOS</b>                                   |                |               |                    |                    |                        |                  |
| Vendas externas                                  | 924.741        | 31.973        | 23.269             | 281                | -                      | <b>980.263</b>   |
| Vendas Inter-segmentais                          | 459            | 1.908         | 2.269              | 8                  | -4.644                 | -                |
| <b>Outros réditos</b>                            | 35.150         | 306           | 458                | 1.294              | -                      | <b>37.208</b>    |
| <b>Réditos totais</b>                            | <b>960.350</b> | <b>34.188</b> | <b>25.995</b>      | <b>1.583</b>       | <b>-4.644</b>          | <b>1.017.471</b> |
| <b>RESULTADOS</b>                                |                |               |                    |                    |                        |                  |
| Resultados segmentais                            | 24.462         | 1.884         | 1.394              | -2.356             | 412                    | 24.072           |
| <b>Resultados operacionais</b>                   |                |               |                    |                    |                        | <b>24.072</b>    |
| Gastos de juros                                  | -9.019         | -269          | -268               | -13.865            | 3.382                  | -18.314          |
| Proveito de juros                                | 2.865          | 3             | 8                  | 3.875              | -4.397                 | 2.355            |
| Impostos s/lucros                                | -              | -             | -                  | -                  | -                      | -5.079           |
| <b>Resultados de actividades ordinárias</b>      |                |               |                    |                    |                        | <b>3.034</b>     |
| Ganhos/ (perdas) em associadas                   |                |               |                    |                    |                        | 10               |
| <b>Resultado consolidado líquido Atribuível:</b> |                |               |                    |                    |                        | <b>3.044</b>     |
| Detentores capital                               |                |               |                    |                    |                        | 2.942            |
| Interesses minoritários                          |                |               |                    |                    |                        | 102              |
| <b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>                        |                |               |                    |                    |                        |                  |
| Activos do segmento                              | 655.828        | 15.211        | 8.814              | 41.066             | -                      | 720.919          |
| Investimento em Associadas                       |                |               |                    |                    |                        | 12.062           |
| <b>Activos totais consolidados</b>               |                |               |                    |                    |                        | <b>732.981</b>   |
| Passivos do segmento                             | 355.328        | 3.775         | 843                | 760                | -                      | 360.706          |
| Passivos do Grupo não imputados                  |                |               |                    |                    |                        | 218.726          |
| <b>Passivos totais consolidados</b>              |                |               |                    |                    |                        | <b>579.432</b>   |
| Dispêndios de capital fixo                       | 4.929          | 131           | 60                 | 14                 | -                      | 5.134            |
| Depreciações                                     | 5.223          | 330           | 103                | 806                | -                      | 6.463            |
| Imparidade de activos correntes                  | 4.652          | 29            | 169                | 1.724              | -                      | 4.574            |

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 e nos exercícios findos naquelas datas, os valores dos activos localizados nos diferentes mercados onde a Inapa tem actividade de distribuição de papel e as vendas por país analisam-se como se segue:

|          | 2011           |                | 2010           |                |
|----------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|          | ACTIVOS        | VENDAS         | ACTIVOS        | VENDAS         |
| Alemanha | 207.567        | 472.256        | 245.116        | 481.686        |
| França   | 109.489        | 230.996        | 124.483        | 221.979        |
| Portugal | 42.102         | 53.466         | 59.718         | 59.888         |
| Outros   | 246.283        | 167.748        | 226.511        | 161.188        |
|          | <b>605.396</b> | <b>924.465</b> | <b>655.828</b> | <b>924.741</b> |

#### Activos não correntes por repartição geográfica

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 os valores dos activos não correntes de acordo com a sua localização, são os seguintes:

|                              | ALEMANHA      | FRANÇA        | PORTUGAL      | OUTROS       | TOTAL          |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| <b>2011</b>                  |               |               |               |              |                |
| Activo fixo tangível líquido | 40.230        | 24.202        | 28.313        | 3.139        | 95.884         |
| Outros activos não correntes | 42            | 4.044         | 16.999        | 750          | 21.835         |
|                              | <b>40.272</b> | <b>28.246</b> | <b>45.312</b> | <b>3.889</b> | <b>117.719</b> |
| <b>2010</b>                  |               |               |               |              |                |
| Activo fixo tangível líquido | 41.717        | 27.921        | 21.670        | 7.872        | 99.180         |
| Outros activos não correntes | 59            | 4.769         | 16.895        | 110          | 21.833         |
|                              | <b>41.776</b> | <b>32.690</b> | <b>38.565</b> | <b>7.982</b> | <b>121.013</b> |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

## NOTA 7

### ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios de 2011 e 2010, os movimentos ocorridos no valor dos activos fixos tangíveis, bem como as respectivas depreciações, foram os seguintes:

#### 2011

|  | TERRENOS      | EDIFÍCIOS<br>E OUTRAS<br>CONSTRUÇÕES | EQUIPAMENTO<br>BÁSICO | EQUIPAMENTO<br>DE TRANSPORTE | EQUIPAMENTO<br>ADMINISTRATIVO<br>E OUTROS | EM CURSO   | TOTAL          |
|--|---------------|--------------------------------------|-----------------------|------------------------------|---|------------|----------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |               |                                      |                       |                              |   |            |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>27.247</b> | <b>101.732</b>                       | <b>37.064</b>         | <b>2.292</b>                 | <b>14.951</b>                             | <b>94</b>  | <b>183.380</b> |
| Diferenças cambiais                    | -             | -                                    | 94                    | 2                            | 154                                       | -          | 250            |
| Aumentos                               | -             | 210                                  | 286                   | 192                          | 710                                       | 300        | 1.698          |
| Alienações                             | -             | -415                                 | -330                  | -179                         | -543                                      | -          | -1.467         |
| Transferências / abates                | 256           | -8.455                               | 4.738                 | -121                         | -3.324                                    | 138        | -6.768         |
| Varição no perímetro de consolidação   | -             | -                                    | -                     | -                            | -   | -          | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>27.503</b> | <b>93.072</b>                        | <b>41.852</b>         | <b>2.186</b>                 | <b>11.948</b>                             | <b>532</b> | <b>177.093</b> |
| <b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>         |               |                                      |                       |                              |   |            |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>-</b>      | <b>36.908</b>                        | <b>32.364</b>         | <b>1.911</b>                 | <b>13.017</b>                             | <b>-</b>   | <b>84.200</b>  |
| Diferenças cambiais                    | -             | -                                    | 91                    | 0                            | 363                                       | -          | 454            |
| Reforço                                | -             | 2.188                                | 1.240                 | 221                          | 746                                       | -          | 4.394          |
| Alienações                             | -             | -124                                 | -314                  | -242                         | -459                                      | -          | -1.139         |
| Transferências / abates                | -             | -3.994                               | 672                   | -78                          | -3.300                                    | -          | -6.700         |
| Varição no perímetro de consolidação   | -             | -                                    | -                     | -                            | -   | -          | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>-</b>      | <b>34.978</b>                        | <b>34.053</b>         | <b>1.812</b>                 | <b>10.367</b>                             | <b>-</b>   | <b>81.209</b>  |
| <b>Valor líquido</b>                   | <b>27.503</b> | <b>58.094</b>                        | <b>7.799</b>          | <b>375</b>                   | <b>1.581</b>                              | <b>532</b> | <b>95.884</b>  |

## 2010

|  | TERRENOS      | EDIFÍCIOS<br>E OUTRAS<br>CONSTRUÇÕES | EQUIPAMENTO<br>BÁSICO | EQUIPAMENTO<br>DE TRANSPORTE | EQUIPAMENTO<br>ADMINISTRATIVO<br>E OUTROS | EM CURSO  | TOTAL          |
|--|---------------|--------------------------------------|-----------------------|------------------------------|---|-----------|----------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |               |                                      |                       |                              |   |           |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>27.305</b> | <b>98.930</b>                        | <b>38.683</b>         | <b>3.450</b>                 | <b>14.911</b>                             | <b>97</b> | <b>183.376</b> |
| Diferenças cambiais                    | -             | -                                    | 517                   | 12                           | 840                                       | -         | 1.369          |
| Aumentos                               | -             | 755                                  | 445                   | 102                          | 1.102                                     | 76        | 2.480          |
| Alienações                             | -58           | -111                                 | -159                  | -637                         | -1.070                                    | -2        | -2.038         |
| Transferências / abates                | -             | 2.158                                | -2.422                | -635                         | -832                                      | -76       | -1.807         |
| Varição no perímetro de consolidação   | -             | -                                    | -                     | -                            | -   | -         | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>27.247</b> | <b>101.732</b>                       | <b>37.064</b>         | <b>2.292</b>                 | <b>14.951</b>                             | <b>95</b> | <b>183.380</b> |
| <b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>         |               |                                      |                       |                              |   |           |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>-</b>      | <b>34.725</b>                        | <b>31.103</b>         | <b>3.019</b>                 | <b>13.231</b>                             | <b>-</b>  | <b>82.078</b>  |
| Diferenças cambiais                    | -             | -                                    | 492                   | 1                            | 798                                       | -         | 1.291          |
| Reforço                                | -             | 2.171                                | 1.174                 | 113                          | 1.030                                     | -         | 4.488          |
| Alienações                             | -             | -12                                  | -172                  | -580                         | -1.051                                    | -         | -1.815         |
| Transferências / abates                | -             | 24                                   | -233                  | -642                         | -991                                      | -         | -1.842         |
| Varição no perímetro de consolidação   | -             | -                                    | -                     | -                            | -   | -         | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>-</b>      | <b>36.908</b>                        | <b>32.364</b>         | <b>1.911</b>                 | <b>13.017</b>                             | <b>-</b>  | <b>84.200</b>  |
| <b>Valor líquido</b>                   | <b>27.247</b> | <b>64.824</b>                        | <b>4.700</b>          | <b>381</b>                   | <b>1.934</b>                              | <b>95</b> | <b>99.180</b>  |

À data de 31 de Dezembro de 2011, o valor bruto do activo tangível financiado por contratos de locação financeira ascendia a 15.742 milhares de euros (2010: 15.614 milhares de euros), sendo as depreciações acumuladas de 3.878 milhares de euros (2010: 3.768 milhares de euros) e o valor em dívida de 10.007 milhares de euros (2010: 11.943 milhares de euros).

Os bens em regime de locação financeira registavam em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 os seguintes valores líquidos:

|                                | 2011          | 2010          |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Terrenos                       | 2.182         | 2.182         |
| Edifícios e outras construções | 9.569         | 9.645         |
| Equipamento transporte         | 113           | 77            |
| <b>Total</b>                   | <b>11.864</b> | <b>11.904</b> |

## NOTA 8

### GOODWILL

A variação do saldo registado na rubrica Goodwill durante os exercícios de 2011 e 2010 foi a seguinte:

#### GOODWILL

##### 1 de Janeiro de 2010

|                                 |         |
|---------------------------------|---------|
| Valor de aquisição              | 150.637 |
| Perdas de imparidade acumuladas | -11.766 |

**Saldo em 1 de Janeiro de 2010** **138.871**

##### Movimentos em 2010

|  |     |
|--|-----|
| Diferenças cambiais                    | -   |
| Aumentos                               | 790 |
| Reduções por imparidade                | -   |
| Transferências e abates                | -   |
| Variações no perímetro de consolidação | -   |

**139.661**

##### 31 de Dezembro de 2010

|                                 |         |
|---------------------------------|---------|
| Valor de aquisição              | 151.427 |
| Perdas de imparidade acumuladas | -11.766 |

**Saldo em 31 de Dezembro de 2010** **139.661**

##### Movimentos em 2011

|  |     |
|--|-----|
| Diferenças cambiais                    | -   |
| Aumentos                               | 769 |
| Reduções por imparidade                | -   |
| Transferências e abates                | -   |
| Variações no perímetro de consolidação | -92 |

**140.338**

##### 31 de Dezembro de 2011

|                                 |         |
|---------------------------------|---------|
| Valor de aquisição              | 152.104 |
| Perdas de imparidade acumuladas | -11.766 |

**Saldo em 31 de Dezembro de 2011** **140.338**

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

A variação verificada em 2011 no valor do Goodwill resulta de um acerto no Goodwill da actividade de embalagem no mon-

tante de 769 milhares de euros em resultado da concretização de condições previstas no contrato de aquisição, efectuada em exercícios anteriores, de uma das subsidiárias do Grupo.

Adicionalmente em 2011, a Inapa através da sua subsidiária Inapa Merchants Holding, Ltd alienou 100% do capital social da empresa Tavistock Paper Sales Ltd sediada no Reino Unido, operação que resultou numa diminuição no Goodwill de 92 milhares de euros.

A variação verificada em 2010 no valor do Goodwill resulta da aquisição de um negócio na área de embalagem pela subsidiária Logistipack, SA pelo montante de 322 milhares de euros, tendo sido atribuído um valor de 175 milhares de euros aos activos líquidos adquiridos.

Desenvolvendo as subsidiárias uma actividade 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 actividade distribuidora no seu todo como um grupo de unidades geradoras de fluxos de caixa, sendo esta abordagem igualmente aplicável à actividade de embalagem desenvolvida na Alemanha.

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

| PAPEL        |                |
|--------------|----------------|
| DISTRIBUIÇÃO | PMF-FACTORING  |
| 125.019      | 553            |
| EMBALAGEM    |                |
| FRANÇA       | ALEMANHA       |
| 1.042        | 7.795          |
| COM. VISUAL  | TOTAL          |
| COMPLOTT     |                |
| 5.929        |                |
|              | <b>140.338</b> |

Conforme já foi referido na Nota 2.4., 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 activos e passivos associados à actividade de distribuição de papel e de "factoring", bem como das actividades de embalagem e de comunicação visual, através da determinação do va-

lor de uso, de acordo com o método de “discounted cash flow”.

Os valores dos cálculos do teste de imparidade efectuado para efeitos das demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2011, foram suportados pelas expectativas de desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projecções de “cash flows” futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração que abrangem um período até 2016. As projecções 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 actividade 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 sector. A taxa de desconto utilizada é de 6,24% depois de impostos, correspondendo a 8% antes de impostos e reflecte os riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

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

|  | 31 DE<br>DEZEMBRO<br>DE 2011 | 31 DE<br>DEZEMBRO<br>DE 2010 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade) | 1,85%                        | 1,85%                        |
| Margem EBITDA (Distribuição)                     | 4,3%                         | 4,7%                         |
| Taxa de inflação                                 | 2,0%                         | 2,0%                         |
| Taxa de desconto após imposto                    | 6,2%                         | 7,0%                         |
| Taxa de desconto antes de imposto                | 8,0%                         | 8,8%                         |

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 óptima 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<br>DEZEMBRO<br>DE 2011 | 31 DE<br>DEZEMBRO<br>DE 2010 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Yield dos bonds do Estado alemão a 30 anos | 2,46%                        | 3,52%                        |
| Spread médio                               | 3,1%                         | 2,5%                         |
| Beta                                       | 1,11                         | 1,11                         |
| Prémio de risco de mercado                 | 5,0%                         | 5,0%                         |
| Estrutura óptima de capitais               | 43%                          | 43,0%                        |
| Taxa de imposto                            | 30,0%                        | 30,0%                        |

## NOTA 9

### OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios de 2011 e 2010, os movimentos ocorridos nos activos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações foram os seguintes:

#### 2011

|  | PROPRIIDADE INDUSTRIAL<br>E OUTROS DIREITOS | ACTIVOS EM CURSO<br>E ADIANTAMENTOS | TOTAL          |
|--|---|-------------------------------------|----------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>                                  |   |                                     |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>                       | <b>157,493</b>                              | <b>1.300</b>                        | <b>158.793</b> |
| Diferenças cambiais  | 38  | -                                   | 38             |
| Aumentos   | 774   | 547                                 | 1.321          |
| Alienações   | -   | -                                   | -              |
| Transferências / abates                                    | -77   | -9                                  | -86            |
| Variação no perímetro de consolidação                      | -   | -                                   | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b>                     | <b>158.228</b>                              | <b>1.838</b>                        | <b>160.066</b> |
| <b>AMORTIZAÇÕES E PERDAS<br/>POR IMPARIDADE ACUMULADAS</b> |   |                                     |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>                       | <b>47.223</b>                               | <b>-</b>                            | <b>47.223</b>  |
| Diferenças cambiais  | 11  | -                                   | 11             |
| Reforço  | 1.583                                       | -                                   | 1.583          |
| Alienações   | -138  | -                                   | -138           |
| Transferências / abates                                    | 160   | -                                   | 160            |
| Variação no perímetro de consolidação                      | -   | -                                   | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b>                     | <b>48.839</b>                               | <b>-</b>                            | <b>48.839</b>  |
| Custo de aquisição   | 158.228                                     | 1.838                               | 160.066        |
| Amortizações acumuladas                                    | 21.375                                      | -                                   | 21.375         |
| Perdas por imparidade acumuladas                           | 27.464                                      | -                                   | 27.464         |
| <b>Valor líquido em 31 de Dezembro de 2011</b>             | <b>109.389</b>                              | <b>1.838</b>                        | <b>111.227</b> |

## 2010

|  | PROPRIEDADE INDUSTRIAL<br>E OUTROS DIREITOS | ACTIVOS EM CURSO<br>E ADIANTAMENTOS | TOTAL          |
|--|---|-------------------------------------|----------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>                                  |   |                                     |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>                       | <b>154.734</b>                              | <b>1.981</b>                        | <b>156.715</b> |
| Diferenças cambiais  | 35  | 148                                 | 183            |
| Aumentos   | 2.538                                       | 242                                 | 2.780          |
| Alienações   | -146  | -129                                | -275           |
| Transferências / abates                                    | 332   | -942                                | -610           |
| Variação no perímetro de consolidação                      | -   | -                                   | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>                     | <b>157.493</b>                              | <b>1.300</b>                        | <b>158.793</b> |
| <b>AMORTIZAÇÕES E PERDAS<br/>POR IMPARIDADE ACUMULADAS</b> |   |                                     |                |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>                       | <b>45.774</b>                               | <b>-</b>                            | <b>45.774</b>  |
| Diferenças cambiais  | 17  | -                                   | 17             |
| Reforço  | 2.005                                       | -                                   | 2.005          |
| Alienações   | -8  | -                                   | -8             |
| Transferências / abates                                    | -565  | -                                   | -565           |
| Variação no perímetro de consolidação                      | -   | -                                   | -              |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>                     | <b>47.223</b>                               | <b>-</b>                            | <b>47.223</b>  |
| Custo de aquisição   | 157.493                                     | 1.300                               | 158.793        |
| Amortizações acumuladas                                    | 19.759                                      | .                                   | 19.759         |
| Perdas por imparidade acumuladas                           | 27.464                                      | .                                   | 27.464         |
| <b>Valor líquido em 31 de Dezembro de 2010</b>             | <b>110.270</b>                              | <b>1.300</b>                        | <b>111.570</b> |

A Inapa - IPG identificou como activos 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 activos intangíveis em causa é sujeito a testes de imparidade anuais de 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 2011 e 2010, no montante de 103.227 milhares de euros. Os testes de imparidade são baseados alternadamente em avaliação efectuada por uma entidade especializada independente ou em cálculos efectuados pelo Grupo seguindo a mesma metodologia.

Tendo em 2010 sido efectuada pelo Grupo uma avaliação externa, em 2011 o Grupo procedeu ao cálculo do valor estimado das marcas utilizando o método do "discounted cash flow".

Os valores dos cálculos do teste de imparidade efectuado foram suportados pelas expectativas de desenvolvimento do

mercado, tendo sido elaboradas projecções de "cash flows" futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo que abrangem um período até 2016. As projecções 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 efectuados foram os seguintes:

|  | 31 DE<br>DEZEMBRO<br>DE 2011 | 31 DE<br>DEZEMBRO<br>DE 2011 |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade) | 1,85%                        | 0%                           |
| Taxa de inflação                                 | 2,0%                         | 2,0%                         |
| Taxa de desconto após imposto                    | 6,2%                         | 7,1%                         |

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

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

A avaliação através do “discounted cash flow” resultou nos seguintes montantes de valor recuperável por marca:

| DESIGNAÇÃO    | VALOR DE AVALIAÇÃO |
|---------------|--------------------|
| Bavaria       | 17.229             |
| Galaxi        | 36.908             |
| Gemini        | 5.358              |
| Inapa Imagine | 20.268             |
| Inapa Tecno   | 50.546             |
| Lumi          | 26.497             |
| Tauro         | 9.591              |
| Primaset      | 16.507             |
| Outras        | 83.191             |
|               | <b>266.096</b>     |

Em 31 de Dezembro de 2011 o restante valor registado em Propriedade industrial e outros direitos líquidos de amortizações, no montante de 6.162 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 7.043 milhares de euros), corresponde essencialmente a custos com software, patentes e outras licenças e custos com carteiras de clientes, estas últimas no montante de 3.373 milhares de euros.

A variação mais significativa ocorrida na rubrica de propriedade industrial e outros direitos em 2011 deve-se, essencialmente, ao investimento em software comercial de cerca de 793 milhares de euros.

Relativamente a 2010, a maior variação deveu-se, essencialmente, à aquisição de uma carteira de clientes na Inapa Espanha, que ascende a 1.870 milhares de euros. O remanescente deve-se ao investimento em software comercial e no sistema integrado de gestão empresarial (ERP).

As adições do exercício e o saldo apresentado como activos em curso e adiantamentos que a 31 de Dezembro de 2011 ascende a 1.838 milhares de euros (2010: 1.300 milhares de euros), correspondem essencialmente a adiantamentos efectuados na sequência da aquisição de licenças de software comercial por parte da Inapa França, S.A. e da Papier Union GmbH.

## NOTA 10

### PARTES DE CAPITAL EM EMPRESAS ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os investimentos em empresas associadas, tinham a seguinte composição:

|                    | 2011         | 2010         |
|--------------------|--------------|--------------|
| Surpapel, SL       | 1.021        | 1.018        |
| Inapa Logistics    | 25           | 25           |
| Inapa Veerbereints | 25           | 25           |
|                    | <b>1.071</b> | <b>1.068</b> |

Em 31 de Dezembro de 2011 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   | ACTIVOS | CAPITAIS PRÓPRIOS | PROVEITOS | RESULTADO LÍQUIDO | % CAPITAL DETIDO | RESULTADO APROPRIADO | VALOR DE BALANÇO |
|-----------------------------|---|---------|-------------------|-----------|-------------------|------------------|----------------------|------------------|
| <b>Surpapel, SL</b>         | Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología,1<br>41120 Gelves Sevilha | *       | *                 | *         | 10,7              | 25%              | 3                    | 1.021            |
| <b>Inapa Logistics</b>      | Warburgstasse,28<br>20354 Hamburg<br>Alemanha                             | 25      | 25                | -         | -                 | 100%             | -                    | 25               |
| <b>Inapa Vertriebs GmbH</b> | Warburgstasse,28<br>20354 Hamburg<br>Alemanha                             | 25      | 25                | -         | -                 | 100%             | -                    | 25               |
|                             |   |         |                   |           |                   |                  | <b>3</b>             | <b>1.071</b>     |

\* Informação financeira não disponível à data

O movimento ocorrido durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, na rubrica de Partes de capital em empresas associadas, foi o seguinte:

|  |              |
|--|--------------|
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>         | <b>1.104</b> |
| Aquisições                                   | -            |
| Alienações                                   | -            |
| Alterações no perímetro de consolidação      | -46          |
| Resultado apropriado                         | 10           |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>       | <b>1.068</b> |
| Aquisições                                   | -            |
| Alienações                                   | -            |
| Alterações no perímetro de consolidação      | -            |
| Resultado apropriado                         | 3            |
| <b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>1.071</b> |

## NOTA 11

### ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a rubrica Activos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| <b>Não corrente</b>  |            |            |
| BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento | -          | 628        |
| Outros   | 47         | 45         |
|  | <b>47</b>  | <b>673</b> |
| <b>Corrente</b>  |            |            |
| BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento | 628        | -          |
|  | <b>675</b> | <b>673</b> |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, na rubrica Activos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

|  |              |
|--|--------------|
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>         | <b>9.294</b> |
| Aquisições                                   | 4            |
| Alienações                                   | -8.625       |
| Variação de justo valor                      | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>       | <b>673</b>   |
| <br>   |              |
| Aquisições                                   | 2            |
| Alienações                                   | -            |
| Variação de justo valor                      | -            |
| <b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>675</b>   |

Durante o exercício de 2010 foram alienadas unidades de participação que a Inapa - IPG detinha no BANIF - unidades de participação em fundos de investimento tendo originados uma mais-valia de 147,7 milhares de euros.

Adicionalmente, no exercício de 2010 venceram-se as "Junior Notes" associadas à operação de securitização no montante de 7,6 milhões de euros, as quais face à sua natureza não originaram qualquer mais ou menos valor, tendo-se vencido juros durante o período da operação à taxa de 5% ao ano.

## NOTA 12

### IMPOSTOS DIFERIDOS

Todas as situações que possam vir a afectar significativamente os impostos futuros encontram-se registadas nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010.

Em 2011 e 2010, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

#### 2011

|  | 01-01-2011     | VARIAÇÕES<br>NO PERÍMETRO | RESERVAS DE<br>JUSTO VALOR E<br>OUTRAS RESERVAS | RESULTADO<br>DO EXERCÍCIO | 31-12-2011     |
|--|----------------|---------------------------|---|---------------------------|----------------|
| <b>Activos por impostos diferidos</b>  |                |                           |   |                           |                |
| Provisões tributadas                   | 53             | -                         | -   | -                         | 53             |
| Prejuízos fiscais reportáveis          | 17.848         | -                         | -   | -1.423                    | 16.425         |
| Outros                                 | 3.093          | -                         | -   | -45                       | 3.048          |
|  | <b>20.994</b>  | <b>-</b>                  | <b>-</b>  | <b>-1.468</b>             | <b>19.526</b>  |
| <br>                                   |                |                           |   |                           |                |
| <b>Passivos por impostos diferidos</b> |                |                           |   |                           |                |
| Reavaliação de activos tangíveis       | -8.142         | -                         | -   | -10                       | -8.152         |
| Amortizações                           | -11.363        | -                         | -   | -1.098                    | -12.461        |
| Outros                                 | -759           | -                         | -   | 245                       | -514           |
|  | <b>-20.264</b> | <b>-</b>                  | <b>-</b>  | <b>-864</b>               | <b>-21.128</b> |
| <br>                                   |                |                           |   |                           |                |
| <b>Impostos diferidos líquidos</b>     | <b>730</b>     | <b>-</b>                  | <b>-</b>  | <b>-2.332</b>             | <b>-1.602</b>  |

## 2010

|  | 01-01-2010     | VARIAÇÕES<br>NO PERÍMETRO | RESERVAS DE<br>JUSTO VALOR E<br>OUTRAS RESERVAS | RESULTADO<br>DO EXERCÍCIO | 31-12-2010     |
|--|----------------|---------------------------|---|---------------------------|----------------|
| <b>Activos por impostos diferidos</b>  |                |                           |   |                           |                |
| Provisões tributadas                   | 54             | -                         | -   | -1                        | 53             |
| Prejuízos fiscais reportáveis          | 18.524         | -                         | -   | -676                      | 17.848         |
| Outros                                 | 3.796          | -                         | -   | -703                      | 3.093          |
|  | <b>22.374</b>  | <b>-</b>                  | <b>-</b>  | <b>-1.380</b>             | <b>20.994</b>  |
| <b>Passivos por impostos diferidos</b> |                |                           |   |                           |                |
| Reavaliação de activos tangíveis       | -8.022         | -                         | -   | -120                      | -8.142         |
| Amortizações                           | -10.059        | -                         | -   | -1.304                    | -11.363        |
| Outros                                 | -807           | -                         | -   | 48                        | -759           |
|  | <b>-18.888</b> | <b>-</b>                  | <b>-</b>  | <b>-1.376</b>             | <b>-20.264</b> |
| <b>Impostos diferidos líquidos</b>     | <b>3.486</b>   | <b>-</b>                  | <b>-</b>  | <b>-2.756</b>             | <b>730</b>     |

No que se refere aos activos por impostos diferidos, relativamente a prejuízos fiscais reportáveis, a sua redução em 2011 deveu-se à reversão relativa a prejuízos fiscais dos anos de 2007 e 2008, cuja utilização não é considerada como provável. Em 2010 a sua redução deveu-se à alienação de activos que geraram mais-valias fiscais e por sua vez lucros fiscais, permitindo a utilização de prejuízos fiscais reportados de exercícios anteriores.

A principal variação ocorrida em 2011 e em 2010, na rubrica de Passivos por impostos diferidos, está relacionada com amortizações, totalizando 1.098 milhares de euros e 1.304 milhares de euros, respectivamente, e justifica-se com o efeito da amortização do Goodwill na Inapa Bélgica e na Papier Union, aceite para efeitos fiscais nos respectivos países. A variação verificada em 2011 em Outros corresponde à anulação por prescrição do facto gerador do imposto diferido passivo.

São reconhecidos impostos diferidos activos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respectivo

benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros. O Grupo reconheceu impostos diferidos activos no valor de 16.425 milhares de euros referentes a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, e que se detalham como se segue:

|   | VALOR DO<br>IMPOSTO | DATA LIMITE<br>DE UTILIZAÇÃO |
|---|---------------------|------------------------------|
| Inapa France                            | 8.581               | ilimitado                    |
| Grupo Português                         | 177                 | 2017                         |
| Inapa Distribución Ibérica<br>(Espanha) | 5.619               | 2021-2026                    |
| Inapa Belgique                          | 1.776               | ilimitado                    |
| Inapa Suisse                            | 90                  |                              |
| Outras                                  | 182                 |                              |
|   | <b>16.424</b>       |                              |

## NOTA 13

### INVENTÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os Inventários decompõem-se como se segue:

|  | 2011          | 2010          |
|--|---------------|---------------|
| Produtos acabados e intermédios                | 936           | 942           |
| Mercadorias                                    | 71.151        | 79.470        |
|  | <b>72.087</b> | <b>80.412</b> |
| Ajustamento para valor de realização (Nota 17) | -1.059        | -1.114        |
|  | <b>71.029</b> | <b>79.298</b> |

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

O custo das vendas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 ascendem a 823.471 e 809.899 milhares de euros, respectivamente e foi apurado como segue:

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| Inventários iniciais                    | 80.412         | 66.525         |
| Variações de perímetro                  | -              | -              |
| Compras e regularizações de existências | 815.201        | 823.786        |
| Inventários finais                      | 72.087         | 80.412         |
|   | <b>823.526</b> | <b>809.899</b> |
| Perdas por imparidade                   | 114            | -              |
| Reversões por perda de imparidade       | -169           | -              |
|   | <b>823.471</b> | <b>809.899</b> |

## NOTA 14

### CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os Clientes decompõem-se como segue:

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Clientes</b>                           |                |                |
| Clientes c/ corrente                      | 150.188        | 184.975        |
| Clientes c/ letras                        | 13.781         | 11.359         |
| Clientes cobrança duvidosa                | 13.909         | 11.754         |
|   | <b>177.878</b> | <b>208.088</b> |
| Perdas de imparidade acumuladas (Nota 17) | -11.259        | -10.766        |
| <b>Clientes - saldo líquido</b>           | <b>166.619</b> | <b>197.322</b> |

Durante os exercícios de 2011 e de 2010, o Grupo reconheceu uma perda por imparidade no montante 2.854 milhares de euros e de 4.578 milhares de euros respectivamente, relativo ao reforço da imparidade de clientes, o qual foi registado na rubrica de Outros custos (Nota 28).

## NOTA 15

### IMPOSTOS A RECUPERAR E OUTROS ACTIVOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a rubrica de Impostos a recuperar decompõem-se como se segue:

|                                    | 2011         | 2010         |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Imposto sobre o Rendimento         | 1.651        | 3.078        |
| Imposto sobre o Valor Acrescentado | 2.831        | 2.664        |
| Outros impostos                    | 2.805        | 680          |
|                                    | <b>7.286</b> | <b>6.422</b> |

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os saldos das rubricas Outros activos correntes e não correntes analisam-se como segue:

|                                       | 2011          | 2010<br>(reexpresso) |
|---------------------------------------|---------------|----------------------|
| <b>Outros activos não correntes</b>   |               |                      |
| Outros devedores                      | 23.056        | 23.345               |
| Perdas de imparidade acumuladas       | -1.221        | -1.512               |
|                                       | <b>21.835</b> | <b>21.833</b>        |
| <b>Outros activos correntes</b>       |               |                      |
| Empresas participadas e participantes | 1             | 48                   |
| Adiantamentos a fornecedores          | 562           | 486                  |
| Outros devedores                      | 15.959        | 20.203               |
| Perdas de imparidade acumuladas       | -3.019        | -9.964               |
|                                       | <b>12.940</b> | <b>10.239</b>        |
| Acréscimo de proveitos                | 23.147        | 25.489               |
| Custos diferidos                      | 1.742         | 2.125                |
|                                       | <b>38.392</b> | <b>38.387</b>        |

O saldo de Outros devedores, correntes relativo a 31 de Dezembro de 2010 foi reexpresso de acordo com o mencionado na Nota 2.2.. Assim, o saldo anteriormente divulgado no valor de 17.548 milhares de euros foi reduzido em 7.309 milhares de euros, passando a apresentar o montante de 10.239 milhares de euros.

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a rubrica Outros devedores – não correntes inclui um crédito de 16,7 milhões de euros da Inapa - IPG sobre a Fimopriv H, SA decorrente da aquisição por esta sociedade de participações de que a Inapa - IPG era titular. A Inapa - IPG admite, no futuro, vir a mobilizar este seu crédito para aquisição da participação de que a Fimopriv H, SA é titular no capital de Papier Union, GmbH.

Adicionalmente, inclui o montante de 2.814 milhares de euros relativo a valor de garantia dado por uma das empresas estrangeiras do Grupo associadas à actividade de factoring.

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a rubrica de Acréscimo de proveitos corresponde, fundamentalmente, à especialização no final do exercício do valor a receber relativo a proveitos obtidos pelo Grupo resultantes de processos de negociação, sobre compras e bónus sobre compras a receber dos fornecedores.

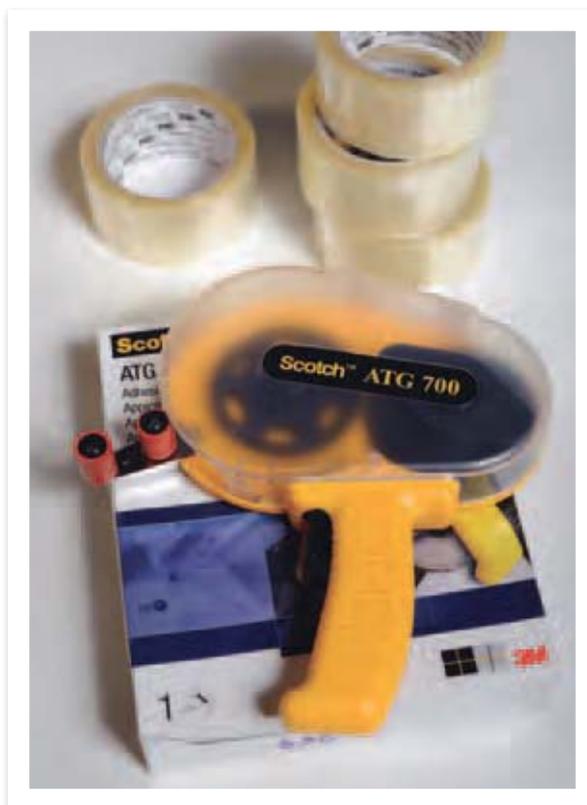
## NOTA 16

### CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, analisa-se como se segue:

|  | 2011           | 2010            |
|--|----------------|-----------------|
| Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis               | 14.865         | 16.397          |
| Númerário  | 182            | 176             |
| Caixa e seus equivalentes no balanço                         | <b>15.047</b>  | <b>16.573</b>   |
| Descobertos bancários  | -85.873        | -121.858        |
| Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa | <b>-70.826</b> | <b>-105.285</b> |

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



## NOTA 17

### IMPARIDADES

Durante os exercícios de 2011 e de 2010, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

|  | GOODWILL<br>(NOTA 8) | OUTROS ACTIVOS<br>INTANGÍVEIS<br>(NOTA 9) | INVENTÁRIOS<br>(NOTA 13) | CLIENTES<br>(NOTA 14) | OUTROS ACTIVOS<br>CORRENTES<br>REEXPRESSOS (NOTA 15) | TOTAL         |
|--|----------------------|---|--------------------------|-----------------------|--|---------------|
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>11.766</b>        | <b>27.464</b>                             | <b>1.233</b>             | <b>10.794</b>         | <b>9.752</b>   | <b>61.009</b> |
| Reforço                                | -                    | -   | 272                      | 4.578                 | 1.724  | 6.574         |
| Utilizações                            | -                    | -   | -482                     | -4.797                | -  | -5.279        |
| Reversões                              | -                    | -   | -                        | -                     | -  | -             |
| Variações no perímetro de consolidação | -                    | -   | 3                        | 1                     | -  | 4             |
| Ajustamento cambial                    | -                    | -   | 88                       | 190                   | -  | 278           |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>11.766</b>        | <b>27.464</b>                             | <b>1.114</b>             | <b>10.766</b>         | <b>11.476</b>  | <b>62.586</b> |
| Reforço                                | -                    | -   | 110                      | 2.854                 | -  | 2.964         |
| Utilizações / transferências           | -                    | -   | -                        | -592                  | -7.236   | -7.828        |
| Reversões                              | -                    | -   | -169                     | -1.741                | -  | -1.910        |
| Variações no perímetro de consolidação | -                    | -   | -                        | -84                   | -  | -84           |
| Ajustamento cambial                    | -                    | -   | 4                        | 56                    | -  | 60            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>11.766</b>        | <b>27.464</b>                             | <b>1.059</b>             | <b>11.259</b>         | <b>4.240</b>   | <b>55.788</b> |

No exercício de 2011 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

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital social era representado por 450.980.441 acções, das quais 150.000.000 acções têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 acções preferenciais sem direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal (em 2010, o capital social era representado por 150.000.000 de acções ordinárias com o valor nominal de 1 euro cada). O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

As acções preferenciais conferem o direito a um dividendo prioritário de 5% do respectivo valor de emissão (0,18 euros por acção), retirado dos lucros que, nos termos da legislação aplicável, podem ser distribuídos aos accionistas. Para além do direito a dividendo prioritário, as acções preferenciais conferem todos os direitos inerentes às acções ordinárias, excepto

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 acções preferenciais passam a conferir direito de voto nos mesmos termos que as acções ordinárias e só o perdem no exercício seguinte àquele em que tiverem sido pagos os dividendos prioritários.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA, que detinha 49.084.738 acções ordinárias que correspondiam, a 31 de Dezembro de 2011, a 32,72% do capital e dos direitos de voto, do Banco Comercial Português, SA, a quem são de imputar 27.361.310 acções ordinárias correspondentes a 18,24% do capital e dos direitos de voto (\*) e Nova Expressão SGPS, SA, a quem eram de imputar 3.000.000 acções ordinárias correspondentes a 2,00% do capital e dos direitos de voto, não eram conhecidos à data do encerramento do exercício outras pessoas, singulares ou colectivas, que fossem titulares ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2%.

(\*) a participação imputável ao Banco Comercial Português, SA decompõe-se pela seguinte forma:

- Banco Comercial Português, SA ..... 10.869.412 acções correspondentes a 7,25% dos direitos de voto;
- Fundo de Pensões do Grupo BCP ..... 16.491.898 acções correspondentes a 10,99% dos direitos de voto;

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como se segue (acções ordinárias com direito de voto):

| ACCIONISTA   | 2011              |        | 2010              |        |
|--|-------------------|--------|-------------------|--------|
|  | ACÇÕES ORDINÁRIAS | %      | ACÇÕES ORDINÁRIAS | %      |
| <b>Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA</b>                | 49.084.738        | 32,72% | 49.084.738        | 32,72% |
| <b>Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português</b>           | 16.491.898        | 10,99% | 16.491.898        | 10,99% |
| <b>Banco Comercial Português</b>                                     | 10.869.412        | 7,25%  | 10.869.412        | 7,25%  |
| <b>Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel,SA Próprias</b>         | -                 | -      | 50.000            | 0,03%  |
| <b>Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no artº 447</b> | -                 | -      | 5.138.305         | 3,43%  |
| <b>Nova Expressão SGPS, SA</b>                                       | 3.000.000         | 2,00%  | -                 | -      |

#### Acções próprias

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o Grupo não detinha acções próprias.

2011 nos Prémios de emissão de acções está relacionada com os custos incorridos com a operação de aumento de capital social efectuada em 2011.

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

## NOTA 19

### PRÉMIOS DE EMISSÃO DE ACÇÕES, RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, as rubricas Prémios de emissão de acções, Reservas e Resultados transitados decompõem-se da seguinte forma:

|                                     | 2011           | 2010<br>reexpresso |
|-------------------------------------|----------------|--------------------|
| <b>Prémios de emissão de acções</b> | <b>450</b>     | <b>2.937</b>       |
| Reserva de conversão cambial        | 5.245          | 5.338              |
| Reservas de reavaliação             | 31.495         | 31.495             |
| Reserva legal                       | 7.500          | 7.500              |
| Outras reservas                     | 225            | 225                |
|                                     | <b>44.465</b>  | <b>44.558</b>      |
| <b>Resultados transitados</b>       | <b>-43.667</b> | <b>-47.920</b>     |

Os Prémios de emissão de acções correspondem à diferença entre o valor nominal das acções 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 variação ocorrida no exercício de

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.

Em resultado da alienação de parte da participação financeira da Inapa Deutschland, GmbH foi registada uma mais valia de 1.371 milhares de euros em resultados transitados.

De acordo com a decisão tomada em 6 de Abril de 2011 pela Assembleia Geral da Inapa - IPG, os resultados das demonstrações financeiras individuais do exercício de 2010 no montante de 3.665.724,32 euros foram transferidos para resultados transitados.

Na sequência da reexpressão efectuada, conforme detalhado na Nota 2.2., o saldo negativo dos resultados transitados em 31 de Dezembro de 2010, anteriormente apresentado pelo montante de 42.335 milhares de euros, foi aumentado em 5.585 milhares de

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

euros, passando a apresentar o valor de 47.920 milhares de euros e o lucro do exercício findo naquela data foi reduzido em 724 milhares de euros passando a apresentar o montante de 2.942 milhares de euros.

## NOTA 20

### RESULTADOS POR ACÇÃO

O cálculo do resultado básico por acção baseia-se no resultado líquido atribuível aos accionistas da Inapa - IPG e no número médio ponderado de acções ordinárias em circulação. Em virtude de não existirem efeitos diluidores das acções da Inapa - IPG, o resultado diluído por acção é igual ao resultado básico por acção, conforme segue:

|   | 2011        | 2010<br>reexpresso |
|---|-------------|--------------------|
| Resultado líquido do exercício - em euros   | -6.161.368  | 2.941.480          |
| Número médio ponderado de acções ordinárias | 150.000.000 | 150.000.000        |
| Resultado básico por acção - em euros       | -0,041      | 0,020              |
| Resultado diluído por acção - em euros      | -0,041      | 0,020              |

## NOTA 21

### INTERESSES NÃO CONTROLADOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o valor da rubrica Interesses não controlados incluída no capital próprio, refere-se às seguintes empresas subsidiárias:

|                   | 2011         | 2010         |
|-------------------|--------------|--------------|
| Papier Union      | 968          | 968          |
| Inapa Deutschland | 2.960        | -            |
| Outros            | 63           | 64           |
|                   | <b>3.991</b> | <b>1.032</b> |

O interesse não controlado relativo à Inapa Deutschland resulta de alienação efectuada no exercício de 2,4% do seu capital social.



## NOTA 22

### EMPRÉSTIMOS E OUTROS FINANCIAMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os empréstimos tinham a seguinte composição:

| DÍVIDA CORRENTE  |          | 2011           | 2010           |
|--|----------|----------------|----------------|
| <b>Empréstimos bancários</b>   |          |                |                |
| Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo  | a)       | 85.873         | 121.858        |
| Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável   | b)       | 68.310         | 113.000        |
| Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)                      | c)       | 12.546         | 12.081         |
| Outros empréstimos obtidos   |          | 9.530          | 1.632          |
|  |          | <b>176.259</b> | <b>248.571</b> |
| <b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos (Nota 37)</b> |          | -              | -              |
|  |          | <b>176.259</b> | <b>248.571</b> |
| <b>Total da dívida corrente</b>  |          |                |                |
| <hr/>  |          |                |                |
| DÍVIDA NÃO CORRENTE  |          |                |                |
| <b>Empréstimos bancários</b>   |          |                |                |
| Financiamento de médio e longo prazo   | c)       | 102.572        | 106.520        |
| Outros empréstimos obtidos   | c) g. h. | 45.897         | 50.707         |
|  |          | <b>148.469</b> | <b>157.227</b> |
| <b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos (Nota 37)</b> |          | 38.061         | 32.800         |
|  |          | <b>186.530</b> | <b>190.027</b> |
|  |          | <b>362.789</b> | <b>438.598</b> |

a) Os descobertos bancários têm períodos de renovação anuais e vencem juros à taxa Euribor a 1 ou 3 meses acrescidos de um spread médio de 2,44 pontos percentuais.

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

i) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2004 e aditamento de 2009 com garantia de subscrição, no valor de 14.350.000 euros, a ser reembolsado em 2014. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 6,0 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.

ii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2005 e aditamento de 2010 com garantia de subscrição, no valor de 22.500.000 euros, a ser reembolsado em 2015. A

taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 1,5 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.

iii) Programa de Papel Comercial, emitido em 2009 conjuntamente pela Inapa - IPG e pela Inapa Portugal com garantia de subscrição, no valor de 20.000.000 euros, a ser reembolsado em 5 prestações, vencendo-se a 1ª em Outubro de 2009 e a última em 2014. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 4,25 pontos percentuais. Em Dezembro de 2011 o valor deste programa ascendia a 11.800.000 euros. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.

iv) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2008 com garantia de subscrição, no valor de 11.000.000

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

euros, a ser reembolsado em 5 prestações, vencendo-se a 1ª em Março de 2012 e a última em 2013. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 5,25 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

**vi)** Programa de Papel Comercial, emitido em 2011 conjuntamente pela Inapa - IPG e pela Inapa Portugal com garantia de subscrição no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em 3 prestações semestrais, vencendo-se a primeira em Junho de 2012 e a última em Junho de 2013. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 5,0 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

**vii)** Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa Portugal em 2010 com garantia de subscrição no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em 2013. A taxa de juro nominal é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 2,25 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

**viii)** Encargos financeiros no montante de 1.340 milhares de euros incorridos com a contratação dos programas de Papel Comercial referidos acima.

**c)** O financiamento de médio e longo prazo, incluindo a parcela com maturidade até 1 ano, detalha-se, essencialmente, como se segue:

**a.** Empréstimos bancários no valor de 66.400 milhares de euros. Vencem juros à taxa Euribor a 6 meses acrescido de 1,75 pontos percentuais. Os juros são debitados semestralmente, em Abril e Outubro. Os empréstimos serão reembolsados em 10 prestações anuais, a primeira em 2009 e a última em 2018.

**b.** Empréstimo bancário sob a forma de Papel Comercial, no valor de 21.000 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 9 meses acrescido de 3,6 pontos percentuais. Os juros são debitados a 9 meses. O empréstimo será integralmente reembolsado em 2013.

**c.** Empréstimo bancário no valor de 773 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 6 meses acrescido de 2,75 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente. O empréstimo é reembolsado em 12 prestações trimestrais, a primeira em Setembro de 2010 e a última em 2013.

**d.** Empréstimo bancário no valor de 7.500 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 5,0 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente. O empréstimo será totalmente reembolsado em 2013.

**e.** Empréstimo bancário no valor de 13.200 milhares de eu-

ros. Vence juros à taxa Euribor a 12 meses acrescido de 1,25 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 10 prestações anuais, a primeira em 2010 e a última em 2019.

**f.** Empréstimo bancário no valor de 4.000 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido 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.

**g.** Empréstimo bancário associado a operações de factoring no valor de 37.847 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 0,9 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital garantido pelas facturas dos clientes. O empréstimo será integralmente reembolsado em 2013.

**h.** Empréstimo bancário associado a operações de factoring no valor de 8.050 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 1,0 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital garantido pelas facturas dos clientes. O empréstimo será integralmente reembolsado em 2013.



Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 a dívida relativa a locações financeiras incluída nas rubricas de Outros passivos (Nota 25), era a seguinte:

| DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS                         | 2011          | 2010          |
|--|---------------|---------------|
| Fornecedores de Imobilizado não correntes - locação financeira | 8.711         | 10.572        |
| Fornecedores de Imobilizado correntes - locação financeira     | 1.295         | 1.371         |
|  | <b>10.006</b> | <b>11.943</b> |
| <b>DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS</b>                  |               |               |
| Valor das rendas - não descontado                              |               |               |
| a menos de 1 ano   | 1.532         | 394           |
| a mais de 1 ano e a menos de 5 anos                            | 5.188         | 6.747         |
| a mais de 5 anos   | 4.411         | 5.968         |
|  | <b>11.131</b> | <b>13.109</b> |
| <b>Encargo financeiro a suportar</b>                           | <b>-1.125</b> | <b>-1.166</b> |
|  | <b>10.006</b> | <b>11.943</b> |

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

### 2011

|  | MOEDA | TAXA DE JURO<br>MÉDIA | INFERIOR<br>A 1 ANO | 1 A 5 ANOS     | SUPERIOR<br>A 5 ANOS | TOTAL          |
|--|-------|-----------------------|---------------------|----------------|----------------------|----------------|
| Descobertos bancários                    | Eur   | 4,2%                  | 85.873              | -              | -                    | 85.873         |
| Papel Comercial                          | Eur   | 7,0%                  | 68.310              | -              | -                    | 68.310         |
| Empréstimos                              | Eur   | 3,3%                  | 12.546              | 69.805         | 32.767               | 115.118        |
| Financiam. assoc. a activos financeiros  | Eur   | 3,0%                  | -                   | 38.061         | -                    | 38.061         |
| Factoring                                | Eur   | 3,4%                  | 9.530               | 45.897         | -                    | 55.427         |
| Responsabilidades com locação financeira | Eur   | 2,2%                  | 1.295               | 4.512          | 4.199                | 10.006         |
|  |       |                       | <b>177.554</b>      | <b>158.275</b> | <b>36.966</b>        | <b>372.795</b> |

### 2010

|  | MOEDA | TAXA DE JURO<br>MÉDIA | INFERIOR<br>A 1 ANO | 1 A 5 ANOS     | SUPERIOR<br>A 5 ANOS | TOTAL          |
|--|-------|-----------------------|---------------------|----------------|----------------------|----------------|
| Descobertos bancários                    | Eur   | 3,1%                  | 121.858             | -              | -                    | 121.858        |
| Papel Comercial                          | Eur   | 4,4%                  | 113.000             | -              | -                    | 113.000        |
| Empréstimos                              | Eur   | 3,3%                  | 12.081              | 63.586         | 42.934               | 118.601        |
| Financiam. assoc. a activos financeiros  | Eur   | 2,4%                  | -                   | 32.800         | -                    | 32.800         |
| Factoring                                | Eur   | 2,4%                  | 1.632               | 50.707         | -                    | 52.339         |
| Responsabilidades com locação financeira | Eur   | 1,7%                  | 1.370               | 4.893          | 5.680                | 11.943         |
|  |       |                       | <b>249.941</b>      | <b>151.986</b> | <b>48.614</b>        | <b>450.541</b> |

Em 31 de Dezembro de 2011, o Grupo tinha disponíveis cerca de 76.200 milhares de euros relativos a linhas de crédito que não se encontravam utilizadas (31 de Dezembro de 2010: 63.700 milhares de euros).

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

|  | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| Empréstimos  |                |                |
| Correntes  | 176.259        | 248.571        |
| Não correntes  | 148.469        | 157.227        |
|  | <b>324.728</b> | <b>405.798</b> |
| Financiamentos associados a titularização de créditos              | 38.061         | 32.800         |
| Dívidas por locações financeiras                                   | 10.006         | 11.943         |
|  | <b>372.795</b> | <b>450.541</b> |
| Caixa e seus equivalentes  | 15.047         | 16.573         |
| Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)            | -              | -              |
| Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados) | -              | -              |
|  | <b>15.047</b>  | <b>16.573</b>  |
|  | <b>357.748</b> | <b>433.968</b> |

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 respectivos rácios e os saldos dos respectivos financiamentos em 31 de Dezembro de 2011 são os seguintes:

| EMPRÉSTIMO          | 2011                | RÁCIO   | RÁCIO         |
|---------------------|---------------------|---|---------------|
|                     | (milhares de euros) |   |               |
| Empréstimo bancário | 15.256              | Autonomia financeira ajustada = [ Capital Social + Reservas - Goodwill + Empréstimos de accionistas liquidos ] / ( Activo Liquido - Goodwill )                  | 17.9%         |
| Empréstimo bancário | 28.200              | Autonomia financeira ajustada = [ Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas liquidos ] / ( Activo Liquido - Goodwill )                            | 19.9%         |
| Empréstimo bancário | 19.000              | Autonomia financeira ajustada = [ Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas liquidos ] / ( Activo Liquido - Goodwill - Empréstimo a accionistas ) | 18.3%         |
| Titularização       | 38.061              | Autonomia financeira ajustada = [ Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas liquidos ] / ( Activo Liquido - Goodwill - Empréstimo a accionistas ) | 18.3%         |
| Factoring           | 15.000              | Autonomia financeira ajustada = [ Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas liquidos ] / ( Activo Liquido - Goodwill - Empréstimo a accionistas ) | 18.3%         |
| Papel Comercial     | 5.000               | Autonomia financeira = Capitais Próprios / Activo Liquido<br>Net Debt Cash Flow = Dívida líquida / ( RLE + Amortz )   | 38.4%<br>12,0 |
| Papel Comercial     | 11.000              | Rating do Banco Comercial Português, S.A. fixado pela agência de rating Standard&Poors  | BBB-          |

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, com excepção do papel comercial de 11.000 milhares de euros, cujo rating do Banco Comercial Português, S.A. se encontrava fixado pela agência de notação financeira Standard & Poors abaixo de BBB+ resultando numa liquidação total do financiamento em 23 de Março de 2012.

## NOTA 23

### PROVISÕES

Durante os exercícios de 2011 e de 2010, realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de Provisões:

|  |              |
|--|--------------|
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>         | <b>825</b>   |
| Reforço                                      | 988          |
| Utilizações                                  | -611         |
| Reversões                                    | -            |
| Variações no perímetro de consolidação       | -            |
| Ajustamento cambial                          | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>       | <b>1.202</b> |
| Reforço                                      | 49           |
| Utilizações                                  | -861         |
| Reversões                                    | -            |
| Variações no perímetro de consolidação       | -            |
| Ajustamento cambial                          | -            |
| <b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>391</b>   |

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

Relativamente ao processo de contra-ordenação de que a sociedade foi objecto por parte da acção interposta por Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA, ver Nota 33 – Contingências.

## NOTA 24

### BENEFÍCIOS CONCEDIDOS A EMPREGADOS

Conforme referido na Nota 2.23, 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.

|  | 2011         | 2010         |
|--|--------------|--------------|
| <b>Saldos no balanço para:</b>               |              |              |
| Benefícios concedidos a empregados:          |              |              |
| Complementos de pensões de reforma           |              |              |
| - benefícios definidos                       | 1.282        | 1.328        |
| Outros benefícios pós-emprego                |              |              |
| - benefícios definidos                       | 2.168        | 1.991        |
| Outros                                       | 68           | 68           |
|  | <b>3.518</b> | <b>3.387</b> |
| <b>Gastos na demonstração de resultados:</b> |              |              |
| Complementos de pensões de reforma           |              |              |
| - benefícios definidos                       | 234          | 383          |
| Outros benefícios pós-emprego                |              |              |
| - benefícios definidos                       | 254          | 250          |
| Complementos de pensões de reforma           |              |              |
| - contribuição definida                      | 473          | 459          |
|  | <b>961</b>   | <b>1.092</b> |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

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

| <b>31 de Dezembro de</b>                      | <b>2011</b> | <b>2010</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> | <b>2007</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Responsabilidades por serviços passados       | -4.312      | -4.272      | -3.952      | -4.092      | -4.482      |
| Fundo   | 208         | 0           | 47          | 506         | 431         |
| Excedente ou défice do plano                  | -4.104      | -4.272      | -3.905      | -3.586      | -4.051      |
| Ajustamentos de experiência passivos do plano | 138         | -361        | -314        | 581         | 829         |
| Ajustamentos de experiência activos do plano  | 4           | -8          | -10         | -6          | -20         |

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

##### **Empresas localizadas em Portugal**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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 nove colaboradores da Inapa France, cuja gestão é efectuada por uma entidade externa. A responsabilidade encontra-se financiada em parte pelo justo valor dos activos geridos por uma entidade externa (companhia de seguros), sendo efectuadas entregas anuais.

Os estudos actuariais efectuados por uma entidade independente, reportados a 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

|                                      | <b>2011</b>     | <b>2010</b>     |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Taxas previstas de evolução salarial | 2,5%            | 2,5%            |
| Taxas de desconto                    | 4,70%           | 4,60%           |
| Tábua de mortalidade                 | INSEE 2006-2008 | INSEE 2000-2002 |

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, era como segue:

| <b>SALDOS DO BALANÇO</b>                        | <b>2011</b> | <b>2010</b> |
|---|-------------|-------------|
| Responsabilidades por serviços passados         | 858         | 903         |
| Valor dos activos do Fundo                      | 208         | -           |
| Valor actual das responsabilidades não cobertas | <b>650</b>  | <b>903</b>  |
| Perdas e ganhos actuariais não reconhecidos     | -363        | -588        |
| Responsabilidade reconhecida                    | <b>287</b>  | <b>315</b>  |

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

| <b>RESPONSABILIDADES</b>    | <b>2011</b> | <b>2010</b> |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Saldo inicial               | 903         | 883         |
| Serviços correntes          | 41          | 31          |
| Custo dos juros             | 42          | 36          |
| Perdas/ (ganhos) actuariais | -128        | 148         |
| Benefícios Pagos            | -           | -195        |
| <b>Saldo Final</b>          | <b>858</b>  | <b>903</b>  |

As perdas e ganhos actuariais incluem um ganho de 31 milhares de euros relativa à alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades.

Os movimentos registados no fundo constituído foram como se segue:

| FUNDO  | 2011       | 2010     |
|--|------------|----------|
| Saldo inicial  | -          | 47       |
| Contribuições para o fundo                                       | 205        | 154      |
| Retorno esperado dos activos do plano (Perdas)/ganhos actuariais | -          | 2        |
| (dif. entre rend. esperado e real)                               | 3          | -8       |
| Prestações pagas   | -          | -195     |
| <b>Saldo Final</b>   | <b>208</b> | <b>-</b> |

Os movimentos verificados nas perdas e ganhos actuariais não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

| PERDAS E GANHOS ACTUARIAIS NÃO RECONHECIDOS                                | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| Saldo inicial  | 588        | 836        |
| Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados       | -131       | 156        |
| Reconhecimentos em resultados de (perdas)/ ganhos actuariais               | -122       | -89        |
| Reconhecimentos em resultados de (perdas)/ ganhos actuariais "curtailment" | -          | -170       |
| Outros   | 28         | -145       |
| <b>Saldo Final</b>   | <b>363</b> | <b>588</b> |

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

| CUSTOS DO EXERCÍCIO  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| Custos dos serviços correntes                                | 41         | 31         |
| Custo de juros   | 42         | 36         |
| Rentabilidade esperada dos activos do plano                  | -          | -2         |
| Reconhecimento de perdas/(ganhos) actuariais                 | 122        | 89         |
| Reconhecimento de perdas/(ganhos) actuariais - "curtailment" | -          | 170        |
| Outros   | -28        | -          |
| <b>Total incluído em Custos com pessoal</b>                  | <b>177</b> | <b>324</b> |

#### Papier Union, GmbH

A Papier Union, GmbH, atribuiu a 28 dos seus actuais colaboradores e ex-colaboradores, activos 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 actuarial efectuado por uma entidade independente, para efeitos de aplicação da Norma Internacional de Relato Financeiro nº 19, é reconhecida em balanço na rubrica de Benefícios concedidos a empregados e ascende, em 31 de Dezembro de 2011, a 995 milhares de euros (2010: 1.013 milhares de euros).

Os estudos actuariais efectuados por uma entidade independente, reportados a 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

|                                      | 2011          | 2010          |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Taxas previstas de evolução salarial | 2,0%          | 2,0%          |
| Taxas de desconto                    | 5,0%          | 5,0%          |
| Taxa de crescimento das pensões      | 2,0%          | 2,0%          |
| Tábua de mortalidade                 | Heubeck2005 G | Heubeck2005 G |

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, eram como se segue:

| SALDOS DO BALANÇO                           | 2011       | 2010         |
|---|------------|--------------|
| Responsabilidades por serviços passados     | 1.000      | 1.063        |
| Perdas e ganhos actuariais não reconhecidos | -5         | -50          |
| Responsabilidade reconhecida                | <b>995</b> | <b>1.013</b> |

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

| RESPONSABILIDADES          | 2011         | 2010         |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Saldo inicial              | 1.063        | 1.076        |
| Serviços correntes         | 6            | 7            |
| Custo dos juros            | 51           | 52           |
| Perdas/(ganhos) actuariais | -45          | 2            |
| Benefícios pagos           | -75          | -74          |
| <b>Saldo final</b>         | <b>1.000</b> | <b>1.063</b> |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Os movimentos verificados nas perdas e ganhos actuariais não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

| <b>PERDAS E GANHOS ACTUARIAIS NÃO RECONHECIDOS</b>                           | <b>2011</b> | <b>2010</b> |
|--|-------------|-------------|
| Saldo inicial  | 50          | 48          |
| Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados         | -45         | 2           |
| Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores | -           | -           |
| <b>Saldo Final</b>   | <b>5</b>    | <b>50</b>   |

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

| <b>CUSTOS DO EXERCÍCIO</b>                                   | <b>2011</b> | <b>2010</b> |
|--|-------------|-------------|
| Custos dos serviços correntes                                | 6           | 7           |
| Custo de juros   | 51          | 52          |
| Reconhecimento de perdas/(ganhos) actuariais - "curtailment" | -           | -           |
| <b>Total incluído em Custos com pessoal</b>                  | <b>57</b>   | <b>59</b>   |

### B) OUTROS BENEFÍCIOS DEFINIDOS PÓS-EMPREGO

De acordo com a legislação local, a subsidiária francesa é obrigada 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 2011, ascende a cerca de 1.823 milhares de euros (2010: 1.662 milhares de euros).

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

|                                      | <b>2011</b>     | <b>2010</b>     |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Taxas previstas de evolução salarial | 2,50%           | 2,13%           |
| Taxas de desconto                    | 4,70%           | 4,60%           |
| Tábua de mortalidade                 | INSEE 2006-2008 | INSEE 2000-2002 |

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, era como segue:

| <b>SALDOS DO BALANÇO</b>                    | <b>2011</b>  | <b>2010</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Responsabilidades por serviços passados     | 2.110        | 1.977        |
| Perdas e ganhos actuariais não reconhecidos | -287         | -315         |
| Responsabilidade reconhecida em balanço     | <b>1.823</b> | <b>1.662</b> |

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

| <b>RESPONSABILIDADES</b>   | <b>2011</b>  | <b>2010</b>  |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Saldo inicial              | 1.977        | 1.688        |
| Serviços correntes         | 102          | 90           |
| Custo de juros             | 91           | 88           |
| Perdas/(ganhos) actuariais | -20          | 170          |
| Benefícios Pagos           | -40          | -59          |
| <b>Saldo Final</b>         | <b>2.110</b> | <b>1.977</b> |

As perdas e ganhos actuariais incluem 3 milhares de euros relativos ao efeito da alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo da responsabilidade.

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

| <b>CUSTOS DO EXERCÍCIO</b>                          | <b>2011</b> | <b>2010</b> |
|---|-------------|-------------|
| Custos dos serviços correntes                       | 102         | 90          |
| Custo de juros                                      | 91          | 88          |
| Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas | 8           | -           |
| <b>Total incluído em Custos com pessoal</b>         | <b>201</b>  | <b>178</b>  |

Os movimentos verificados nas perdas e ganhos actuariais não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

| PERDAS E GANHOS ACTUARIAIS<br>NÃO RECONHECIDOS                               | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| Saldo inicial  | 315        | 145        |
| Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados         | -20        | 170        |
| Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores | -8         | -          |
| <b>Saldo Final</b>   | <b>287</b> | <b>315</b> |

Adicionalmente, a Inapa France atribui aos seus colaboradores que à data da reforma tenham mais de 20 anos de casa, uma contribuição fixa calculada com base na antiguidade 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 2011, ascendendo a 345 milhares de euros (2010: 329 milhares de euros), encontram-se totalmente registadas em balanço. Estas foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábua de mortalidade INSEE 2006-2008 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

|                                      | 2011            | 2010            |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Taxas previstas de evolução salarial | 2,5%            | 2,1%            |
| Taxas de desconto                    | 4,70%           | 4,60%           |
| Tábua de mortalidade                 | INSEE 2006-2008 | INSEE 2000-2002 |

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

| RESPONSABILIDADES          | 2011       | 2010       |
|----------------------------|------------|------------|
| Saldo inicial              | 329        | 305        |
| Serviços correntes         | 17         | 16         |
| Custo dos juros            | 15         | 16         |
| Perdas/(ganhos) actuariais | 21         | 41         |
| Benefícios Pagos           | -37        | -49        |
| <b>Saldo Final</b>         | <b>345</b> | <b>329</b> |

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

| CUSTOS DO EXERCÍCIO                         | 2011      | 2010      |
|---|-----------|-----------|
| Custos dos serviços correntes               | 17        | 16        |
| Custo de juros                              | 15        | 16        |
| Perdas/(ganhos) actuariais                  | 21        | 41        |
| <b>Total incluído em Custos com pessoal</b> | <b>53</b> | <b>73</b> |

### C) PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Existem igualmente planos de contribuição definida para a Inapa Suíça. O valor das contribuições efectuadas no exercício de 2011 por esta subsidiária ascendeu a 473 milhares de euros (2010: 453 milhares de euros), e encontra-se registada na rubrica de Custos com pessoal.

## NOTA 25

### IMPOSTOS A PAGAR, OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES, FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 a rubrica de Estado decompõe-se como se segue:

|                                      | 2011          | 2010          |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Imposto sobre o Rendimento           | 4.635         | 3.126         |
| Imposto sobre o Valor Acrescentado   | 10.094        | 8.963         |
| Contribuição para a Segurança Social | 2.077         | 2.076         |
| Outros impostos                      | 1.267         | 1.327         |
|                                      | <b>18.073</b> | <b>15.491</b> |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a rubrica de Outros passivos não correntes, Fornecedores e Outros passivos correntes, decompõe-se como se segue:

|                                      | <b>2011</b>   | <b>2010</b><br>(reexpresso) |
|--------------------------------------|---------------|-----------------------------|
| <b>Outros passivos não correntes</b> |               |                             |
| Outros credores                      | -             | -                           |
| Fornecedores de imobilizado          | 8.711         | 10.572                      |
|                                      | <b>8.711</b>  | <b>10.572</b>               |
| <b>Fornecedores</b>                  |               |                             |
| Conta corrente                       | 42.722        | 54.972                      |
| Conta letras                         | -             | -                           |
| Facturas em recepção e conferência   | 4.680         | 3.761                       |
|                                      | <b>47.402</b> | <b>58.733</b>               |
| <b>Outros passivos correntes</b>     |               |                             |
| Adiantamento de clientes             | 1.601         | 1.220                       |
| Fornecedores de imobilizado          | 1.295         | 1.371                       |
| Outros credores                      | 10.724        | 16.513                      |
| Acréscimos e diferimentos            | 10.041        | 12.081                      |
|                                      | <b>23.661</b> | <b>31.185</b>               |

Os saldos com fornecedores de imobilizado estão, essencialmente, relacionados com contratos de locação financeira (Notas 7 e 22).

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 a rubrica de Acréscimos e diferimentos analisa-se como se segue:

|   | <b>2011</b>   | <b>2010</b><br>(reexpresso) |
|---|---------------|-----------------------------|
| Custos com o pessoal a pagar                | 2.362         | 5.216                       |
| Especialização de juros                     | 630           | 955                         |
| Custos com transportadores                  | 1.681         | 1.673                       |
| Honorários                                  | 227           | 502                         |
| Apoio marketing                             | 510           | 518                         |
| Especialização de outros encargos bancários | -             | 449                         |
| Descontos creditados a clientes             | 1.443         | -                           |
| Custos sociais                              | 649           | -                           |
| Outros                                      | 2.540         | 2.768                       |
|   | <b>10.041</b> | <b>12.081</b>               |

O saldo de Acréscimos e diferimentos – Outros, foi reexpresso de acordo com o mencionado na Nota 2.2. Assim, o saldo anteriormente divulgado foi reduzido em 1.000 milhares de euros, passando a apresentar o montante de 2.768 milhares de euros.

## NOTA 26

### VENDAS E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As Vendas e prestações de serviços, dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, distribuem-se da seguinte forma:

|  | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| Vendas de mercadorias e de outros produtos | 986.467        | 980.263        |
| Prestações de serviços                     | 11.648         | 11.323         |
|  | <b>998.115</b> | <b>991.586</b> |

Em 2011 e 2010, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

|  | 2011          | 2010          |
|--|---------------|---------------|
| Proveitos suplementares                | 691           | 440           |
| Descontos de pronto pagamento líquidos | 10.972        | 10.872        |
| Outros rendimentos                     | 15.665        | 14.573        |
|  | <b>27.328</b> | <b>25.885</b> |

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

## NOTA 27

### CUSTOS COM PESSOAL

Em 2011 e 2010, os saldos da rubrica Custos com pessoal analisam-se como se segue:

|                                       | 2011          | 2010          |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Salários e ordenados                  | 59.585        | 58.916        |
| Contribuições para a Segurança Social | 14.366        | 14.271        |
| Custos com pensões                    | 961           | 1.092         |
| Outros custos com pessoal             | 5.770         | 4.921         |
|                                       | <b>80.682</b> | <b>79.200</b> |

A rubrica de Outros custos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 2.281 milhares de euros (2010: 1.096 milhares de euros).

O Grupo teve ao seu serviço, em média, ao longo do ano, 1.455 empregados (2010: 1.462), dos quais 1.321 (2010: 1.332) em empresas sedeadas no estrangeiro.

## NOTA 28

### OUTROS CUSTOS

Em 2011 e 2010, os saldos da rubrica Outros custos analisam-se como se segue:

|   | 2011          | 2010          |
|---|---------------|---------------|
|   |               | (reexpresso)  |
| Gastos administrativos e comerciais       | 88.457        | 83.044        |
| Impostos indirectos                       | 3.574         | 3.291         |
| Outros custos                             | 3.031         | 3.896         |
| Provisões (Nota 23)                       | 49            | 988           |
| Imparidade de activos correntes (Nota 17) | 2.854         | 6.574         |
|   | <b>97.965</b> | <b>97.793</b> |

Na sequência da reexpressão mencionada na Nota 2.2., o saldo da imparidade de activos correntes de 2010 anteriormente divulgado foi aumentado em 1.724 milhares de euros, passando a apresentar o valor de 6.574 milhares de euros.

## NOTA 29

### DEPRECIACÕES E AMORTIZAÇÕES

Em 2011 e 2010, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

|                                  | 2011         | 2010         |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Activos fixos tangíveis (Nota 7) | 4.394        | 4.488        |
| Activos intangíveis (Nota 9)     | 1.583        | 1.975        |
|                                  | <b>5.977</b> | <b>6.463</b> |

## NOTA 30

### RESULTADOS FINANCEIROS

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios de 2011 e de 2010, têm a seguinte composição:

|  | 2011           | 2010<br>(reexpresso) |
|--|----------------|----------------------|
| <b>Proveitos financeiros</b>           |                |                      |
| Juros obtidos                          | 222            | 1.558                |
| Ganhos na alienação de investimentos   | -              | -                    |
| Rendimentos de participação de capital | -              | 52                   |
| Diferenças de câmbio favoráveis        | 252            | 86                   |
| Outros proveitos e ganhos financeiros  | 366            | 659                  |
|  | <b>840</b>     | <b>2.355</b>         |
| <b>Custos financeiros</b>              |                |                      |
| Juros suportados                       | 15.715         | 9.782                |
| Perdas na alienação de investimentos   | -              | -                    |
| Diferenças de câmbio desfavoráveis     | 446            | 883                  |
| Outros custos e perdas financeiros     | 5.102          | 7.649                |
|  | <b>21.263</b>  | <b>18.314</b>        |
| <b>Resultados financeiros</b>          | <b>-20.423</b> | <b>-15.959</b>       |

Na sequência da reexpressão mencionada na Nota 2.2. o saldo de Outros custos e perdas financeiros de 2010 anteriormente divulgado foi reduzido em 1.000 milhares de euros, passando a apresentar o valor de 7.649 milhares de euros.

A rubrica de Outros custos e perdas financeiros engloba, entre outros, custos associados a contratos de titularização (2011: 1.662 milhares de euros; 2010: 4.272 milhares de euros), custos com a emissão de papel comercial (2011: 1.576 milhares de euros; 2010: 1.623 milhares de euros), comissões de garantia (2011: 1.105 milhares de euros; 2010: 875 milhares de euros), de locação financeira (2011: 982 milhares de euros; 2010: 215 milhares de euros), imposto de selo (2011: 454 milhares de euros; 2010: 242 milhares de euros) e financiamentos-factoring (2011: 1.032 milhares de euros; 2010: 11 milhares de euros).

## NOTA 31

### IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 tem a seguinte composição:

|                            | 2011          | 2010          |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Imposto corrente           | -574          | -2.322        |
| Imposto diferido (Nota 12) | -2.332        | -2.757        |
|                            | <b>-2.906</b> | <b>-5.079</b> |

De acordo com a legislação fiscal em vigor em cada país, as declarações fiscais das empresas incluídas na consolidação estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período, que em Portugal é de quatro anos. Na generalidade dos países onde o Grupo desenvolve actividade, os prejuízos fiscais podem ser deduzidos à colecta apurada em exercícios seguintes, sendo em Portugal por um período máximo de 6 anos originado até 2009 e nos exercícios de 2010 e de 2011 por um período de 4 anos 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 correcções que possam ser efectuadas pelas autoridades fiscais como resultado de inspecções/revisões não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2011.

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:

|  | 2011          | 2010          |
|--|---------------|---------------|
| Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros                   | -3.072        | 8.122         |
| Taxa nominal média sobre o lucro                                     | 922           | -2.388        |
| Valor do imposto sobre o rendimento                                  | -2.906        | -5.079        |
|  | <b>-3.828</b> | <b>-2.691</b> |
| Reversão de impostos diferidos activos relativos a prejuízos fiscais | -2.156        | -955          |
| Diferenças permanentes - Suíça                                       | -47           | -             |
| Diferenças permanentes - Portugal                                    | -806          | -288          |
| Diferenças permanentes - França                                      | -1.110        | -433          |
| Diferenças permanentes - outros países                               | 282           | -76           |
| Dividendos tributados  | -             | -492          |
| Alterações nas taxas de imposto                                      | -118          | -260          |
| Outros   | 127           | -187          |
|  | <b>-3.828</b> | <b>-2.691</b> |

Em 2011 a taxa nominal média ponderada do imposto sobre os lucros foi de 30 % (2010: 29,4%).

A taxa nominal média de imposto resulta da média de taxas nominais dos vários países em que o Grupo se encontra inserido. A variação registada entre o ano de 2010 e 2011 resulta das variações na geração de resultados entre as diferentes jurisdições.

Em 2011 e 2010 foram registados em custos do exercício os montantes de 10.322 e de 7.784 milhares de euros, respectivamente, relativos a locações operacionais.

## 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 2011 e de 2010 o valor das rendas vincendas, de acordo com a sua data de vencimento é o seguinte:

|                                     | 2011          | 2010          |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| A menos de 1 ano                    | 7.840         | 7.419         |
| A mais de 1 ano e a menos de 5 anos | 17.520        | 18.281        |
| A mais de 5 anos                    | 5.303         | 9.537         |
|                                     | <b>30.662</b> | <b>35.237</b> |

#### B) GARANTIAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, as responsabilidades assumidas, pelo Grupo, perante terceiros, por garantias prestadas, eram as seguintes:

|  | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| <b>Garantias bancárias</b>                     |                |                |
| A favor de instituições financeiras            | 118.150        | 139.500        |
| A favor de terceiros e de carácter operacional | 500            | 1.000          |
| <b>Garantias reais</b>                         |                |                |
| Sobre activos fixos tangíveis                  | 17.200         | 19.067         |
|  | <b>135.850</b> | <b>159.567</b> |

Em 31 de Dezembro de 2011, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade a diversas instituições financeiras, totalizavam 118,2 milhões de euros (2010: 139,5 milhões de euros), dos quais cerca de (i) 6,5 milhões de euros (2010: 6,5 milhões de euros) relativos à Inapa France, para efeitos de empréstimos contraídos, (ii) 90,6 milhões de euros (2010: 113 milhões de euros) para efeitos de emissão de papel comercial da Inapa – IPG, (iii) da Inapa Portugal, SA,

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1 milhão de euros relativos à Inapa Portugal para efeitos de financiamento (2010: 0 milhões de euros) e (iv) 20 milhões de euros relativos à Inapa Espanha para efeitos de financiamento sobre a forma de factoring .

Uma subsidiária estrangeira do Grupo prestou diversas garantias reais sobre activos fixos tangíveis diversos, no montante total de 17,2 milhões de euros relativo a financiamentos de médio e longo prazo.

## 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 acção na qual pede, em síntese:

- a anulação dos seguintes actos:

- de constituição em Junho de 2006 de um penhor mercantil para contra-garantia das cartas de conforto emitidas por Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA como garantia dos financiamentos mantidos por aquela sociedade junto ao Banco Espírito Santo e à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo;
- dos negócios efectuados em 1991 de concentração das actividades de distribuição de papel na SDP (actual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
- da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (actual 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 objecto tendo sido devolvidas pelos respectivos beneficiários;
- esta sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição resolutive do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.

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



# NOTA 34

## TRANSACÇÕES COM ENTIDADES RELACIONADAS

Os saldos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:

|             | CLIENTES  | DEPÓSITOS<br>À ORDEM | OUTROS<br>ACTIVOS<br>CORRENTES | EMPRÉSTIMOS<br>BANCÁRIOS | FORNECEDORES<br>IMOBILIZADO | FORNECEDORES | OUTROS<br>PASSIVOS<br>CORRENTES |
|-------------|-----------|----------------------|--------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------|---------------------------------|
| <b>2011</b> |           |                      |                                |                          |                             |              |                                 |
| Surpapel SL | 47        | -                    | -                              | -                        | -                           | -            | 12                              |
| Megapapier  | -         | -                    | -                              | -                        | -                           | -            | -                               |
| Medialivros | -         | -                    | 88                             | -                        | -                           | -            | -                               |
| BCP         | 16        | 194                  | -                              | 71.516                   | 5.326                       | -            | 139                             |
|             | <b>64</b> | <b>194</b>           | <b>88</b>                      | <b>71.516</b>            | <b>5.326</b>                | <b>-</b>     | <b>151</b>                      |

|             |           |            |           |                |              |          |            |
|-------------|-----------|------------|-----------|----------------|--------------|----------|------------|
| <b>2010</b> |           |            |           |                |              |          |            |
| Surpapel SL | 35        | -          | -         | -              | -            | -        | 9          |
| Megapapier  | -         | -          | -         | -              | -            | -        | -          |
| Medialivros | 4         | -          | 88        | -              | -            | -        | -          |
| BCP         | 1         | 432        | -         | 100.449        | 6.520        | -        | 222        |
|             | <b>40</b> | <b>432</b> | <b>88</b> | <b>100.449</b> | <b>6.520</b> | <b>-</b> | <b>231</b> |

Durante os exercícios de 2011 e 2010, as transacções efectuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

|             | VENDAS E<br>PRESTAÇÕES<br>DE SERVIÇOS | OUTROS<br>PROVEITOS | OUTROS<br>CUSTOS | CUSTOS<br>FINANCEIROS |
|-------------|---------------------------------------|---------------------|------------------|-----------------------|
| <b>2011</b> |                                       |                     |                  |                       |
| Surpapel SL | 113                                   | 46                  | 31               | -                     |
| Megapapier  | -                                     | -                   | -                | -                     |
| Medialivros | -                                     | -                   | -                | -                     |
| BCP         | 5                                     | -                   | -                | 3.864                 |
|             | <b>118</b>                            | <b>46</b>           | <b>31</b>        | <b>3.864</b>          |
| <b>2010</b> |                                       |                     |                  |                       |
| Surpapel SL | 92                                    | 11                  | 26               | -                     |
| Megapapier  | -                                     | -                   | -                | -                     |
| Medialivros | 27                                    | 31                  | -                | -                     |
| BCP         | 169                                   | -                   | -                | 3.621                 |
|             | <b>288</b>                            | <b>31</b>           | <b>26</b>        | <b>3.621</b>          |

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

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

#### Remuneração dos Órgãos Sociais

As remunerações pagas pela Inapa – IPG aos membros dos Órgãos sociais em 2011 e 2010, analisam-se como se segue (milhares de euros):

|                                   | 2011            | 2010          |
|-----------------------------------|-----------------|---------------|
| <b>Conselho de Administração</b>  |                 |               |
| Remunerações                      | 1.139,50        | 901,60        |
| Benefícios pós-emprego            | -               | -             |
| Outros benefícios de longo prazo  | -               | -             |
| Benefícios de cessação de emprego | -               | -             |
| Pagamentos em acções              | -               | -             |
|                                   | <b>1.139,50</b> | <b>901,60</b> |
| <b>Comissão de Auditoria*</b>     |                 |               |
| Remunerações                      | 103,50          | 94,94         |
| <b>Mesa da Assembleia Geral</b>   |                 |               |
| Remunerações                      | 7,00            | 7,00          |

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

## NOTA 35

#### EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias incluídas na consolidação, mediante a aplicação do método da consolidação integral, à data de 31 de Dezembro de 2011, são conforme segue:

| DESIGNAÇÃO  | SEDE SOCIAL   | % DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO | ACTIVIDADE            | DETENTORA DIRECTA        | DATA DE INCORPORAÇÃO |
|---|---|----------------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------|
| <b>Gestinapa - SGPS,SA</b>                        | Rua Castilho, n.º 44-3.º<br>1250-071 Lisboa   | <b>100,00</b>              | SGPS                  | Inapa – IPG, SA          | Junho 1992           |
| <b>Inapa-Portugal, SA</b>                         | Rua das Cerejeiras, n.º 5,<br>Vale Flores<br>São Pedro de Penaferrim<br>2710 Sintra | <b>99,75</b>               | Distribuição<br>papel | Gestinapa<br>-SGPS,SA    | 1988                 |
| <b>Inapa España<br/>Distribución de<br/>Papel</b> | c/ Delco<br>Polígono Industrial<br>Ciudad del Automóvil<br>28914 Leganés, Madrid    | <b>100,00</b>              | Distribuição<br>papel | Gestinapa<br>- SGPS, SA  | Dezembro<br>1998     |
| <b>Inapa France, SA</b>                           | 91813 Corbeil Essones<br>Cedex<br>França  | <b>100,00</b>              | Distribuição<br>papel | Inapa – IPG, SA          | Mai 1998             |
| <b>Logistipack – Carton<br/>Services,SA</b>       | 14, Impasse aux Moines<br>91410 Dourdon<br>França                                   | <b>100,00</b>              | Embalagem             | Europacking<br>SGPS, Lda | Janeiro<br>2008      |

| DESIGNAÇÃO                              | SEDE SOCIAL   | % DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO | ACTIVIDADE            | DETENTORA DIRECTA             | DATA DE INCORPORAÇÃO |
|---|---|----------------------------|-----------------------|-------------------------------|----------------------|
| <b>Inapa Belgique</b>                   | Vaucampslan, 30<br>1654 Huizingen<br>Belgica                          | <b>99,94</b>               | Distribuição<br>papel | Inapa-France,<br>SA           | Maio 1998            |
| <b>Inapa Luxemburg</b>                  | 211, Rue des Romains. L.<br>8005 Bertrange<br>Luxemburgo              | <b>97,81</b>               | Distribuição<br>papel | Inapa Belgique                | Maio 1998            |
| <b>Inapa Deutschland, GmbH</b>          | Warburgstraß, 28<br>20354 Hamburgo<br>Alemanha                        | <b>97,60</b>               | Holding               | Gestinapa<br>- SGPS, SA       | Abril 2000           |
| <b>Papier Union, GmbH</b>               | Warburgstraße, 28<br>20354 Hamburgo<br>Alemanha                       | <b>94,90</b>               | Distribuição<br>papel | Inapa<br>Deutschland,<br>GmbH | Abril 2000           |
| <b>PMF- Print Media Factoring, GmbH</b> | Warburgstraße, 28<br>20354 Hamburgo<br>Alemanha                       | <b>100,00</b>              | Factoring             | Papier Union,<br>GmbH         | Setembro<br>2005     |
| <b>Inapa Packaging, GmbH</b>            | Warburgstraß, 28<br>20354 Hamburgo<br>Alemanha                        | <b>100,00</b>              | Holding               | Papier Union,<br>GmbH         | 2006                 |
| <b>HTL Verpackung, GmbH</b>             | Werner-von-Siemens<br>Str 4-6 21629 Neu<br>Wulmstrof<br>Alemanha      | <b>100,00</b>              | Embalagem             | Inapa<br>Packaging,<br>GmbH   | Janeiro<br>2006      |
| <b>Hennesen &amp; Potthoff, GmbH</b>    | Tempelsweg 22<br>Tonisvorst<br>Alemanha                               | <b>100,00</b>              | Embalagem             | Inapa<br>Packaging,<br>GmbH   | Janeiro<br>2006      |
| <b>Inapa Viscom, GmbH</b>               | Warburgstraß, 28<br>20354 Hamburgo<br>Alemanha                        | <b>100,00</b>              | Holding               | Papier Union,<br>GmbH         | Janeiro<br>2008      |
| <b>Complott Papier Union, GmbH</b>      | Industriestrasse<br>40822 Mettmann<br>Alemanha                        | <b>100,00</b>              | Comunicação<br>Visual | Inapa VisCom,<br>GmbH         | Janeiro<br>2008      |
| <b>Inapa – Merchants, Holding, Ltd</b>  | Torrington House, 811<br>High Road<br>Finchley N12 8JW<br>Reino Unido | <b>100,00</b>              | Holding               | Gestinapa<br>– SGPS ,SA       | 1995                 |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

| DESIGNAÇÃO   | SEDE SOCIAL   | % DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO | ACTIVIDADE            | DETENTORA DIRECTA                         | DATA DE INCORPORAÇÃO |
|--|---|----------------------------|-----------------------|---|----------------------|
| <b>Inapa Suisse</b>                                  | Althardstrasse 301<br>8105 Regensdorf<br>Suíça                    | <b>100,00</b>              | Distribuição<br>papel | Inapa - IPG,SA<br>e Papier Union,<br>GmbH | Maio 1998            |
| <b>Inapa Angola<br/>Distribuição de<br/>Papel,SA</b> | Rua Amílcar Cabral nº 211<br>Edifício Amílcar Cabral 8º<br>Luanda | <b>100,00</b>              | Distribuição<br>papel | Inapa<br>Portugal,SA                      | Dezembro<br>2009     |
| <b>Edições Inapa, Lda</b>                            | Rua Castilho, 44-3º<br>1250-071 Lisboa                            | <b>100,00</b>              | Editorial             | Inapa - IPG,SA<br>e Gestinapa,<br>SGPS,SA | Novembro<br>2009     |
| <b>Europackaging<br/>SGPS, Lda</b>                   | Rua Castilho, 44-3º<br>1250-071 Lisboa                            | <b>100,00</b>              | Holding               | Inapa - IPG,SA<br>e Gestinapa,<br>SGPS,SA | Outubro 2011         |

No exercício de 2011, verificaram-se as seguintes alterações no que diz respeito às empresas incluídas na consolidação: (i) constituição de uma nova entidade sediada em Portugal, Europackaging, SGPS, SA, (ii) alienação da participada Tavistock Paper Sales Ltd, deixando esta de integrar o Grupo Inapa, (iii) alteração da percentagem de participação do Grupo na Inapa Deutschland, GmbH, com alienação de 2,4% desta participada a uma entidade externa na sequência da qual foi apurada uma mais-valia no valor de 1.371 milhares de euros registada em resultados transitados, (iv) fusão da entidade MDE na Logistipack – Carton Services, SA e (v) alienação da participação na Logistipack – Carton Services, SA efectuada pela Inapa France, SA à Europackging, SGPS, Lda.

A nossa participada Papier Union, GmbH deu-nos conta da aplicação à Inapa - IPG, SA do disposto no parágrafo 3, Secção 264 do Código Comercial Alemão.

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

Todos os saldos e transacções com as subsidiárias foram anulados no processo de consolidação. Todos os saldos e transacções com as associadas, 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 2.3. 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 DIRECTA         | % DE PARTICIPAÇÃO |
|--|---|---------------------------|-------------------|
| <b>Megapapier - Mafipa Netherland BV</b> | PO Box 1097<br>3430 BB Nieuwegein<br>Holanda    | <b>Inapa France, SA</b>   | 100               |
| <b>Inapa Logistics</b>                   | Warburgstrasse, 28<br>20354 Hamburg<br>Alemanha | <b>Papier Union, GmbH</b> | 100               |
| <b>Inapa Vertriebs GmbH</b>              | Warburgstrasse, 28<br>20354 Hamburg<br>Alemanha | <b>Papier Union, GmbH</b> | 100               |

## NOTA 37

### TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

Uma empresa do Grupo localizada na Alemanha procedeu no final de 2010, por um período de 7 anos, a uma operação de titularização de créditos, com o valor máximo de 45.000 milhares de euros.

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

## NOTA 38

### CUSTOS SUPORTADOS COM SERVIÇOS PRESTADOS PELOS ACTUAIS AUDITORES/REVISORES

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os valores suportados com serviços prestados às empresas subsidiárias, pelos principais auditores/ revisores, foram os seguintes:

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria | 556        | 565        |
| Serviços de assessoria fiscal                      | 11         | 6          |
| Outros serviços de garantia de fiabilidade         | 11         | 25         |
|  | <b>578</b> | <b>596</b> |

## NOTA 39

### EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 31 de Dezembro de 2011, ocorreram os seguintes eventos que merecem destaque:

- Aquisição Semaq (empresa de embalagem em França);
- Aumento da participação qualificada da Nova Expressão SGPS, SA;
- Constituição de participação qualificada de Tiago Moreira Salgado.

### INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do nº 1 do Artº21 do Decreto-lei nº 411/91, de 17 de Outubro, informamos não serem as empresas consolidadas devedoras de quaisquer contribuições vencidas à Segurança Social e ao Estado.

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

## 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 2011 (que evidencia um total de 688.928 milhares de euros e um total de capital próprio de 203.254 milhares de euros, o qual inclui interesses não controlados de 3.991 milhares euros e um resultado líquido negativo de 6.161 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 adoptadas na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção 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 actividade 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, actual, clara, objectiva 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 efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau

de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas 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, actual, clara, objectiva 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 efectuado 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 aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de Dezembro de 2011, 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 adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva 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.

## ÊNFASE

9 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo 7 acima, chamamos a atenção para que, conforme referido na Nota 33 do Anexo, em 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA uma acção relativa a factos ocorridos em anos anteriores. A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA considera que não tem qualquer responsabilidade relevante para com a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA em resultado das operações referidas no processo interposto por esta, pelo que não procedeu à constituição de qualquer provisão nas demonstrações financeiras consolidadas.

Lisboa, 20 de Abril de 2012

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

José Pereira Alves, R.O.C.

# CONTAS INDIVIDUAIS

## BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Montantes expressos em milhares de Euros

| ACTIVO   | NOTAS | 31 DEZEMBRO<br>2011 | 31 DEZEMBRO<br>2010<br>[reexpresso] |
|--|-------|---------------------|-------------------------------------|
| <b>Activo não corrente</b>                                     |       |                     |                                     |
| Activos fixos tangíveis  | 7     | 29,1                | 31,4                                |
| Propriedades de investimento                                   | 8     | 16.540,4            | 17.104,2                            |
| Activos intangíveis  | 9     | 105,0               | 55,3                                |
| Participações financeiras - método de equivalência patrimonial | 10    | 258.291,1           | 258.362,2                           |
| Participações financeiras - outros métodos                     | 10    | 12,7                | 12,7                                |
| Outras contas a receber  | 15    | 37.212,3            | 37.212,3                            |
| Outros activos financeiros                                     | 11    | 0,0                 | 628,0                               |
| Activos por impostos diferidos                                 | 12    | 380,2               | 2.563,1                             |
| <b>Total do activo não corrente</b>                            |       | <b>312.570,8</b>    | <b>315.969,3</b>                    |
| <b>Activo corrente</b>   |       |                     |                                     |
| Clientes   | 13    | 639,7               | 1.027,4                             |
| Estado e outros entes públicos                                 | 14    | 922,1               | 502,5                               |
| Outras contas a receber  | 15    | 42.114,7            | 36.332,7                            |
| Diferimentos   |       | 192,6               | 349,6                               |
| Outros activos financeiros                                     | 11    | 628,0               | 0,0                                 |
| Caixa e depósitos bancários                                    | 4     | 140,6               | 229,1                               |
| <b>Total do activo corrente</b>                                |       | <b>44.637,7</b>     | <b>38.441,3</b>                     |
| <b>Total do activo</b>   |       | <b>357.208,5</b>    | <b>354.410,6</b>                    |

## BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Montantes expressos em milhares de Euros.

| CAPITAL PRÓPRIO                           | NOTAS | 31 DEZEMBRO<br>2011 | 31 DEZEMBRO<br>2010<br>[reexpresso] |
|---|-------|---------------------|-------------------------------------|
| Capital realizado                         | 17    | 204.176,5           | 150.000,0                           |
| Prémios de emissão                        | 17    | 451,1               | 2.937,3                             |
| Reservas legais                           | 17    | 7.500,0             | 7.500,0                             |
| Outras Reservas                           | 17    | 225,5               | 225,5                               |
| Resultados transitados                    | 17    | -16.245,7           | -14.887,4                           |
| Ajustamentos em activos financeiros       | 17    | 9.317,4             | 3.798,4                             |
| Resultado líquido do período              | 17    | -6.161,4            | 2.941,5                             |
| <b>Total do capital próprio</b>           |       | <b>199.263,4</b>    | <b>152.515,3</b>                    |
| <b>PASSIVO</b>                            |       |                     |                                     |
| <b>Passivo não corrente</b>               |       |                     |                                     |
| Financiamentos obtidos                    | 18    | 60.235,5            | 62.336,6                            |
| Passivos por impostos diferidos           | 12    | 34,0                | 45,4                                |
| Outras contas a pagar                     | 19    | 3.804,3             | 4.570,1                             |
| <b>Total do passivo não corrente</b>      |       | <b>64.073,8</b>     | <b>66.952,1</b>                     |
| <b>Passivo corrente</b>                   |       |                     |                                     |
| Fornecedores                              |       | 203,7               | 140,7                               |
| Estado e outros entes públicos            | 14    | 250,4               | 227,1                               |
| Financiamentos obtidos                    | 18    | 86.254,2            | 132.566,1                           |
| Outras contas a pagar                     | 19    | 7.163,0             | 2.009,4                             |
| Outros passivos financeiros               |       | -                   | -                                   |
| <b>Total do passivo corrente</b>          |       | <b>93.871,3</b>     | <b>134.943,3</b>                    |
| <b>Total do passivo</b>                   |       | <b>157.945,1</b>    | <b>201.895,3</b>                    |
| <b>Total do capital próprio e passivo</b> |       | <b>357.208,5</b>    | <b>354.410,6</b>                    |

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

## DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS RESULTADOS POR NATUREZAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Montantes expressos em milhares de Euros.

| RENDIMENTOS E GASTOS  | NOTAS | 31 DEZEMBRO<br>2011 | 31 DEZEMBRO<br>2010<br>(reexpresso) |
|---|-------|---------------------|-------------------------------------|
| Vendas e serviços prestados   | 20    | 1.462,0             | 2.249,7                             |
| Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos | 10    | -1.658,4            | 4.531,6                             |
| Fornecimentos e serviços externos   | 21    | -1.550,2            | -973,4                              |
| Gastos com o pessoal  | 22    | -3.199,9            | -2.832,5                            |
| Imparidade de dívidas a receber   | 16    | 0,0                 | -2.154,9                            |
| Outros rendimentos e ganhos   | 20    | 11.801,4            | 10.382,3                            |
| Outros gastos e perdas  | 23    | -259,0              | -344,6                              |
| <b>Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>      |       | <b>6.595,9</b>      | <b>10.858,1</b>                     |
| Gastos/reversões de depreciação e de amortização                                | 24    | -599,5              | -649,4                              |
| <b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>      |       | <b>5.996,4</b>      | <b>10.208,7</b>                     |
| Juros e rendimentos similares obtidos   | 25    | 977,4               | 2.200,9                             |
| Juros e gastos similares suportados   | 25    | -10.938,1           | -8.986,1                            |
| <b>Resultados antes de impostos</b>   |       | <b>-3.964,3</b>     | <b>3.423,5</b>                      |
| Imposto sobre o rendimento do exercício   | 12    | -2.197,1            | -482,0                              |
| <b>Resultado líquido do exercício</b>   |       | <b>-6.161,4</b>     | <b>2.941,5</b>                      |

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

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros.

|   | CAPITAL          | PRÊMIO DE EMISSÃO DE AÇÕES | RESERVAS       | RESULTADOS TRANSITADOS | AJUSTAMENTOS EM ACTIVOS FINANCEIROS | RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | TOTAL            |
|---|------------------|----------------------------|----------------|------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|------------------|
| <b>A 1 DE JANEIRO DE 2010</b>                     | <b>150.000,0</b> | <b>2.937,3</b>             | <b>7.725,5</b> | <b>-9.184,5</b>        | <b>303,0</b>                        | <b>-</b>                       | <b>151.781,3</b> |
| Efeito da reexpressão (nota 5)                    | -                | -                          | -              | -5.585,0               | -                                   | -                              | -5.585,0         |
|   | <b>150.000,0</b> | <b>2.937,3</b>             | <b>7.725,5</b> | <b>-14.997,5</b>       | <b>303,0</b>                        | <b>-</b>                       | <b>146.196,3</b> |
| <b>Alterações no exercício</b>                    |                  |                            |                |                        |                                     |                                |                  |
| Aplicação do método de equivalência patrimonial   | -                | -                          | -              | -                      | 3.495,4                             | -                              | 3.495,4          |
| Outras alterações reconhecidas no capital próprio | -                | -                          | -              | -117,9                 | -                                   | -                              | -117,9           |
|   | <b>-</b>         | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>-117,9</b>          | <b>3.495,4</b>                      | <b>-</b>                       | <b>3.377,5</b>   |
| Resultado líquido do exercício (reexpresso)       | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | 2.941,5                        | 2.941,5          |
| <b>Resultado integral</b>                         | <b>-</b>         | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>-117,9</b>          | <b>3.495,4</b>                      | <b>2.941,5</b>                 | <b>6.319,0</b>   |
| <b>Operações de capital no exercício</b>          |                  |                            |                |                        |                                     |                                |                  |
| Distribuições                                     | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | -                              | -                |
| Outras operações                                  | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | -                              | -                |
| - Aplicação do resultado líquido                  | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | -                              | -                |
|   | <b>-</b>         | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>-</b>               | <b>-</b>                            | <b>-</b>                       | <b>-</b>         |
| <b>A 31 DE DEZEMBRO DE 2010</b>                   | <b>150.000,0</b> | <b>2.937,3</b>             | <b>7.725,5</b> | <b>-14.887,4</b>       | <b>3.798,4</b>                      | <b>2.941,5</b>                 | <b>152.515,3</b> |
| <b>Alterações no exercício</b>                    |                  |                            |                |                        |                                     |                                |                  |
| Aplicação do método de equivalência patrimonial   | -                | -                          | -              | -4.299,8               | 5.519,0                             | -                              | 1.219,2          |
| Outras alterações reconhecidas no capital próprio | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | -                              | -                |
|   | <b>-</b>         | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>-4.299,8</b>        | <b>5.519,0</b>                      | <b>-</b>                       | <b>1.219,2</b>   |
| Resultado líquido do exercício                    | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | -6.161,4                       | -6.161,4         |
| <b>Resultado integral</b>                         | <b>-</b>         | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>-4.299,8</b>        | <b>5.519,0</b>                      | <b>-6.161,4</b>                | <b>-4.942,2</b>  |
| <b>Operações de capital no exercício</b>          |                  |                            |                |                        |                                     |                                |                  |
| Aumentos de capital                               | 54.176,5         | -                          | -              | -                      | -                                   | -                              | 54.176,5         |
| Alterações ao capital                             | -                | -2.486,2                   | -              | -                      | -                                   | -                              | -2.486,2         |
| Distribuições                                     | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | -                              | -                |
| Outras operações                                  | -                | -                          | -              | -                      | -                                   | -                              | -                |
| - Aplicação do resultado líquido                  | -                | -                          | -              | 2.941,5                | -                                   | -2.941,5                       | -                |
|   | <b>54.176,5</b>  | <b>-2.486,2</b>            | <b>-</b>       | <b>2.941,5</b>         | <b>-</b>                            | <b>-2.941,5</b>                | <b>51.690,3</b>  |
| <b>A 31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>                   | <b>204.176,5</b> | <b>451,1</b>               | <b>7.725,5</b> | <b>-16.245,7</b>       | <b>9.317,4</b>                      | <b>-6.161,4</b>                | <b>199.263,4</b> |

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

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Montantes expressos em milhares de Euros - método directo.

|  | NOTAS      | 31 DE DEZEMBRO<br>DE 2011 | 31 DE DEZEMBRO<br>DE 2010 |
|--|------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS</b>    |            |                           |                           |
| Recebimentos de clientes                               |            | 2.573,1                   | 3.345,0                   |
| Pagamentos a fornecedores                              |            | -2.150,2                  | -1.851,8                  |
| Pagamentos ao pessoal                                  |            | -2.985,5                  | -2.303,4                  |
| <b>Fluxos gerados pelas operações</b>                  |            | <b>-2.562,6</b>           | <b>-810,2</b>             |
| Pagamento do imposto sobre o rendimento                |            | -121,3                    | -182,9                    |
| Recebimento do imposto sobre o rendimento              |            | -                         | 436,4                     |
| Outros recebimentos relativos à actividade operacional |            | 32.544,0                  | 22.355,3                  |
| Outros pagamentos relativos à actividade operacional   |            | -24.542,2                 | -15.948,6                 |
| <b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>    | <b> 1 </b> | <b>5.317,9</b>            | <b>5.849,8</b>            |
| <b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO</b> |            |                           |                           |
| Recebimentos provenientes de:                          |            |                           |                           |
| Investimentos financeiros                              |            | 0,0                       | 8.742,0                   |
| Activos fixos tangíveis                                |            | 2,0                       | 1,5                       |
| Juros e rendimentos similares                          |            | 441,0                     | 873,3                     |
| Empréstimos concedidos                                 |            | 27.425,2                  | 40.132,2                  |
| Dividendos   |            | 231,8                     | 1.978,2                   |
|  |            | <b>28.099,9</b>           | <b>51.727,3</b>           |
| Pagamentos respeitantes a:                             |            |                           |                           |
| Investimentos financeiros                              |            | -600,0                    | -1.544,2                  |
| Activos fixos tangíveis                                |            | -                         | -10.868,5                 |
| Activos fixos intangíveis                              |            | -                         | -                         |
| Empréstimos concedidos                                 |            | -24.400,2                 | -37.491,4                 |
|  |            | <b>-25.000,2</b>          | <b>-49.904,1</b>          |
| <b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b> | <b> 2 </b> | <b>3.099,7</b>            | <b>1.823,2</b>            |

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Montantes expressos em milhares de Euros.

|   | NOTAS          | 31 DE DEZEMBRO<br>DE 2011 | 31 DE DEZEMBRO<br>DE 2010 |
|---|----------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>         |                |                           |                           |
| Recebimentos provenientes de:                                   |                |                           |                           |
| Financiamentos obtidos  |                | 107.580,0                 | 36.208,9                  |
| Realizações de capital e outros instrumentos de capital próprio |                | 51.690,4                  | -                         |
| Aplicações de tesouraria  |                | -                         | -                         |
|   |                | <b>159.270,4</b>          | <b>36.208,9</b>           |
| Pagamentos respeitantes a:                                      |                |                           |                           |
| Financiamentos obtidos  |                | -155.111,2                | -36.462,6                 |
| Amortização dos contratos de locação financeira                 |                | -901,2                    | -777,7                    |
| Juros e gastos similares  |                | -9.042,8                  | -7.977,7                  |
| Outras operações de financiamento                               |                | -                         | -                         |
|   |                | <b>-165.055,2</b>         | <b>-45.218,0</b>          |
| <b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>         | <b> 3 </b>     | <b>-5.784,8</b>           | <b>-9.009,1</b>           |
| Variação de caixa e seus equivalentes                           |                |                           |                           |
| Efeito das diferenças de câmbio                                 | <b> 1+2+3 </b> | 2.632,7                   | -1.336,1                  |
|   |                | 0,3                       | 1,5                       |
|   |                | <b>2.633,0</b>            | <b>-1.334,6</b>           |
| Caixa e seus equivalentes no início do período                  | 4              | -21.032,2                 | -19.697,6                 |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período                     | 4              | -18.399,2                 | -21.032,2                 |
|   |                | <b>2.633,0</b>            | <b>-1.334,6</b>           |

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

# NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EXERCÍCIO  
FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Valores expressos em milhares de euros, excepto 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 objecto 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 17.

Sede Social: Rua Castilho nº44 3º, 1250-071 Lisboa, Portugal

Capital Social: 204.176.479,48 euros

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

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

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração, na reunião de 20 de Abril de 2012. É opinião da Administração que estas demonstrações financeiras reflectem de forma verdadeira e apropriada as operações da Inapa - IPG, bem como a sua posição e performance financeira e fluxos de caixa.

## NOTA 2

### REFERENCIAL CONTABILÍSTICO NA PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### 2.1. BASE DE PREPARAÇÃO

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

#### 2.2. DERROGAÇÃO DAS DISPOSIÇÕES DO SNC

No presente exercício não foram derogadas quaisquer disposições do SNC.

#### 2.3. COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os valores constantes das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do exercício de

2010. Contudo, deverá ser tido em consideração que estes valores comparativos foram reexpressos de forma a reflectirem a situação referida na Nota 5.

## NOTA 3

### PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

#### (i) Activos fixos tangíveis (NCRF 7)

Os activos 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 activos obtidos após essa data.

O custo de aquisição inclui o preço de compra do activo, as despesas directamente imputáveis à sua aquisição, incluindo os impostos não dedutíveis, e os encargos suportados com a preparação do activo para que se encontre na sua condição de utilização.

Os terrenos não são depreciados. As depreciações dos restantes activos 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:

|                                       |               |
|---------------------------------------|---------------|
| <b>Edifícios e outras construções</b> | 2% - 5%       |
| <b>Equipamento básico</b>             | 6,66% - 12,5% |
| <b>Equipamento de transporte</b>      | 20% - 50%     |
| <b>Equipamento administrativo</b>     | 10% - 12,5%   |

O processo de depreciação, por duodécimos, tem início no mês do exercício em que o respectivo bem entra em funcionamento.

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

#### (ii) Propriedades de investimento (NCRF 11)

Os activos fixos tangíveis são classificados como propriedades

de investimento quando detidos com o objectivo de valorização do capital e obtenção de rendas.

A propriedade de investimento é valorizada inicialmente pelo seu custo de aquisição, incluindo os custos de transacção que lhe sejam directamente atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, as propriedades de investimento são valorizadas ao custo deduzido das depreciações e perdas por imparidade acumuladas.

Os custos suportados com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente, manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades, são reconhecidos como gastos 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) Activos Intangíveis (NCRF 6)

Os activos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os activos intangíveis apenas são reconhecidos se for provável que benefícios económicos futuros atribuíveis ao activo 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 impostos sobre as compras não reembolsáveis, após dedução dos descontos comerciais e abatimentos.

Os activos sem vida útil definida não estão sujeitos a amortização, mas são objecto 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 activo 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 activo 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 activos intangíveis registados são amortizados por um período de 5 anos.

#### (iv) Contratos de locação (NCRF 9)

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

Os bens cuja utilização decorre de contratos de locação financeira, relativamente aos quais a Sociedade assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à respectiva posse do activo locado, são classificados como activos 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 respectivo activo fixo tangível são reconhecidos como gastos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

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

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

#### **(v) Investimentos em subsidiárias e associadas (NCRF 15 e NCRF 13)**

Os investimentos em subsidiárias e associadas são registados pelo método de equivalência patrimonial.

As subsidiárias são todas as entidades (incluindo as entidades com finalidades especiais) sobre as quais a Inapa - IPG tem o poder de decidir sobre as políticas financeiras ou operacionais, a que normalmente está associado o controlo, directo ou indirecto, 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 activos 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 activos líquidos da subsidiária ou associada adquirida, a diferença é reconhecida directamente 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 efectivamente termina. Ganhos ou perdas não realizados em transacções 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 efectuado 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 na Nota 10.

#### **(vi) Goodwill (NCRF 14)**

O goodwill é registado como activo 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 susceptível de reversão posterior.

#### **(vii) Activos e passivos financeiros (NCRF 27)**

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

As participações financeiras correspondentes a instrumentos de capital próprio que não sejam negociados em mercado activo 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 13 e 15).

As perdas por imparidade dos saldos de clientes e contas a receber são registadas, sempre que exista evidência objectiva 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 16).

### **Financiamentos**

Os financiamentos obtidos são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de custos de transacção 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 efectiva.

Os financiamentos obtidos são classificados no passivo corrente, excepto 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 18).

### **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 efectiva.

### **(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 activos (NCRF 12)**

É efectuada uma avaliação de imparidade dos activos à data de encerramento do balanço e sempre que ocorra uma alteração nas circunstâncias que indique que o montante pelo qual um activo se encontra registado possa não ser recuperado (Nota 16). No caso dos activos não correntes que não são amortizados devido a não terem uma vida útil finita, são efectuados testes de imparidade periodicamente.

Sempre que o valor pelo qual um activo 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 activo tenha sido reavaliado, situação em que a respectiva revalorização será diminuída. A quantia recuperável é o valor mais alto de entre o justo valor de um activo 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 excepção do goodwill e dos instrumentos de capital próprio). A reversão é registada na demonstração dos resultados, excepto quando o activo tenha sido reavaliado e a respectiva revalorização registada no capital próprio tenha sido diminuída em resultado da perda de imparidade.

### **(x) Provisões, passivos contingentes e activos 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 reflectir 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 activos 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 sendo contabilizado na rubrica de Outros rendimentos e ganhos.

O rédito de juros é reconhecido utilizando o método do juro efectivo, 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 transacções 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 activos 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 transacções 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 Outras variações no capital próprio.

#### **(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 activos e passivos para efeitos de relato contabilístico (quantia escriturada) e os respectivos montantes para efeitos de tributação (base fiscal).

Os impostos diferidos activos e passivos são calculados utilizando as taxas de tributação em vigor ou anunciadas para vigorar à data expectável da reversão das diferenças temporárias.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos apenas quando existem expectativas razoáveis de obtenção de lucros

fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no período da sua reversão.

No final de cada período é efectuada 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, excepto se resultarem de valores registados directamente 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 suposições que afectam os montantes reportados de activos 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 acções 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 adoptadas não incorporam riscos significativos que possam causar, no decurso do próximo exercício, ajustamentos materiais ao valor dos activos e passivos.

As estimativas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos activos 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 10).

##### **b) Imposto sobre o Rendimento**

A Inapa - IPG está sujeita a impostos sobre o rendimento sendo que o cálculo do imposto efectuado 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 activos por impostos diferidos incluem o efeito do valor de prejuízos fiscais para o qual existe expectativa de recuperação no futuro. A não recuperação dos prejuízos fiscais ou a alteração em futuros exercícios das expectativas de recuperação terão impacto nos resultados do exercício em que a situação se verificar.

#### c) Cobranças duvidosas

As perdas por imparidade relativas a créditos de cobrança duvidosa são baseadas na avaliação efectuada 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, consequentemente, diferentes impactos nos resultados.

#### d) Provisões para litígios

A Inapa - IPG é parte em algumas acções judiciais em curso, sendo constituídas provisões sempre que, de acordo com as estimativas efectuadas pela gestão com base no parecer dos advogados da Sociedade, sejam consideradas necessárias (Nota 3 (x)).

Uma decisão negativa em qualquer acção em curso poderá ter um efeito adverso para a actividade, situação financeira e resultados da Sociedade.

## NOTA 4

### FLUXOS DE CAIXA

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, analisa-se como se segue:

|  | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis | 136            | 224            |
| Númerário                                      | 5              | 5              |
| <b>Caixa e depósitos bancários no balanço</b>  | <b>141</b>     | <b>229</b>     |
| Descobertos bancários (Nota 18)                | -18.540        | -21.261        |
| <b>Caixa e seus equivalentes</b>               | <b>-18.399</b> | <b>-21.032</b> |

## NOTA 5

### POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS, ALTERAÇÕES NAS ESTIMATIVAS CONTABILÍSTICAS E ERROS

No exercício de 2011 não se verificaram alterações das políticas contabilísticas utilizadas.

#### Reexpressão da informação financeira anteriormente divulgada

A Inapa-IPG, através das suas participadas, participou numa operação de financiamento via titularização de créditos, num financiamento máximo 140.000 milhares de euros, por um período de 7 anos, tendo os últimos créditos relativos a esta operação sido titularizados no final de 2010.

Na sequência do apuramento final desta operação efectuado em 2011, foi detectado um erro referente a períodos anteriores, resultante da interpretação incorrecta da informação que se encontrava disponível. Da correcção desta situação resulta que se considere como irrecoverável um saldo no montante de 6.309 milhares de euros registado em 31 de Dezembro de 2010 na rubrica de Outras contas a receber. Nestas circunstâncias e conforme previsto na NCRF 4, foi efectuado o registo de uma perda por imparidade através da reexpressão da informação financeira anteriormente divulgada, apresentada para efeitos comparativos, relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, incluindo os saldos de abertura com efeitos a 1 de Janeiro de 2010. Assim, os resultados do exercício de 2010 foram reduzidos em 724,2 milhares de euros e o efeito remanescente foi reconhecido nos resultados transitados com efeitos a 1 de Janeiro de 2010. No âmbito desta reexpressão o saldo de Outras contas a receber em 31 de Dezembro de 2010 foi ainda reduzido pela reclassificação de um valor de 1.000 milhares de euros da rubrica de Outras contas a pagar. A reexpressão efectuada teve os seguintes impactos:

|  | 01/01/2010<br>DIVULGADO | EFEITO DA<br>REEXPRESSÃO | 01/01/2010<br>REEXPRESSO |
|--|-------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Passivo</b>                                   |                         |                          |                          |
| Outras contas a pagar - corrente                 | 13.410                  | 5.585                    | 18.995                   |
| <b>Capital próprio</b>                           |                         |                          |                          |
| Resultados transitados dos exercícios anteriores | -9.302                  | -5.585                   | -14.887                  |
| <hr/>  |                         |                          |                          |
|  | 31/12/2010<br>DIVULGADO | EFEITO DA<br>REEXPRESSÃO | 31/12/2010<br>REEXPRESSO |
| <b>Activo</b>                                    |                         |                          |                          |
| Outras contas a receber - corrente               | 43.642                  | -7.309                   | 36.333                   |
| <b>Passivo</b>                                   |                         |                          |                          |
| Outras contas a pagar - corrente                 | 3.009                   | -1.000                   | 2.009                    |
| <b>Capital próprio</b>                           |                         |                          |                          |
| Resultados transitados dos exercícios anteriores | -9.302                  | -5.585                   | -14.887                  |
| Resultados do exercício de 2010                  | 3.666                   | -724                     | 2.942                    |
| <b>Demonstração dos resultados</b>               |                         |                          |                          |
| Imparidade de dívidas a receber                  | -431                    | -1.724                   | -2.155                   |
| Juros e gastos similares suportados              | -9.986                  | 1.000                    | -8.986                   |

## NOTA 6

### PARTES RELACIONADAS

#### 6.1. RELACIONADAS COM A EMPRESA-MÃE

Conforme referido na Nota 1, a Inapa - IPG é a sociedade-mãe do Grupo Inapa, sendo que na Nota 6.3 são divulgados os saldos com accionistas.

#### 6.2. REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

As remunerações pagas pela Inapa - IPG aos membros dos Órgãos sociais em 2011 e 2010, analisam-se como se segue (euros):

|                                   | 2011             | 2010           |
|-----------------------------------|------------------|----------------|
| <b>Conselho de Administração</b>  |                  |                |
| Remunerações                      | 1.139.500        | 901.596        |
| Benefícios pós-emprego            | -                | -              |
| Outros benefícios de longo prazo  | -                | -              |
| Benefícios de cessação de emprego | -                | -              |
| Pagamentos em acções              | -                | -              |
|                                   | <b>1.139.500</b> | <b>901.596</b> |
| <b>Comissão de Auditoria *</b>    |                  |                |
| Remunerações                      | <b>103.500</b>   | <b>94.941</b>  |
| <b>Mesa da Assembleia Geral</b>   |                  |                |
| Remunerações                      | <b>7.000</b>     | <b>7.000</b>   |

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

### 6.3. SALDOS COM OUTRAS PARTES RELACIONADAS

A Sociedade mantém com as subsidiárias relações comerciais e de financiamento.

As subsidiárias detidas directamente pela Sociedade, à data de 31 de Dezembro de 2011, são conforme segue:

| DESIGNAÇÃO                     | SEDE SOCIAL                                    | % DE PARTICIPAÇÃO DIRECTA | ACTIVIDADE            |
|--------------------------------|--|---------------------------|-----------------------|
| <b>Gestinapa - SGPS, SA</b>    | Rua Castilho, n.º 44-3.º<br>1250-071 Lisboa    | 100,00                    | SGPS                  |
| <b>Inapa France, SA</b>        | 91813 Corbeil Essones<br>Cedex - França        | 100,00                    | Distribuição<br>papel |
| <b>Inapa Deutschland, GmbH</b> | WarburgstraÙ, 28<br>20354 Hamburgo<br>Alemanha | 47,00                     | Holding               |
| <b>Inapa Suisse</b>            | Althardstrasse 301<br>8105 Regensdorf - Suíça  | 32,50                     | Distribuição<br>papel |
| <b>Edições Inapa, Lda</b>      | Rua Castilho, 44-3.º<br>1250-071 Lisboa        | 99,20                     | Editorial             |
| <b>Europackaging SGPS, Lda</b> | Rua Castilho, 44-3.º<br>1250-071 Lisboa        | 98,00                     | Holding               |

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os saldos com empresas do Grupo Inapa eram como segue:

#### 2011

| EMPRESA                        | ACTIVO CORRENTE |                         |                     | ACTIVO<br>NÃO CORRENTE | PASSIVO                          |                              |                    | OUTRAS<br>CONTAS<br>A PAGAR<br>CORRENTE |
|--------------------------------|-----------------|-------------------------|---------------------|------------------------|----------------------------------|------------------------------|--------------------|---|
|                                | CLIENTES        | OUTRAS CONTAS A RECEBER |                     |                        | FINANCIAMENTOS OBTIDOS (NOTA 18) |                              |                    |   |
|                                |                 | EMPRESAS<br>DO GRUPO    | OUTROS<br>DEVEDORES |                        | OUTRAS CONTAS<br>A RECEBER       | EMPRÉSTIMO<br>OBRIGACIONISTA | OUTROS EMPRÉSTIMOS |   |
|                                |                 |                         |                     |                        | NÃO CORRENTE                     | CORRENTE                     |                    |   |
| <b>Gestinapa - SGPS, SA</b>    | -               | 28.906,7                | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | -                                       |
| <b>Inapa Portugal, SA</b>      | 65,5            | 1.052,7                 | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | 320,6                                   |
| <b>Edições Inapa, Lda</b>      | -               | 1.237,2                 | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | -                                       |
| <b>Inapa France, SA</b>        | 62,3            | -                       | 2,7                 | -                      | 29.744,7                         | -                            | -                  | 713,4                                   |
| <b>Inapa Belgique, SA</b>      | -               | -                       | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | 120,0                                   |
| <b>Inapa España, SA</b>        | -               | 145,7                   | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | 6,7                                     |
| <b>Inapa Deutschland, GmbH</b> | 106,3           | 4.584,6                 | 230,9               | 20.517,0               | -                                | -                            | -                  | 4.373,6                                 |
| <b>Papier Union</b>            | 187,7           | -                       | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | 6,2                                     |
| <b>Inapa Suisse</b>            | 217,9           | 4,0                     | -                   | -                      | -                                | 1.727,5                      | 3.821,8            | -                                       |
| <b>Europackaging SGPS, Lda</b> | -               | 816,0                   | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | -                                       |
| <b>Outras</b>                  | -               | -                       | -                   | -                      | -                                | -                            | -                  | -                                       |
|                                | <b>639,7</b>    | <b>36.747,0</b>         | <b>233,5</b>        | <b>20.517,0</b>        | <b>29.744,7</b>                  | <b>1.727,5</b>               | <b>3.821,8</b>     | <b>5.563,7</b>                          |

## 2010

| EMPRESA                        | ACTIVO CORRENTE |                   |                  | ACTIVO NÃO CORRENTE     | PASSIVO FINANCIAMENTOS OBTIDOS (NOTA 18) |                    |                |
|--------------------------------|-----------------|-------------------|------------------|-------------------------|--|--------------------|----------------|
|                                | CLIENTES        | EMPRESAS DO GRUPO | OUTROS DEVEDORES | OUTRAS CONTAS A RECEBER | EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA                | OUTROS EMPRÉSTIMOS |                |
|                                |                 |                   |                  |                         |  | NÃO CORRENTE       | CORRENTE       |
| <b>Gestinapa - SGPS, SA</b>    | -               | 22.521,7          | 25,6             | -                       | -  | -                  | -              |
| <b>Inapa Portugal, SA</b>      | 90,8            | 597,3             | 793,9            | -                       | -  | -                  | 248,3          |
| <b>Edições Inapa, Lda</b>      | 0,0             | 1.703,6           | -                | -                       | -  | -                  | -              |
| <b>Inapa France, SA</b>        | 177,3           | 2,4               | 2,5              | -                       | 36.750,0                                 | -                  | 41,4           |
| <b>Inapa Belgique,SA</b>       | 14,9            | 8,0               | -                | -                       | -  | -                  | -              |
| <b>Inapa España, SA</b>        | 60,4            | 13,7              | 353,0            | -                       | -  | -                  | -              |
| <b>Inapa Deutschland, GmbH</b> | 112,5           | 3,8               | 117,7            | 20.517,0                | -  | -                  | -              |
| <b>Papier Union</b>            | 236,7           | 2.104,9           | 24,8             | -                       | -  | -                  | -              |
| <b>Tavistock</b>               | 32,8            | 0,2               | -                | -                       | -  | -                  | -              |
| <b>Inapa Suisse</b>            | 299,5           | 4,8               | -                | -                       | -  | 3.678,8            | 1.716,5        |
| <b>Outras</b>                  | 2,5             | -                 | -                | -                       | -  | -                  | 11,4           |
|                                | <b>1.027,4</b>  | <b>26.960,4</b>   | <b>1.317,5</b>   | <b>20.517,0</b>         | <b>36.750,0</b>                          | <b>3.678,8</b>     | <b>2.017,6</b> |

Os saldos a receber considerados em Empresas do Grupo da Gestinapa - SGPS, SA e Europackaging SGPS, Lda não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso. Os saldos a receber relativos à Inapa France, SA, à Inapa Deutschland, GmbH (incluindo as outras contas a receber – não corrente) e à Paper Union vencem juros a taxas correntes de mercado.

Adicionalmente, a Inapa – IPG tem financiamentos contraídos junto do Banco Comercial Português, SA, entidade que possui uma participação qualificada na Sociedade (Nota 17). A 31 Dezembro de 2011 a Inapa -IPG não detém qualquer saldo referente à emissão de papel comercial (2010: 25.000 milhares de euros) com o Banco Comercial Português, SA, contudo os descobertos bancários com este banco ascendem a 4.752,5 milhares de euros (2010: 72,4 milhares de euros) (Nota 18).

Durante os exercícios de 2011 e 2010, as transacções efectuadas com entidades relacionadas foram como se segue:

## 2011

|                                | VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS | OUTROS RENDIMENTOS | OUTROS GASTOS | GASTOS FINANCEIROS |
|--------------------------------|---------------------------------|--------------------|---------------|--------------------|
| <b>Gestinapa - SGPS, SA</b>    | -                               | -                  | -             | -                  |
| <b>Inapa Portugal, SA</b>      | 194                             | 2                  | 38            | -                  |
| <b>Edições Inapa, Lda</b>      | 9                               | -                  | 2             | -                  |
| <b>Inapa France, SA</b>        | 281                             | 79                 | 500           | 1.339              |
| <b>Inapa Belgique,SA</b>       | 5                               | 1                  | 120           | -                  |
| <b>Inapa Luxembourg,SA</b>     | -                               | -                  | 25            | -                  |
| <b>Inapa España, SA</b>        | 231                             | 1.078              | -             | -                  |
| <b>Inapa Deutschland, GmbH</b> | 218                             | 877                | -             | -                  |
| <b>Papier Union</b>            | -                               | 467                | 19            | -                  |
| <b>Tavistock</b>               | -                               | -                  | -             | -                  |
| <b>Inapa Suisse</b>            | 523                             | 3                  | -             | 123                |
| <b>BCP</b>                     | -                               | -                  | -             | 1.151              |
|                                | <b>1.462</b>                    | <b>2.508</b>       | <b>704</b>    | <b>2.614</b>       |

## 2010

|                                | VENDAS E<br>PRESTAÇÕES<br>DE SERVIÇOS | OUTROS<br>RENDIMENTOS | OUTROS<br>GASTOS | GASTOS<br>FINANCEIROS |
|--------------------------------|---------------------------------------|-----------------------|------------------|-----------------------|
| <b>Gestinapa - SGPS, SA</b>    | -                                     | -                     | -                | -                     |
| <b>Inapa Portugal, SA</b>      | 133                                   | 34                    | 57               | -                     |
| <b>Edições Inapa, Lda</b>      | 9                                     | -                     | -                | -                     |
| <b>Inapa France, SA</b>        | 131                                   | 321                   | -                | 1.185                 |
| <b>Inapa Belgique, SA</b>      | -                                     | 27                    | -                | -                     |
| <b>Inapa Luxembourg, SA</b>    | -                                     | 5                     | -                | -                     |
| <b>Inapa España, SA</b>        | 68                                    | 764                   | -                | -                     |
| <b>Inapa Deutschland, GmbH</b> | 228                                   | 601                   | -                | -                     |
| <b>Papier Union</b>            | -                                     | 553                   | -                | -                     |
| <b>Tavistock</b>               | -                                     | -                     | -                | -                     |
| <b>Inapa Suisse</b>            | 536                                   | 58                    | -                | 83                    |
| <b>BCP</b>                     | -                                     | -                     | -                | 1.337                 |
|                                | <b>1.105</b>                          | <b>2.363</b>          | <b>57</b>        | <b>2.605</b>          |

## NOTA 7

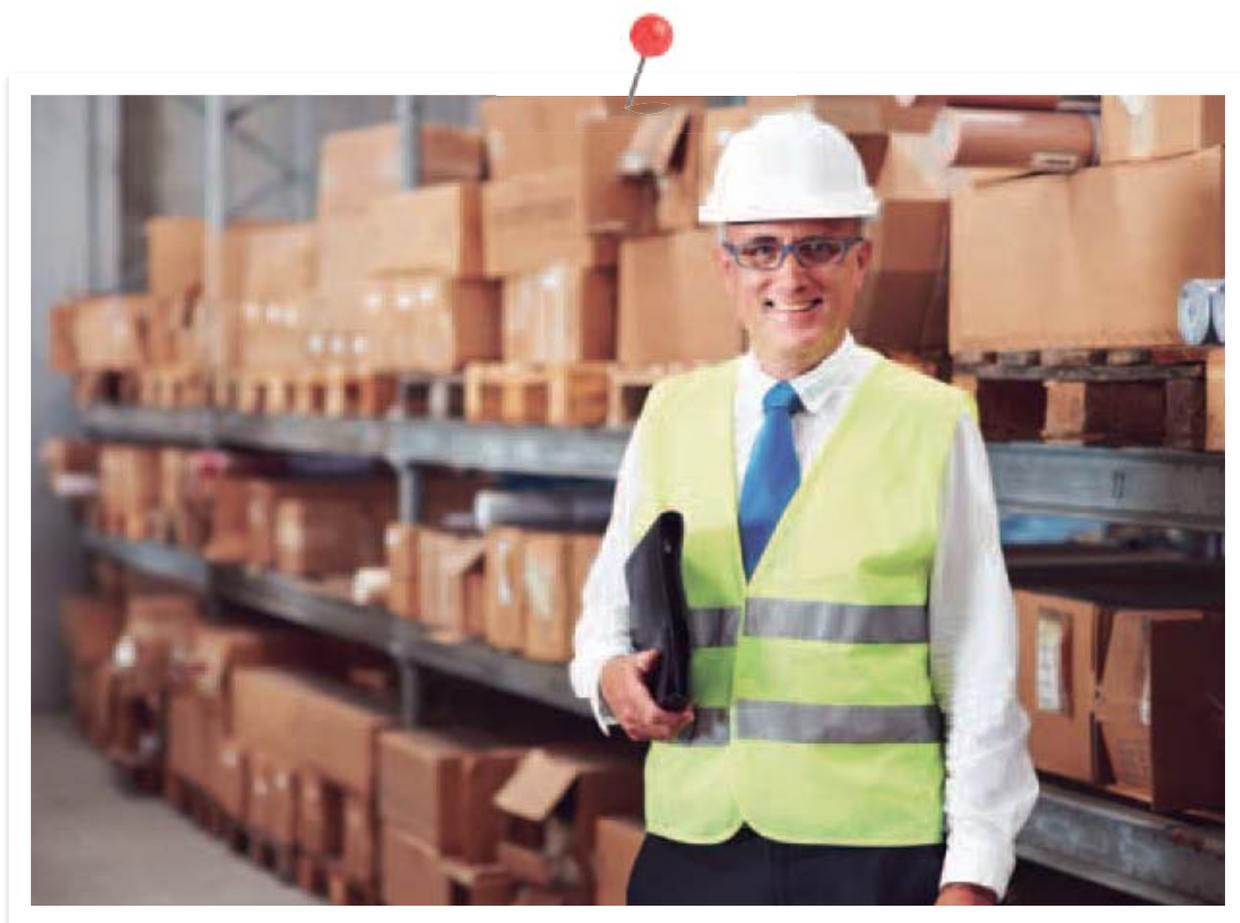
### ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, os movimentos ocorridos nas rubricas dos activos fixos tangíveis foram os seguintes:

|  | EDIFÍCIOS E OUTRAS<br>CONSTRUÇÕES | EQUIPAMENTO<br>BÁSICO | EQUIPAMENTO<br>TRANSPORTE | EQUIPAMENTO<br>ADMINISTRATIVO | OUTROS ACTIVOS<br>TANGÍVEIS | TOTAL        |
|--|-----------------------------------|-----------------------|---------------------------|-------------------------------|-----------------------------|--------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |                                   |                       |                           |                               |                             |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>92,7</b>                       | <b>10,5</b>           | <b>5,9</b>                | <b>112,7</b>                  | <b>6,3</b>                  | <b>228,1</b> |
| Aumentos                               | -                                 | -                     | -                         | 0,7                           | -                           | 0,7          |
| Alienações                             | -                                 | -                     | -5,9                      | -                             | -                           | -5,9         |
| Transferências/abates                  | -                                 | -                     | -                         | -                             | -                           | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>92,7</b>                       | <b>10,5</b>           | <b>-</b>                  | <b>113,4</b>                  | <b>6,3</b>                  | <b>222,9</b> |
| <b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>         |                                   |                       |                           |                               |                             |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>79,0</b>                       | <b>4,9</b>            | <b>5,9</b>                | <b>105,0</b>                  | <b>1,9</b>                  | <b>196,7</b> |
| Reforço                                | -                                 | 1,5                   | -                         | 1,2                           | 0,4                         | 3,0          |
| Alienações                             | -                                 | -                     | -5,9                      | -                             | -                           | -5,9         |
| Transferências/abates                  | -                                 | -                     | -                         | -                             | -                           | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>79,0</b>                       | <b>6,4</b>            | <b>-</b>                  | <b>106,2</b>                  | <b>2,3</b>                  | <b>193,8</b> |
| <b>Valor líquido no início de 2011</b> | <b>13,7</b>                       | <b>5,6</b>            | <b>-</b>                  | <b>7,7</b>                    | <b>4,4</b>                  | <b>31,4</b>  |
| <b>Valor líquido no final de 2011</b>  | <b>13,7</b>                       | <b>4,1</b>            | <b>-</b>                  | <b>7,2</b>                    | <b>4,0</b>                  | <b>29,1</b>  |

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, os movimentos ocorridos nas rubricas dos activos fixos tangíveis foram os seguintes:

|  | EDIFÍCIOS E OUTRAS<br>CONSTRUÇÕES | EQUIPAMENTO<br>BÁSICO | EQUIPAMENTO<br>TRANSPORTE | EQUIPAMENTO<br>ADMINISTRATIVO | OUTROS ACTIVOS<br>TANGÍVEIS | TOTAL        |
|--|-----------------------------------|-----------------------|---------------------------|-------------------------------|-----------------------------|--------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |                                   |                       |                           |                               |                             |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>79,0</b>                       | <b>9,3</b>            | <b>6,7</b>                | <b>103,9</b>                  | <b>3,8</b>                  | <b>202,7</b> |
| Aumentos                               | 13,7                              | 1,2                   | -                         | 8,8                           | 2,5                         | 26,2         |
| Alienações                             | -                                 | -                     | -0,8                      | -                             | -                           | -0,8         |
| Transferências/abates                  | -                                 | -                     | -                         | -                             | -                           | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>92,7</b>                       | <b>10,5</b>           | <b>5,9</b>                | <b>112,7</b>                  | <b>6,3</b>                  | <b>228,1</b> |
| <b>DEPRECIACÕES ACUMULADAS</b>         |                                   |                       |                           |                               |                             |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>52,7</b>                       | <b>3,4</b>            | <b>6,7</b>                | <b>103,9</b>                  | <b>1,5</b>                  | <b>168,2</b> |
| Reforço                                | 26,3                              | 1,5                   | -                         | 1,1                           | 0,4                         | 29,3         |
| Alienações                             | -                                 | -                     | -0,8                      | -                             | -                           | -0,8         |
| Transferências/abates                  | -                                 | -                     | -                         | -                             | -                           | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>79,0</b>                       | <b>4,9</b>            | <b>5,9</b>                | <b>105,0</b>                  | <b>1,9</b>                  | <b>196,7</b> |
| <b>Valor líquido no início de 2010</b> | <b>26,3</b>                       | <b>5,9</b>            | <b>-</b>                  | <b>-</b>                      | <b>2,3</b>                  | <b>34,5</b>  |
| <b>Valor líquido no final de 2010</b>  | <b>13,7</b>                       | <b>5,6</b>            | <b>-</b>                  | <b>7,7</b>                    | <b>4,4</b>                  | <b>31,4</b>  |



## NOTA 8

### PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

|  | TERRENOS       | EDIFÍCIOS E OUTRAS<br>CONSTRUÇÕES | TOTAL           |
|--|----------------|-----------------------------------|-----------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |                |                                   |                 |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>3.906,6</b> | <b>14.044,4</b>                   | <b>17.951,0</b> |
| Aumentos                               | -              | -                                 | -               |
| Alienações                             | -              | -                                 | -               |
| Transferências/abates                  | -              | -                                 | -               |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>3.906,6</b> | <b>14.044,4</b>                   | <b>17.951,0</b> |
| <b>DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS</b>         |                |                                   |                 |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>-</b>       | <b>846,8</b>                      | <b>846,8</b>    |
| Reforço                                | -              | 563,8                             | 563,8           |
| Alienações                             | -              | -                                 | -               |
| Transferências/abates                  | -              | -                                 | -               |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>-</b>       | <b>1.410,6</b>                    | <b>1.410,6</b>  |
| <b>Valor líquido no início de 2011</b> | <b>3.906,6</b> | <b>13.197,6</b>                   | <b>17.104,2</b> |
| <b>Valor líquido no final de 2011</b>  | <b>3.906,6</b> | <b>12.633,8</b>                   | <b>16.540,4</b> |

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

|  | TERRENOS       | EDIFÍCIOS E OUTRAS<br>CONSTRUÇÕES | TOTAL           |
|--|----------------|-----------------------------------|-----------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |                |                                   |                 |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>3.906,6</b> | <b>14.044,4</b>                   | <b>17.951,0</b> |
| Aumentos                               | -              | -                                 | -               |
| Alienações                             | -              | -                                 | -               |
| Transferências/abates                  | -              | -                                 | -               |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>3.906,6</b> | <b>14.044,4</b>                   | <b>17.951,0</b> |
| <b>DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS</b>         |                |                                   |                 |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>-</b>       | <b>282,9</b>                      | <b>282,9</b>    |
| Reforço                                | -              | 563,9                             | 563,9           |
| Alienações                             | -              | -                                 | -               |
| Transferências/abates                  | -              | -                                 | -               |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>-</b>       | <b>846,8</b>                      | <b>846,8</b>    |
| <b>Valor líquido no início de 2010</b> | <b>3.906,6</b> | <b>13.761,5</b>                   | <b>17.668,1</b> |
| <b>Valor líquido no final de 2010</b>  | <b>3.906,6</b> | <b>13.197,6</b>                   | <b>17.104,2</b> |

A rubrica de Propriedades de Investimento refere-se fundamentalmente à aquisição em 2009, através de cessão pela subsidiária espanhola do Grupo, dos contratos de locação financeira imobiliário e mobiliário, do imóvel destinado a armazém e do respectivo equipamento robotizado localizados em Leganés (Madrid) (Ver Nota 19). 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 reflectidas na rubrica de Outros rendimentos e ganhos.

## NOTA 9

### ACTIVOS INTANGÍVEIS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, os movimentos ocorridos nas rubricas dos activos intangíveis foram os seguintes:

|  | SOFTWARE     | OUTROS ACTIVOS<br>INTANGÍVEIS | EM CURSO    | TOTAL        |
|--|--------------|-------------------------------|-------------|--------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |              |                               |             |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>171,6</b> | <b>104,4</b>                  | <b>1,9</b>  | <b>277,8</b> |
| Aumentos                               | 18,6         | 25,2                          | 38,4        | 82,2         |
| Alienações                             | -            | -                             | -           | -            |
| Transferências/abates                  | -            | -                             | -           | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>190,2</b> | <b>129,6</b>                  | <b>40,3</b> | <b>360,0</b> |
| <b>AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS</b>         |              |                               |             |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2011</b>   | <b>159,0</b> | <b>63,6</b>                   | <b>-</b>    | <b>222,6</b> |
| Aumentos                               | 20,1         | 12,4                          | -           | 32,5         |
| Alienações                             | -            | -                             | -           | -            |
| Transferências/abates                  | -            | -                             | -           | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>179,1</b> | <b>76,0</b>                   | <b>-</b>    | <b>255,1</b> |
| <b>Valor líquido no início de 2011</b> | <b>12,6</b>  | <b>40,8</b>                   | <b>1,9</b>  | <b>55,3</b>  |
| <b>Valor líquido no final de 2011</b>  | <b>11,1</b>  | <b>53,6</b>                   | <b>40,3</b> | <b>105,0</b> |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, os movimentos ocorridos nas rubricas de activos intangíveis foram os seguintes:

|  | SOTWARE      | OUTROS ACTIVOS<br>INTANGÍVEIS | EM CURSO   | TOTAL        |
|--|--------------|-------------------------------|------------|--------------|
| <b>CUSTO DE AQUISIÇÃO</b>              |              |                               |            |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>171,6</b> | <b>97,2</b>                   | <b>7,2</b> | <b>276,0</b> |
| Aumentos                               | -            | -                             | 1,9        | 1,9          |
| Alienações                             | -            | -                             | -          | -            |
| Transferências/abates                  | -            | 7,2                           | -7,2       | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>171,6</b> | <b>104,4</b>                  | <b>1,9</b> | <b>277,9</b> |
| <b>AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS</b>         |              |                               |            |              |
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | <b>117,2</b> | <b>49,0</b>                   | <b>-</b>   | <b>166,2</b> |
| Aumentos                               | 41,8         | 14,6                          | -          | 56,4         |
| Alienações                             | -            | -                             | -          | -            |
| Transferências/abates                  | -            | -                             | -          | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>159,0</b> | <b>63,6</b>                   | <b>-</b>   | <b>222,6</b> |
| <b>Valor líquido no início de 2010</b> | <b>54,4</b>  | <b>48,2</b>                   | <b>7,2</b> | <b>109,8</b> |
| <b>Valor líquido no final de 2010</b>  | <b>12,6</b>  | <b>40,8</b>                   | <b>1,9</b> | <b>55,3</b>  |



# NOTA 10

## PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, 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:

| 2011   |          |                  |                    |                   |                      | 2010             |                   |                  |                  |
|--|----------|------------------|--------------------|-------------------|----------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|
| SEDE   | ACTIVO*  | CAPITAL PRÓPRIO* | RESULTADO LÍQUIDO* | % DE PARTICIPAÇÃO | RESULTADO APROPRIADO | VALOR DE BALANÇO | % DE PARTICIPAÇÃO | VALOR DE BALANÇO |                  |
| <b>Partes de capital em subsidiárias e associadas</b>    |          |                  |                    |                   |                      |                  |                   |                  |                  |
| <b>a) Portuguesas</b>                                    |          |                  |                    |                   |                      |                  |                   |                  |                  |
| Gestinapa - SGPS, SA                                     | Lisboa   | 205.626,7        | 134.470,1          | 2.556,4           | 100,0%               | -2.294,7         | 132.469,9         | 100,0%           | 132.469,9        |
| Edições Inapa, Lda                                       | Lisboa   | 1.558,4          | 217,0              | -284,7            | 98,0%                | -285,9           | 595,1             | 2,0%             | 0,1              |
| Europackaging - SGPS, Lda                                | Lisboa   | 3.712,5          | 4,5                | -0,5              | 98,0%                | 50,4             | 4,9               | -                | -                |
|  |          |                  |                    |                   |                      | <b>-2.530,2</b>  | <b>133.069,9</b>  |                  | <b>132.470,0</b> |
| <b>a) Estrangeiras</b>                                   |          |                  |                    |                   |                      |                  |                   |                  |                  |
| Inapa France, SA   | França   | 248.207,5        | 145.285,9          | 1.449,8           | 100,0%               | -2.083,5         | 235.245,1         | 100,0%           | 235.245,1        |
| Inapa Deutschland, GmbH                                  | Alemanha | 149.548,4        | 72.754,1           | -1.379,3          | 47,0%                | 3.423,9          | 72.000,0          | 47,0%            | 72.000,0         |
| Inapa Suisse   | Suiça    | 29.228,8         | 23.707,6           | -475,0            | 32,5%                | -468,6           | 5.123,1           | 32,5%            | 5.123,1          |
|  |          |                  |                    |                   |                      | <b>871,8</b>     | <b>312.368,2</b>  |                  | <b>312.368,2</b> |
| Ajuste pela aplicação método da equivalência patrimonial |          |                  |                    |                   |                      |                  | -187.147,0        |                  | -186.476,0       |
|  |          |                  |                    |                   |                      | <b>-1.658,4</b>  | <b>258.291,1</b>  |                  | <b>258.362,2</b> |
| <b>Partes de capital em outras empresas</b>              |          |                  |                    |                   |                      |                  |                   |                  |                  |
| Medialivros - Actividades Editoriais, SA                 | Lisboa   | **               | **                 | **                | 3,9%                 |                  | 83,1              | 3,9%             | 83,1             |
| Outros   |          |                  |                    |                   |                      |                  | 12,7              |                  | 12,7             |
| Imparidade (nota 16)                                     |          |                  |                    |                   |                      |                  | -83,1             |                  | -83,1            |
|  |          |                  |                    |                   |                      |                  | <b>12,7</b>       |                  | <b>12,7</b>      |

\* Informação relativa às demonstrações financeiras estatutárias

\*\* Informação financeira não disponível à data



O resultado apropriado foi apurado após os ajustamentos de regularização no âmbito da aplicação do método da equivalência patrimonial.

O movimento ocorrido na rubrica Participações financeiras – método de equivalência patrimonial resulta essencialmente da aplicação do método da equivalência patrimonial.

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 no 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 activos e passivos associados à actividade dos vários segmentos de negócio, através da determinação do valor de uso, de acordo com o método de “discounted cash flow”.

Os valores dos cálculos foram suportados pelas expectativas do desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projecções de “cash flows” futuros, baseados em planos de médio e de longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração que abrangem um período até 2016. As projecções de fluxos de caixa para além do período do plano são extrapoladas, utilizando as taxas de

crescimento estimadas apresentadas abaixo. A taxa de crescimento não excede a taxa média de crescimento a longo prazo das diversas actividades.

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 sector. As taxas de desconto utilizadas depois de impostos reflectem riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

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

|                                   | 2011  | 2010  |
|-----------------------------------|-------|-------|
| Taxa de crescimento das vendas    | 1,85% | 1,85% |
| Margem EBITDA                     | 4,3%  | 4,7%  |
| Taxa de inflação                  | 2,0%  | 2,0%  |
| Taxa de desconto após imposto     | 6,2%  | 7,0%  |
| Taxa de desconto antes de imposto | 8,0%  | 8,8%  |

## NOTA 11

### OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a rubrica de outros activos financeiros analisa-se como segue:

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| <b>Activos financeiros não correntes</b>                   |            |            |
| BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento | -          | 628        |
| Outros   | -          | -          |
| <b>Activos financeiros correntes</b>                       |            |            |
| BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento | 628        | -          |
| Outros   | -          | -          |
|  | <b>628</b> | <b>628</b> |

No exercício de 2011 verificou-se a reclassificação do investimento de não corrente para corrente devido à data de maturidade que ocorrerá em 2012. Durante o exercício de 2010 foram alienadas unidades de participação que a Inapa - IPG

detinha no BANIF – Unidades de participação em fundos de investimento tendo originado uma mais-valia de 147,7 milhares de euros. Adicionalmente, no exercício de 2010 venceram-se as “Junior Notes” associadas à operação de securitização no montante de 7,6 milhões de euros, as quais face à sua natureza não originam qualquer mais ou menos valia, tendo-se vencido juros durante o período da operação à taxa de 5% ano.

## NOTA 12

### IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO – DIFERIDOS E CORRENTES

A Sociedade e três subsidiárias sedeadas em Portugal (Inapa Portugal, Gestinapa e Edições Inapa) são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas (IRC), no âmbito do regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC. A Inapa - IPG, como sociedade dominante, é responsável pelo cálculo do lucro tributável do Grupo, através da soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações de rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo.

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

O pagamento dos impostos sobre lucros é efectuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pela Administração Fiscal dentro dos quatro anos subsequentes. Caso sejam apurados prejuízos fiscais, estes podem ser utilizados nos seis exercícios seguintes no caso de terem sido gerados até 2009 e nos quatro exercícios seguintes para os gerados em 2010 e 2011, ficando sujeitos a eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais na sequência de revisões que sejam efectuadas às declarações dos exercícios em que são utilizados.

A Sociedade encontra-se sujeita a IRC à taxa normal de 25%, acrescida de 1,5% de derrama, resultando uma taxa de imposto agregada de 26,5%. Adicionalmente, encontra-se sujeita à derrama estadual que corresponde a uma taxa de 3% ou de 5%, incidente sobre o lucro tributável que exceda 1,5 milhões de euros ou 10 milhões de euros, respectivamente. As derramas são aplicadas à matéria colectável antes de dedução de prejuízos fiscais.

O valor dos impostos diferidos relativos a 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 é o seguinte:

|                                      | 31 DE DEZEMBRO 2011 |                  | 31 DE DEZEMBRO 2010 |                  | RESULTADO DO EXERCÍCIO |
|--------------------------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------------|------------------------|
|                                      | BASE                | IMPOSTO DIFERIDO | BASE                | IMPOSTO DIFERIDO | Dr/(Cr)                |
| <b>Imposto diferido activo</b>       |                     |                  |                     |                  |                        |
| Prejuízos fiscais                    | 706                 | 177              | 8.940               | 2.235            | 2.058                  |
| Ajustamento de transição             |                     |                  |                     |                  |                        |
| - activos intangíveis                | 666                 | 176              | 887                 | 235              | 59                     |
| - desconto financeiro                | 36                  | 9                | 47                  | 13               | 4                      |
| Outros                               | 67                  | 18               | 302                 | 80               | 62                     |
|                                      |                     | <b>380</b>       |                     | <b>2.563</b>     |                        |
| <b>Imposto diferido passivo</b>      |                     |                  |                     |                  |                        |
| Ajustamento de transição             |                     |                  |                     |                  |                        |
| - desconto financeiro                | 128                 | <b>34</b>        | 171                 | <b>45</b>        | -11                    |
| <b>Imposto diferido do exercício</b> |                     |                  |                     |                  | <b>2.172</b>           |

A redução dos impostos diferidos activos referentes a prejuízos fiscais resulta essencialmente da reversão do valor correspondente aos prejuízos fiscais dos anos de 2007 e 2008, cuja utilização não é considerada como provável.

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 2011, o montante por utilizar dos prejuízos fiscais do grupo de sociedades e os anos limite para a sua utilização são os seguintes:

| ANO DO PREJUÍZO FISCAL | VALOR | ANO LIMITE PARA REDUÇÃO |
|------------------------|-------|-------------------------|
| 2007                   | 7.692 | 2013                    |
| 2008                   | 1.248 | 2014                    |
| 2011                   | 706   | 2017                    |

O imposto sobre o lucro antes de impostos difere do montante teórico que resultaria da aplicação ao lucro da taxa média ponderada de impostos sobre lucros como se segue:

|  | 2011          | 2010<br>(reexpresso) |
|--|---------------|----------------------|
| Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros | -3.964        | 3.423                |
| Taxa nominal (26,5%)                               | 1.051         | -907                 |
| Valor do imposto sobre o rendimento                | -2.197        | -482                 |
|  | <b>-3.248</b> | <b>425</b>           |
| Diferenças permanentes                             | 26            | 100                  |
| Reversão de impostos diferidos activos             | 2.235         | -                    |
| Outros (*)   | 987           | 325                  |
|  | <b>3.248</b>  | <b>425</b>           |

\* Inclui anulação do efeito do método de equivalência patrimonial

Os impostos registados na demonstração dos resultados de 2011 e de 2010 detalha-se como segue:

|                  | 2011         | 2010       |
|------------------|--------------|------------|
| Imposto corrente | 26           | 39         |
| Imposto diferido | 2.172        | 443        |
|                  | <b>2.197</b> | <b>482</b> |

## NOTA 13

### CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a decomposição da rubrica de Clientes, é como se segue:

|                                 | 2011       | 2010         |
|---------------------------------|------------|--------------|
| Clientes - grupo (Nota 6.3)     | 640        | 1.027        |
| Clientes - outros               | -          | -            |
| Clientes de cobrança duvidosa   | -          | -            |
|                                 | <b>640</b> | <b>1.027</b> |
| Perdas por imparidade (Nota 16) | -          | -            |
|                                 | <b>640</b> | <b>1.027</b> |



## NOTA 14

### ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 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 |            |
|--|------------------|------------|-----------------|------------|
|  | 2011             | 2010       | 2011            | 2010       |
| Imposto sobre o Valor Acrescentado                                     | 480              | 192        | -               | -          |
| Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas                      | 442              | 310        | 152             | 115        |
| Segurança Social   | -                | -          | 39              | 36         |
| Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - retenções na fonte | -                | -          | 59              | 76         |
|  | <b>922</b>       | <b>503</b> | <b>250</b>      | <b>227</b> |

## NOTA 15

### OUTRAS CONTAS A RECEBER

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a decomposição da rubrica de Outras contas a receber, é como segue:

|  | 2011          | 2010<br>(reexpresso) |
|--|---------------|----------------------|
| <b>Outras contas a receber - não correntes</b> |               |                      |
| Inapa Deutschland                              | 20.517        | 20.517               |
| Fimopriv                                       | 16.695        | 16.695               |
| Perdas por imparidade                          | 348           | 348                  |
|  | <b>37.560</b> | <b>37.560</b>        |
| Outros   | -348          | -348                 |
|  | <b>37.212</b> | <b>37.212</b>        |

### Outras contas a receber - correntes

#### Acréscimos de rendimentos

|                      | 2011         | 2010<br>(reexpresso) |
|----------------------|--------------|----------------------|
| Juros a receber      | 234          | 145                  |
| Valores por facturar | 4.697        | 6.718                |
|                      | <b>4.931</b> | <b>6.863</b>         |

#### Outros devedores

|  | 2011          | 2010<br>(reexpresso) |
|--|---------------|----------------------|
| Adiantamentos ao pessoal                     | -             | 15                   |
| Empresas do Grupo (Nota 6.3)                 | 36.747        | 26.960               |
| Adiantamentos por conta de empresas do Grupo | -             | 8.061                |
| Seguros                                      | -             | 48                   |
| Outros devedores                             | 437           | 1.695                |
|  | <b>37.184</b> | <b>36.779</b>        |
| Perdas por imparidade                        | -             | -7.309               |
|  | <b>42.115</b> | <b>36.333</b>        |

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, as Outras contas a receber não correntes incluem um crédito de 16,7 milhões de euros sobre a Fimopriv H, SA decorrente da aquisição por esta sociedade de participações de que a Inapa - IPG era titular. A Inapa - IPG admite, no futuro, vir a mobilizar este seu crédito para aquisição da participação de que Fimopriv H, SA é titular no capital de Papier Union, GmbH.

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

O saldo de Outras contas a receber, correntes, relativo a 31 de Dezembro de 2010 foi reexpresso de acordo com o mencionado na Nota 5. Assim, o saldo anteriormente divulgado no valor de 43.642 milhares de euros foi reduzido em 7.309 milhares de euros (perda por imparidade), passando a apresentar o montante de 36.333 milhares de euros.

## NOTA 16

### IMPARIDADES

Durante os exercícios de 2011 e 2010, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

|  | PARTICIPAÇÕES<br>FINANCEIRAS | OUTRAS CONTAS<br>A RECEBER<br>NÃO CORRENTES | OUTRAS CONTAS<br>A RECEBER<br>CORRENTE<br>(REEXPRESSO) | TOTAL        |
|--|------------------------------|---|--|--------------|
| <b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>   | -                            | -   | -  | -            |
| Reforço                                | 83                           | 348   | 1.724  | 2.155        |
| Utilizações                            | -                            | -   | -  | -            |
| Transferência                          | -                            | -   | 5.585  | 5.585        |
| Reversões                              | -                            | -   | -  | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b> | <b>83</b>                    | <b>348</b>                                  | <b>7.309</b>   | <b>7.740</b> |
| Reforço                                | -                            | -   | -  | -            |
| Utilizações                            | -                            | -   | -7.309   | -7.309       |
| Reversões                              | -                            | -   | -  | -            |
| <b>Saldo em 31 de Dezembro de 2011</b> | <b>83</b>                    | <b>348</b>                                  | -  | <b>431</b>   |

## NOTA 17

### CAPITAL, RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DE CAPITAL PRÓPRIO

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o capital próprio detalha-se como segue:

|   | 2011             | 2010<br>(reexpresso) |
|---|------------------|----------------------|
| Capital   | 204.176,5        | 150.000,0            |
| Prémios de emissão de acções                            | 451,1            | 2.937,3              |
| Reservas legais   | 7.500,0          | 7.500,0              |
| Outras reservas   | 225,5            | 225,5                |
| Resultados transitados                                  | -16.245,7        | -14.887,4            |
| Ajustamentos em activos financeiros                     |                  |                      |
| - Relacionados com o método de equivalência patrimonial | 9.317,4          | 3.798,5              |
| Resultado líquido do exercício                          | -6.161,4         | 2.941,5              |
|   | <b>199.263,4</b> | <b>152.515,3</b>     |

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital social era representado por 450.980.441 acções, das quais 150.000.000 de acções têm natureza ordinária sem valor nominal e 300.980.441 acções preferenciais sem direito de voto, tituladas e ao portador, sem valor nominal (em 2010, o capital social era representado por 150.000.000 de acções ordinárias com o valor nominal de 1 euro cada). O capital social encontra-se integralmente subscrito e realizado.

As acções preferenciais conferem o direito a um dividendo prioritário de 5% do respectivo valor de emissão (0,18 euros por acção), retirado dos lucros que, nos termos da legislação aplicável, podem ser distribuídos aos accionistas. Para além do direito a dividendo prioritário, as acções preferenciais conferem todos os direitos inerentes às acções ordinárias, excepto 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 acções preferenciais passam a conferir direito de voto nos mesmos termos que as acções ordinárias e só o perdem no exercício seguinte àquele em que tiverem sido pagos os dividendos prioritários.

A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA foi notificada ao abrigo dos artigos 16º e 248º - B do Código dos Valores Mobiliários e do Regulamento da CMVM 5/2008, da detenção de participações qualificadas pelas seguintes pessoas, singulares ou colectivas (situação à data de 31 de Dezembro de 2011):

- Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA: 49.084.738 acções ordinárias correspondentes a 32,72% do capital e dos direitos de voto;
- Banco Comercial Português, SA, a quem eram de imputar 27.361.310 acções ordinárias correspondentes 18,24% do capital e dos direitos de voto (\*), e;
- Nova expressão SGPS, SA : 3.000.000 acções ordinárias correspondentes a 2% do capital e dos direitos de voto;

#### Notas:

(\*) a participação imputável ao Banco Comercial Português, SA decompõe-se da seguinte forma:

- Banco Comercial Português, SA ..... 10.869.412 acções correspondentes a 7,25% dos direitos de voto;
- Fundo de Pensões do Grupo BCP ..... 16.491.898 acções correspondentes a 10,99% dos direitos de voto;

Não foi a Sociedade notificada, ao abrigo das invocadas disposições legais e regulamentares, de qualquer alteração às participações anteriormente referidas ou por outros titulares a quem sejam de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2%, à data de 31 de Dezembro de 2011.

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como se segue (acções ordinárias com direito a voto):

| ACCIONISTA  | 2011       |        | 2010       |        |
|---|------------|--------|------------|--------|
|   | ACCÕES     | %      | ACCÕES     | %      |
| <b>Parpública – Participações Públicas (SGPS), SA</b>         | 49.084.738 | 32,72% | 49.084.738 | 32,72% |
| <b>Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português</b>    | 16.491.898 | 10,99% | 16.491.898 | 10,99% |
| <b>Banco Comercial Português, SA</b>                          | 10.869.412 | 7,25%  | 10.869.412 | 7,25%  |
| <b>Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel,SA</b>           |            |        |            |        |
| Próprias  | -          | -      | 50.000     | 0,03%  |
| Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no artº 447 | -          | -      | 5.138.305  | 3,43%  |
| <b>Nova expressão SGPS, SA</b>                                | 3.000.000  | 2,00%  | -          | -      |

Em 31 de Dezembro de 2011, a Sociedade não detém acções próprias nem se verificaram neste exercício transacções de acções próprias.

Os Prémios de emissão de acções correspondem à diferença entre o valor nominal das acções 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. Esta rubrica encontra-se reduzida pelos encargos incorridos pela Inapa - IPG no montante de 2.486,2 milhares de euros, com o aumento do capital social efectuado em 2011.

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinada 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.

A rubrica Ajustamentos em activos financeiros inclui os movimentos nos capitais próprios das subsidiárias e associadas da Inapa - IPG, na sequência da aplicação do método da equivalência patrimonial.

Na Assembleia Geral realizada a 6 de Abril de 2011, os resultados das demonstrações financeiras individuais do exercício de 2010 no montante de 3.665.724,32 euros foram transferidos para resultados transitados

Na sequência da reexpressão efectuada, conforme detalhado na Nota 5, o saldo negativo dos resultados transitados em 31 de Dezembro de 2010, anteriormente apresentado pelo montante de 9.302,3 milhares de euros, foi aumentado em 5.585 milhares de euros, passando a apresentar o valor de 14.887,4 milhares de euros e o lucro do exercício findo naquela data foi reduzido em 724 milhares de euros passando a apresentar o montante de 2.941,5 milhares de euros.

## NOTA 18

### FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 as rubricas de financiamentos obtidos analisam-se como segue:

|   | 2011             | 2010             |
|---|------------------|------------------|
| <b>Não corrente</b>                                       |                  |                  |
| Empréstimos por obrigações (Nota 6)                       | 29.744,7         | 36.750,0         |
| Empréstimos bancários Empresas do Grupo (Nota 6)          | 28.763,3         | 21.907,8         |
|   | 1.727,5          | 3.678,8          |
|   | <b>60.235,5</b>  | <b>62.336,6</b>  |
| <b>Corrente</b>   |                  |                  |
| Papel comercial Descobertos e contas caucionadas (Nota 4) | 63.235,1         | 108.000,0        |
| Empréstimos bancários Empresas do Grupo (Nota 6)          | 18.539,9         | 21.261,0         |
|   | 657,4            | 1.287,5          |
|   | 3.821,8          | 2.017,6          |
|   | <b>86.254,2</b>  | <b>132.566,1</b> |
|   | <b>146.489,7</b> | <b>194.902,7</b> |

Os empréstimos por obrigações correspondem a uma emissão de obrigações efectuada pela Inapa - IPG com reembolso integral em Junho de 2013, vencendo juros a uma taxa Euribor a 12 meses, acrescida de um spread. Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 estas obrigações encontravam-se na posse da Inapa France, SA.

As rubricas de Empréstimos bancários - não correntes (28.763,3 milhares de euros) e correntes (657,4 milhares de euros) incluem dois financiamentos bancários com vencimentos em 2012 e 2013.

Os financiamentos obtidos correntes incluem 64.650 milhares de euros, correspondentes à emissão de papel comercial, junto de seis instituições financeiras, reembolsáveis pelo seu valor nominal, durante o prazo de um ano, renovável num período de 5 anos, excepto 21.000 milhares de euros renovável por 2 anos e 5.000 milhares de euros renovável por 1,5 anos.

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

No final do exercício de 2011, a Sociedade possuía ainda linhas de crédito bancário contratadas e não utilizadas no montante de 15.160,1 milhares de euros.

### 03. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a maturidade dos financiamentos não correntes é a seguinte:

|                   | 2011          | 2010          |
|-------------------|---------------|---------------|
| Até 1 anos        | -             | -             |
| Entre 1 e 5 anos  | 60.236        | 62.337        |
| Superior a 5 anos | -             | -             |
|                   | <b>60.236</b> | <b>62.337</b> |

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a exposição dos empréstimos às alterações das taxas de juro de acordo com os períodos contratuais de fixação das taxas, são como segue:

|  | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| <b>Períodos de fixação das taxas de juro</b> |                |                |
| Até 6 meses                                  | 140.160        | 184.030        |
| Entre 6 e 12 meses                           | 4.602          | 7.194          |
| Entre 1 e 5 anos                             | 1.728          | 3.679          |
| Superior a 5 anos                            | -              | -              |
|  | <b>146.490</b> | <b>194.903</b> |

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o montante líquido da dívida financeira é o seguinte:

|  | 2011             | 2010             |
|--|------------------|------------------|
| <b>Empréstimos</b>                         |                  |                  |
| Correntes                                  | 86.254,2         | 132.566,1        |
| Não correntes                              | 60.235,5         | 62.336,6         |
|  | <b>146.489,7</b> | <b>194.902,7</b> |
| Dívidas por locações financeiras (Nota 19) | 4.574,1          | 5.352,1          |
|  | <b>151.063,8</b> | <b>200.254,8</b> |
| Caixa e depósitos bancários (nota 4)       | 140,6            | 229,1            |
|  | <b>150.923,2</b> | <b>200.025,7</b> |

## NOTA 19

### OUTRAS CONTAS A PAGAR

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, a decomposição da rubrica de Outras contas a pagar, é como segue:

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
|   |                | (reexpresso)   |
| <b>Outras contas a pagar - não corrente</b> |                |                |
| Fornecedores de investimentos               | 3.804,3        | 4.570,1        |
| Outros                                      | -              | -              |
|   | <b>3.804,3</b> | <b>4.570,1</b> |
| <b>Outras contas a pagar - corrente</b>     |                |                |
| <b>Acréscimos de gastos</b>                 |                |                |
| Remunerações a liquidar                     | 614,2          | 730,2          |
| Encargos com financiamentos                 | -              | -              |
| Outros                                      | 15,0           | 16,0           |
|   | <b>629,2</b>   | <b>746,2</b>   |
| <b>Outros credores</b>                      |                |                |
| Fornecedores de investimentos               | 769,8          | 782,0          |
| Empresas do Grupo (Nota 6)                  | 5.563,7        | -              |
| Outros                                      | 200,3          | 481,2          |
|   | <b>6.533,8</b> | <b>1.263,2</b> |
|   | <b>7.163,0</b> | <b>2.009,4</b> |

Os fornecedores de investimentos correspondem à dívida pela aquisição de bens em locação financeira, cujos activos se encontram registados na rubrica de Propriedades de investimento (ver Nota 8).

Na sequência da reexpressão efectuada, conforme detalhado na Nota 5, o saldo de Outros credores – outros, correntes, anteriormente apresentado em 31 de Dezembro de 2010 pelo montante de 1.481,2 milhares de euros, foi reduzido em 1.000 milhares de euros, passando a apresentar o valor de 481,2 milhares de euros.

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 a dívida relativa a locações financeiras incluída nas rubricas de Outras contas a pagar – correntes e não correntes, era a seguinte:

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Dívida relativa a locações financeiras</b> |                |                |
| Fornecedores de investimentos - não correntes | 3.804,3        | 4.570,1        |
| Fornecedores de investimentos - correntes     | 769,8          | 782,0          |
|   | <b>4.574,1</b> | <b>5.352,1</b> |

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Dívida relativa a locações financeiras</b>   |                |                |
| Valor das rendas - não descontado               |                |                |
| - a menos de 1 ano                              | 858,9          | 859,6          |
| - a mais de 1 ano e a menos de 5 anos           | 2.549,8        | 2.706,6        |
| - a mais de 5 anos                              | 1.508,9        | 2.114,5        |
|   | <b>4.917,6</b> | <b>5.680,7</b> |
| <b>Encargo financeiro a suportar</b>            | <b>-343,5</b>  | <b>-328,6</b>  |
| <b>Valor actualizado da dívida com locações</b> | <b>4.574,1</b> | <b>5.352,1</b> |

A dívida relativa a locações financeiras corresponde ao valor em dívida para com o BPI leasing originado com dois contratos de locação financeira com vencimento em 2012 e 2017.

## NOTA 20

### VENDAS, SERVIÇOS PRESTADOS E OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica de Vendas e serviços prestados corresponde essencialmente a serviços prestados a empresas do Grupo Inapa (Nota 6).

Em 2011 e 2010, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos detalha-se como segue:

|                                  | 2011          | 2010          |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| Outros rendimentos suplementares | 9.360         | 7.903         |
| Royalties de empresas do Grupo   | 473           | 904           |
| Rendas                           | 1.077         | 740           |
| Ganhos em outros                 | -             | 199           |
| Outros                           | 891           | 636           |
|                                  | <b>11.801</b> | <b>10.382</b> |

A rubrica de Outros rendimentos suplementares corresponde fundamentalmente a proveitos obtidos pela Sociedade com a intervenção em processos de negociação envolvendo o Grupo Inapa. Deste valor, cerca de 4.697 milhares de euros (2010: 6.718 milhares de euros) encontram-se registados em Outras contas a receber (Nota 15).

## NOTA 21

### FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Nos exercícios de 2011 e de 2010, o detalhe dos gastos com fornecimentos e serviços externos é como segue:

|                          | 2011           | 2010         |
|--------------------------|----------------|--------------|
| Trabalhos especializados | 360,4          | 370,1        |
| Rendas e alugueres       | 146,2          | 146,2        |
| Deslocações e Estadas    | 86,9           | 103,6        |
| Comunicação              | 60,8           | 75,6         |
| Seguros                  | 53,4           | 70,0         |
| Publicidade e propaganda | 655,1          | -            |
| Outros                   | 187,4          | 207,9        |
|                          | <b>1.550,2</b> | <b>973,4</b> |

## NOTA 22

### GASTOS COM O PESSOAL

Em 2011 e 2010, os saldos da rubrica Gastos com o pessoal analisam-se como se segue:

|                                       | 2011           | 2010           |
|---------------------------------------|----------------|----------------|
| Salários e ordenados                  | 2.529,8        | 2.007,9        |
| Contribuições para a Segurança Social | 350,2          | 341,2          |
| Outros custos com pessoal             | 319,9          | 483,4          |
|                                       | <b>3.199,9</b> | <b>2.832,5</b> |

Durante o exercício a Sociedade teve ao seu serviço, em média, 26 empregados (2010:25 empregados).

## NOTA 23

### OUTROS GASTOS E PERDAS

O detalhe da rubrica de Outros gastos e perdas dos exercícios de 2011 e de 2010 é apresentado no quadro seguinte:

|                                 | 2011         | 2010         |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Impostos                        | 84,8         | 32,7         |
| Quotizações                     | 25,3         | 10,4         |
| Donativos                       | 20,0         | 21,3         |
| Perdas de exercícios anteriores | 18,7         | 144,6        |
| Outros                          | 110,2        | 135,6        |
|                                 | <b>259,0</b> | <b>344,6</b> |

## NOTA 24

### GASTOS/REVERSÕES DE DEPRECIACÕES E DE AMORTIZAÇÕES

Em 2011 e 2010, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

|                              | 2011       | 2010       |
|------------------------------|------------|------------|
| Activos fixos tangíveis      | 3          | 29         |
| Activos intangíveis          | 33         | 55         |
| Propriedades de investimento | 564        | 564        |
|                              | <b>599</b> | <b>649</b> |

## NOTA 25

### GASTOS E RENDIMENTOS FINANCEIROS

O detalhe dos gastos e rendimentos financeiros dos exercícios de 2011 e de 2010 é como segue:

|                                    | 2011             | 2010            |
|------------------------------------|------------------|-----------------|
|                                    |                  | (reexpresso)    |
| <b>Rendimentos financeiros</b>     |                  |                 |
| Juros obtidos                      | 977,4            | 2.029,4         |
| Diferenças de câmbio favoráveis    | -                | -               |
| Outros ganhos                      | -                | 171,5           |
|                                    | <b>977,4</b>     | <b>2.200,9</b>  |
| <b>Gastos financeiros</b>          |                  |                 |
| Juros suportados                   | -7.470,8         | -5.257,5        |
| Diferenças de câmbio desfavoráveis | -198,6           | -735,6          |
| Imposto de selo                    | -352,6           | -237,0          |
| Outros custos e gastos financeiros | -2.916,1         | -2.756,0        |
|                                    | <b>-10.938,1</b> | <b>-8.986,1</b> |
|                                    | <b>-9.960,7</b>  | <b>-6.785,2</b> |

Na sequência da reexpressão efectuada, conforme detalhado na Nota 5, o saldo de Outros custos e gastos financeiros, anteriormente apresentado em 31 de Dezembro de 2010 pelo montante de 3.756 milhares de euros, foi reduzido em 1.000 milhares de euros, passando a apresentar o valor de 2.756 milhares de euros.

## NOTA 26

### PASSIVOS CONTINGENTES E ACTIVOS CONTINGENTES

#### Passivos contingentes

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

- a anulação dos seguintes actos:

- 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 efectuados em 1991 de concentração das actividades de distribuição de papel na SDP (actual Inapa Portugal) e de produção e comercialização de envelopes na Papelaria Fernandes;
  - da aquisição em 1994 da participação detida pela Papelaria Fernandes na SDP (actual 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 objecto, tendo sido devolvidas pelos respectivos beneficiários;
- esta Sociedade comunicou, em consequência, à Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA a verificação da condição resolutive do penhor mercantil por esta constituído em seu favor.

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

#### Responsabilidades por garantias bancárias

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de di-

versas instituições financeiras, no valor total de 97.150 milhares de euros, a favor de Inapa France, SA (6,5 milhões de euros) e para efeitos de emissão de papel comercial (90,7 milhões de euros). Adicionalmente, foi prestada uma garantia bancária, de carácter operacional e a favor de terceiros no montante de 1.000 milhares de euros.

## NOTA 27

### HONORÁRIOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS PELO REVISOR

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, os valores suportados, em euros, com serviços prestados pelo revisor à Inapa - IPG, foram os seguintes:

|  | 2011          | 2010           |
|--|---------------|----------------|
| Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria | 73.904        | 78.600         |
| Serviços de assessoria fiscal                      | 11.100        | 6.300          |
| Outros serviços                                    | -             | 25.000         |
|  | <b>85.004</b> | <b>109.900</b> |

## NOTA 28

### ACONTECIMENTOS APÓS A DATA DE BALANÇO

Após 31 de Dezembro de 2011, ocorreram os seguintes eventos que merecem destaque:

- Aquisição Semaq (empresa de embalagem em França).
- Aumento da participação qualificada da Nova Expressão SGPS, SA.
- Constituição de participação qualificada de Tiago Moreira Salgado.

# 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 2011 (que evidencia um total de 357.209 milhares de euros e um total de capital próprio de 199.263 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 6.161 milhares de euros), a Demonstração dos resultados, a Demonstração das alterações no capital próprio, 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, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção 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 actividade, 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, actual, clara, objectiva 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 efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas 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, actual, clara, objectiva 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 efectuado 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 aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA em 31 de Dezembro de 2011, 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, actual, clara, objectiva 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 sobre o governo da sociedade inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

## ÊNFASE

9 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo 7 acima, chamamos a atenção para que, conforme referido na Nota 26 do Anexo, em 2007 a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA uma acção relativa a factos ocorridos em anos anteriores. A Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA considera que não tem qualquer responsabilidade relevante para com a Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA em resultado das operações referidas no processo interposto por esta, pelo que não procedeu à constituição de qualquer provisão nas demonstrações financeiras.

Lisboa, 20 de Abril de 2012

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

José Pereira Alves, R.O.C.

# RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO DE AUDITORIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

## 1. INTRODUÇÃO

Em cumprimento do disposto designadamente na alínea g) do número 1 do art.º 423º-F do Código das Sociedades Comerciais, a Comissão de Auditoria do Conselho de Administração de INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA vem apresentar o relatório anual sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, relativos ao exercício findo em 31-12-2011, bem como sobre a proposta de aplicação de resultados, apresentados pelo Conselho de Administração.

## 2. FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE

A Comissão de Auditoria prosseguiu no exercício de 2011 a sua acção de fiscalização da administração da sociedade através do acompanhamento regular da evolução da actividade da sociedade e das suas subsidiárias em Portugal e no estrangeiro designadamente através da participação dos seus membros nas reuniões do Conselho de Administração, dos contactos com a Comissão Executiva e da leitura das respectivas actas, da análise sistemática da informação operacional e financeira periodicamente disponibilizadas e ainda dos contactos que considerou apropriados com diversos responsáveis.

Esta actividade fiscalizadora teve em vista, designadamente:

- Zelar pela observância da lei e dos estatutos;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados.

No decorrer do exercício de 2011 e de harmonia com o disposto no nº 3 do artigo 456º do Código das Sociedades Comerciais, a Comissão de Auditoria procedeu à apreciação prévia específica do projecto de deliberação do Conselho de Administração de aumentar o capital da Sociedade de 150 milhões de euros para até 225 milhões, tendo emitido parecer favorável à referida operação.

Nos termos do Regulamento Interno sobre negócios da Sociedade com entidades relacionadas, a Comissão procedeu também à apreciação de duas adjudicações de prestações de serviços à Sociedade por entidade relacionada, operações que considerou respeitarem os princípios estabelecidos no mencionado regulamento e sobre as quais emitiu parecer favorável.

A Comissão de Auditoria procedeu, em especial, ao acompanhamento do processo da preparação da informação financeira periódica objecto de divulgação nos termos regulamentares, tendo para este efeito os seus membros, individual ou colectivamente, 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.

Continuaram também a ser objecto de especial atenção pela Comissão os principais riscos a que a Sociedade e o Grupo estão sujeitos e a eficácia dos respectivos sistemas de gestão e controlo interno existentes.

Neste particular a Comissão de Auditoria manteve um estreito e regular acompanhamento da evolução dos trabalhos de formalização sistematizada dos dados e elementos relevantes que compõem os sistemas da gestão de riscos e controlo interno da INAPA-IPG e das sociedades que integram o Grupo, trabalho que a Comissão de Auditoria considera da maior relevância não só por permitir dotar o Grupo dos adequados suportes documentais referentes às práticas em uso nesta matéria mas, também, porque o percurso processual de identificação e registo desses elementos proporciona, só por si, uma maior e melhor consciencialização de todos e cada um dos responsáveis aos diversos níveis sobre os aspectos mais críticos da gestão e potencia desde logo a identificação de pontos susceptíveis de melhoria.

Não chegou ao conhecimento da Comissão de Auditoria qualquer comunicação de irregularidades – prevista em regulamento interno da sociedade - apresentada por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros.

A Comissão de Auditoria fiscalizou os processos de preparação de informação financeira e de revisão de contas, bem como a independência do Revisor Oficial de Contas.

Neste âmbito a Comissão 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 objectivos, às condições concretas em que os serviços foram prestados e às salvaguardas adoptadas, bem como em termos da razoabilidade do nível dos respectivos honorários, termos que considerou apropriados à preservação da independência do referido Revisor.

Durante o exercício de 2011, 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 11 (onze) reuniões e efectuou outras diligências que entendeu necessárias e apropriadas.

No exercício da sua actividade fiscalizadora, de que foram elaboradas as correspondentes actas, a Comissão de Auditoria contou sempre com a disponibilidade e colaboração da administração executiva e dos próprios serviços da sociedade.

No sentido de reforçar e melhorar as condições do seu funcionamento e desempenho, a Comissão de Auditoria procedeu em 2011, em consenso com a Comissão Executiva, à definição das bases e do enquadramento específicos em que a Comissão de Auditoria passou a dispor do apoio técnico do quadro directivo da Sociedade responsável pela Auditoria Interna, sem prejuízo do habitual posicionamento orgânico desta função e do correspondente relacionamento institucional.

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

### **3. PARECER SOBRE OS RELATÓRIOS 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 2011 (nas quais se incluem o balanço, as demonstrações de resultados e do rendimento integral, as demonstrações dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio, bem como as respectivas notas anexas), documentos com os quais concorda.

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

A Comissão de Auditoria examinou as Certificações Legais de Contas e Relatórios de Auditoria sobre a Informação Financeira, individual e consolidada, emitidos em 20 de Abril de 2012 pelo Revisor Oficial de Contas da Sociedade, documentos com os quais concorda.



Face aos elementos mencionados e à acção 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 2011, 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.

#### 4. DECLARAÇÕES DE CONFORMIDADE

Para cumprimento do disposto no nº 1, alínea c) do artº 245º do Código de Valores Mobiliários, os membros da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração da INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida no Relatório de Gestão, nas contas anuais, na Certificação Legal de Contas e nos demais documentos de prestação de contas, individuais e consolidados, exigidos por lei ou regulamento referentes a 31 de Dezembro de 2011, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo 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.

Para cumprimento do disposto nos números 5 e 6 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, aplicável por força do disposto no número 2 do artigo 423º-F do mesmo código, a Comissão de Auditoria declara, respectivamente, 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, 20 de Abril de 2012

A Comissão de Auditoria

**Emídio de Jesus Maria**

Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria

**Acácio Jaime Liberado Mota Piloto**

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria

**Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar**

Administrador e Vogal da Comissão de Auditoria



## COMUNICAÇÃO VISUAL

A comunicação é o segmento de negócio que apresenta maior dinamismo dentro da indústria gráfica com constantes inovações tecnológicas. O desenvolvimento da impressão digital tem sido o principal motor da expansão desta indústria.

A Inpa opera unicamente no mercado Alemão. A sua oferta de produtos e serviços abarca a venda de equipamentos de impressão em grande formato, os materiais onde é realizada a impressão, as tintas, os consumíveis, o software e o apoio técnico.



04.

RELATÓRIO  
DO GOVERNO  
DA SOCIEDADE

# RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

## INTRODUÇÃO

O presente Relatório sobre o Governo da Sociedade, é elaborado de harmonia com o disposto no Regulamento da CMVM n.º 1 / 2010.

O presente relatório segue, na sua estrutura, o esquema preconizado no Anexo I ao Regulamento CMVM anteriormente citado.



## CAPÍTULO 0

### DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO

#### 0.1.

Indicação do local onde se encontram disponíveis ao público os textos dos códigos dos governos das sociedades aos quais o emitente se encontra sujeito e, se for o caso, aqueles a que tenha voluntariamente escolhido sujeitar-se.

O texto do código de governo das sociedades da CMVM a que o emitente se encontra sujeito (CGS CMVM 2010), encontra-se transcrito no ponto 0.2, e o texto dos relatórios do governo referentes a esta sociedade encontram-se disponíveis:

- na sede na sociedade, sita na Rua Castilho, n.º 44 – 3.º andar, em Lisboa;
- no site institucional da sociedade: - [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt);
- no site institucional da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários: [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt);

A sociedade entende chamar a atenção para que o relatório estará acessível, em qualquer dos locais indicados, em formato autónomo e como anexo ao seu relatório, contas anuais, dele fazendo parte integrante.

## 0.2.

Indicação discriminada das recomendações contidas no Código de Governo das Sociedades da CMVM adoptadas e não adoptadas:

| RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO   | CUMPRIMENTO  | REMISSÃO / RELATÓRIO |
|---|--|----------------------|
| <b>I. ASSEMBLEIA GERAL</b>  |  |                      |
| <b>I.1 MESA DA ASSEMBLEIA GERAL</b>   |  |                      |
| <b>I.1.1</b><br>O Presidente da Mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.                                       | Sim  | I.1.                 |
| <b>I.1.2</b><br>A remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo das sociedades.   | Sim  | I.3.                 |
| <b>I.2 PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA</b>   |  |                      |
| <b>I.2.1</b><br>A antecedência imposta para a recepção, pela Mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das acções para a participação em Assembleia Geral não deve ser superior a cinco dias úteis.                                       | Sim<br><small>(com a entrada em vigor do Dec.-Lei 49/2010, de 19 de Maio, o regime passou a ser o do art.º 23.º-C CVM na redacção que lhe foi dada por este diploma)</small> | I.4.                 |
| <b>I.2.2</b><br>Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período até que a sessão seja retomada devendo bastar-se com a antecedência ordinária exigida na primeira sessão. | Sim<br><small>(com a entrada em vigor do Dec.-Lei 49/2010, de 19 de Maio, o regime passou a ser o do art.º 23.º-C CVM na redacção que lhe foi dada por este diploma)</small> | I.5.                 |
| <b>I.3. VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO</b>   |  |                      |
| <b>I.3.1.</b><br>As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência electrónico.  | Sim<br><small>(com o esclarecimento de que a sociedade não adoptou o voto por correspondência electrónico)</small>   | I.9.<br>I.12.        |
| <b>I.3.2.</b><br>O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.   | Sim  | I.11.                |

| RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO  | CUMPRIMENTO   | REMISSÃO / RELATÓRIO |
|--|---|----------------------|
| <b>I. ASSEMBLEIA GERAL</b>   |   |                      |
| <b>I.3. VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO</b>  |   |                      |
| <b>I.3.3.</b><br>As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista, preferencialmente através da previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada acção. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: (i) tenham acções que não confiram direito a voto; (ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.                    | Sim   | I.6.                 |
| <b>I.4. QUÓRUM DELIBERATIVO</b>  |   |                      |
| <b>I.4.1.</b><br>As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.  | Não<br>(pelo contrato de sociedade é exigido, que em primeira convocação estejam presentes ou representados accionistas que detenham pelo menos 1/3 do capital social, não apenas para as deliberações contempladas no n.º 2 do art.º 383.º CSC, mas para todas as deliberações da assembleia geral. Tal derrogação ao princípio assenta no entendimento, já antigo nesta sociedade, de que as deliberações devem ter um mínimo de base accionista representativa, sobretudo para defesa da posição dos pequenos accionistas individuais) | I.8.                 |
| <b>I.5. ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS</b>  |   |                      |
| <b>I.5.1.</b><br>Extractos de acta das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizadas aos accionistas no site internet da sociedade no prazo de 5 dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada.<br>A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio da Internet da sociedade durante pelo menos três anos. | Sim   | I.13.                |

**I. ASSEMBLEIA GERAL****I.6. MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES****I.6.1.**

As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, 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 os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.

Não aplicável  
(os estatutos da sociedade não contemplam qualquer limitação desta natureza)

I.19.

**I.6.2.**

Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

Sim

I.20.

I.21.

I.22.

**II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO****II.1. TEMAS GERAIS****II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA****II.1.1.1.**

O órgão de administração deve avaliar no seu relatório de governo da sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.

Sim

II.1.

| RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO   | CUMPRIMENTO                                 | REMISSÃO / RELATÓRIO |
|---|---|----------------------|
| <b>II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>  |   |                      |
| <b>II.1. TEMAS GERAIS</b>   |   |                      |
| <b>II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA</b>  |   |                      |
| <b>II.1.1.2.</b><br>As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: (i) fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos; (ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos; (iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais; (iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assumpção de riscos; (v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia; (vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos; (vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias. | Sim<br>(nos termos que se referem em II.5.) | II.5.                |
| <b>II.1.1.3.</b><br>O órgão de administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respectivo ajustamento às necessidades da sociedade.   | Sim   | II.6.                |
| <b>II.1.1.4.</b><br>As sociedades devem, no relatório anual sobre o governo da sociedade: (i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos que a sociedade se expõe no exercício da actividade; (ii) descrever a actuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.  | Sim   | II.9.                |
| <b>II.1.1.5.</b><br>Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento, os quais devem ser divulgados no site da internet da sociedade.  | Sim   | II.4.                |

**II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO****II.1. TEMAS GERAIS****II.1.2. INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA****II.1.2.1.**

O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.

Sim

II.14.

**II.1.2.2.**

De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não podem em caso algum ser inferior a 1/4 do número total de administradores.

Sim

II.14.

**II.1.2.3.**

A avaliação da independência dos membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutra órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.

Sim

II.15.

**II.1.3. ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO****II.1.3.1.**

Consoante o modelo aplicável o Presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para Matérias Financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.

Sim

II.15.  
II.18.**II.1.3.2.**

O processo de selecção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.

Não

II.16.

| RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO  | CUMPRIMENTO  | REMISSÃO / RELATÓRIO                 |
|--|--|--------------------------------------|
| <b>II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>   |  |                                      |
| <b>II.1. TEMAS GERAIS</b>  |  |                                      |
| <b>II.1.4. POLITICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES</b>  |  |                                      |
| <b>II.1.4.1.</b><br>A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio com os seguintes elementos: (i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; (ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante. | Sim  | II.35.                               |
| <b>II.1.4.2.</b><br>As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo das sociedades.  | Sim  | II.35.                               |
| <b>II.1.5. REMUNERAÇÃO</b>   |  |                                      |
| <b>II.1.5.1.</b><br>A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:  |  | II.22.<br>II.30.<br>II.32.<br>II.33. |
| (i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente baseada no desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real desempenho da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e riscos;  | Não aplicável<br>(a atribuição de remunerações variáveis encontra-se suspensa para os exercícios de 2010 e 2011) | II.34.                               |
| (ii) A componente variável deve ser globalmente razoável em, relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes;  | Não aplicável  |                                      |
| (iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período;   | Não aplicável  |                                      |

## II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

### II.1. TEMAS GERAIS

#### II.1.5. REMUNERAÇÃO

##### II.1.5.1. (CONT.)

(iv) 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;

Sim

(v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as acções 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 excepção daquelas que necessitem de ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções;

Não aplicável

(vi) 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

(vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para a compensação estabelecida por qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador;

Não

(viii) A remuneração a membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.

Sim

##### II.1.5.2.

A declaração sobre política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o art.º 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter informação suficiente:

(i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração;

(ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de administradores.

Não

| RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO  | CUMPRIMENTO  | REMISSÃO / RELATÓRIO |
|--|--|----------------------|
| <b>II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>   |  |                      |
| <b>II.1. TEMAS GERAIS</b>  |  |                      |
| <b>II.1.5. REMUNERAÇÃO</b>   |  |                      |
| <b>II.1.5.3.</b><br>A declaração sobre política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o art.º 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do art.º 248.º-B do Código de Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta nomeadamente o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.   | Sim  | II.30.               |
| <b>II.1.5.4.</b><br>Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do art.º 248.º-B do Código de Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido aprovado, as condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do art. 248.º - B do Código dos valores Mobiliários. | Não aplicável<br>(a sociedade não tem em vigor quaisquer planos de atribuições de acções e/ou aquisição de acções) | I.17.                |
| <b>II.1.5.6.</b><br>Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas Assembleias Gerais anuais de accionistas.  | Não  | I.15.                |
| <b>II.1.5.7.</b><br>Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo das Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.  | Sim  | II.31.               |

## II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

### II.2 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

#### II.2.1.

Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, 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

II.3.

#### II.2.2.

O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita: (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

II.3.

#### II.2.3.

Caso o Presidente do Conselho de Administração exerça funções executivas, o Conselho de Administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o governo da sociedade.

Não aplicável  
(O Presidente do Conselho de Administração não exerce funções executivas)

II.8.

#### II.2.4.

O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos, referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

Sim

II.17.

#### II.2.5.

A sociedade deve explicitar a sua política de rotação de pelouros nos Conselhos de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo das Sociedades.

Não

II.11.

| <b>RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO</b>   | <b>CUMPRIMENTO</b> | <b>REMISSÃO / RELATÓRIO</b> |
|--|--------------------|-----------------------------|
| <b>II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>   |                    |                             |
| <b>II.3. ADMINISTRADOR-DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO</b>  |                    |                             |
| <b>II.3.1.</b><br>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.  | Sim                | II.3.                       |
| <b>II.3.2.</b><br>O Presidente da Comissão Executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do Conselho de Administração e, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho Fiscal ou da Comissão de Auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.  | Sim                | II.13.                      |
| <b>II.3.3.</b><br>O Presidente do Conselho de Administração Executivo deve remeter ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as Matérias Financeiras as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.  | Não aplicável      | II.1.                       |
| <b>II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL</b>  |                    |                             |
| <b>II.4.1.</b><br>O Conselho Geral e de Supervisão, além do cumprimento das competências de fiscalização que lhe estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação continua da gestão da sociedade por parte do Conselho de Administração executivo.<br>Entre as matérias sobre as quais o Conselho Geral e de Supervisão deve pronunciar-se incluem-se (i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; (ii) a estrutura empresarial do Grupo e (iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais. | Não aplicável      | II.1.                       |
| <b>II.4.2.</b><br>Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal devem ser objecto de divulgação no site da internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.   | Sim                | III.15.                     |

## II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

### II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL

#### II.4.3.

Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida, referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

Sim

II.4.

#### II.4.4.

O Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.

Sim

II.3.

#### II.4.5.

O Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à Assembleia Geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.

Sim

II.3.

#### II.4.6.

Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.

Sim

II.3.  
II.5.

| RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO   | CUMPRIMENTO   | REMISSÃO / RELATÓRIO     |
|---|---|--------------------------|
| <b>II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>  |   |                          |
| <b>II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS</b>   |   |                          |
| <p><b>II.5.1.</b><br/>Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para (i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; (ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar, tendo em vista a sua melhoria; (iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho das funções de administrador.</p> | <p>Sim<br/>(atendendo à dimensão da sociedade, do seu Conselho de Administração e às funções desempenhadas pela Comissão de Auditoria, a sociedade entende não se justificar a constituição de qualquer das comissões enunciadas)</p> | <p>II.2.</p>             |
| <p><b>II.5.2.</b><br/>Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimento e experiência em matérias de política de remuneração.</p>   | <p>Sim</p>  | <p>II.38.<br/>II.39.</p> |
| <p><b>II.5.3.</b><br/>Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação actual com consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionado por contrato de trabalho ou prestação de serviços.</p>  | <p>Sim</p>  | <p>II.39.</p>            |
| <p><b>II.5.4.</b><br/>Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.</p>  | <p>Sim</p>  | <p>II.37.<br/>II.38.</p> |

**III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA****III.1. DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO****III.1.1.**

As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.

Sim

III.16.

**III.1.2.**

A seguinte informação disponível no site da internet deve ser divulgada em inglês:

- a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no art.º 171.º do Código das Sociedades Comerciais;
- b) Estatutos;
- c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;
- d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso;
- e) Documentos de prestação de contas;
- f) Calendário semestral de eventos societários;
- g) Propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral;
- h) Convocações para a realização da Assembleia Geral.

Sim

III.16.

**III.1.3.**

As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam, respectivamente, 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

III.18.

**III.1.4.**

O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.

Sim

II.6.

| RECOMENDAÇÃO / CAPÍTULO   | CUMPRIMENTO | REMISSÃO / RELATÓRIO |
|---|-------------|----------------------|
| <b>III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA</b>  |             |                      |
| <b>III.1. DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO</b>  |             |                      |
| <b>III.1.5.</b><br>A sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação 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 das Sociedades – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade. | Sim         | III.17.              |
| <b>IV. CONFLITOS DE INTERESSES</b>  |             |                      |
| <b>IV.1. RELAÇÕES COM ACCIONISTAS</b>   |             |                      |
| <b>IV.1.1.</b><br>Os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.  | Sim         | III.12.              |
| <b>IV.1.2.</b><br>Os negócios de relevância significativa com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.                          | Sim         | III.12.<br>III.13.   |

## 0.3.

A sociedade procedeu a uma avaliação discriminada sobre o cumprimento das recomendações da CMVM em matéria de governo das sociedades.

## 0.4.

A estrutura e as práticas de governo da sociedade adoptadas não divergem das recomendadas pela CMVM, salvo quanto às excepções anteriormente assinaladas e fundamentadas no quadro supra.



## 1.1.

### MEMBROS DA ASSEMBLEIA GERAL

A composição da actual da Mesa da Assembleia Geral é a seguinte:

**PRESIDENTE** – Dr. João Vieira de Almeida

**SECRETÁRIO** – Dr.ª Sofia Barata

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral dispõe, para além do apoio da respectiva 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.

## 1.2.

### DATA DE INÍCIO E TERMO DOS RESPECTIVOS MANDATOS

Os membros da Mesa da Assembleia Geral foram eleitos por deliberação dos accionistas tomada em reunião de 11 de Maio de 2010 para o triénio 2010 – 2012.

## 1.3.

### REMUNERAÇÃO DO PRESIDENTE DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Por deliberação da Comissão de Remunerações de 21 de Maio de 2008 a remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral foi fixada em € 5 000,00 (cinco mil euros) por cada assembleia a que presida.

## 1.4.

### ANTECEDÊNCIA EXIGIDA PARA O DEPÓSITO OU BLOQUEIO DAS ACÇÕES PARA A PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA GERAL

Por força do disposto no n.º 1 do art.º 23.º-C CVM, na redacção que lhe foi dada pelo Dec. -Lei 49/2010 de 19 de Maio "tem, direito a participar na assembleia geral e aí discutir e votar, quem, na

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

## 1.5.

### REGRAS APLICÁVEIS AO BLOQUEIO DAS ACÇÕES EM CASO DE SUSPENSÃO DA REUNIÃO DA ASSEMBLEIA GERAL

Por força do disposto no n.º 2 do art.º 23.º-C CVM "o exercício dos direitos (de participação, discussão e votação em assembleia geral) não é prejudicado pela transmissão das acções em momento posterior à data de registo, nem depende do bloqueio das mesmas entre aquela data e a data da assembleia geral".

## 1.6.

### NÚMERO DE ACÇÕES A QUE CORRESPONDE UM VOTO

O n.º 5 do art.º 13.º do contrato de sociedade estipula que "por cada acção averbada ou depositada nos termos do n.º 1 do presente artigo contar-se-á um voto".

## 1.7.

### REGRAS ESTATUTÁRIAS QUE PREVEJAM A EXISTÊNCIA DE ACÇÕES QUE NÃO CONFIRMAM O DIREITO DE VOTO OU ESTABELEÇAM QUE NÃO SEJAM CONTADOS DIREITOS DE VOTO ACIMA DE CERTO NÚMERO, QUANDO EMITIDOS POR UM SÓ ACCIONISTA OU POR ACCIONISTAS COM ELE RELACIONADOS

A única disposição estatutária que prevê a existência de acções que não confirmam direito de voto é a contemplada no n.º 3 do seu art.º 8.º que contempla a hipótese de a sociedade poder emitir acções preferenciais sem voto, sendo de referir que a sociedade emitiu, no decurso do exercício de 2011, 300 980 441 acções preferenciais sem voto, com o que o seu capital social foi aumentado de € 150 000 000,00 para € 204 176 479,38.

O contrato de sociedade não contempla qualquer outra 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 accionista ou por accionistas com ele relacionados.

## 1.8.

### REGRAS ESTATUTÁRIAS SOBRE O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO, INCLUINDO SOBRE QUÓRUNS CONSTITUTIVOS E DELIBERATIVOS OU SISTEMAS DE DESTAQUE DE DIREITOS DE CONTEÚDO PATRIMONIAL

As disposições estatutárias nesta matéria limitam-se às previsões constantes dos n.ºs 2 e 3 do art.º 17.º que prevêm respectivamente que:

- “A Assembleia Geral poderá funcionar em primeira convocação quando estejam presentes ou representados accionistas cujas acções correspondam, pelo menos, a um terço do capital social.”
- “Em segunda convocação poderá a Assembleia Geral funcionar validamente, seja qual for o número de accionistas presentes ou representados e o quantitativo do capital a que as respectivas acções correspondam.”

Os estatutos da sociedade não contemplam quaisquer regras relativas a sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

## **1.9.** **REGRAS ESTATUTÁRIAS SOBRE O VOTO POR CORRESPONDÊNCIA**

As regras estatutárias sobre voto por correspondência constam dos n.ºs 2, 3 e 4 do art.º 13.º do contrato de sociedade que prevêm respectivamente que:

“Os accionistas 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 recepção com pelo menos três dias úteis de antecedência relativamente à data da sessão da Assembleia Geral a que respeitar.”

“Os votos por correspondência contam para a formação do quórum constitutivo da Assembleia Geral, cabendo ao Presidente da Mesa verificar a sua autenticidade e regularidade, bem como assegurar a sua confidencialidade até ao momento da votação. Considera-se revogado o voto por correspondência emitido no caso de presença do accionista ou do seu representante na Assembleia Geral.”

“Os votos exercidos por correspondência valem como votos negativos relativamente a propostas de deliberação apresentadas posteriormente à data em que esses mesmos votos tenham sido emitidos.”

## **1.10.** **DISPONIBILIZAÇÃO DE UM MODELO PARA O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO POR CORRESPONDÊNCIA**

A sociedade disponibiliza aos seus accionistas um modelo especialmente elaborado para o exercício do direito de voto por correspondência, que lhes é remetido sempre que solicitado,

estando ainda à disposição de todos os interessados na área de Investidores, do capítulo Assembleia Geral do seu site institucional – [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt).

## **1.11.** **EXIGÊNCIA DE PRAZO QUE MEDEIE ENTRE A RECEPÇÃO DA DECLARAÇÃO DE VOTO POR CORRESPONDÊNCIA E A DATA DA REALIZAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL**

A regra estatutária que regula esta matéria consta do n.º 2 do art.º 13.º do contrato de sociedade que estabelece que:

“Os accionistas 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 recepção com pelo menos três dias úteis de antecedência relativamente à data da sessão da assembleia-geral a que respeitar.”

## **1.12.** **DIREITO DE VOTO POR MEIOS ELECTRÓNICOS**

Até ao presente não foi possível conciliar as preocupações de realização da assembleia em local com as melhores condições de espaço e funcionalidade, com as exigências técnicas do exercício do voto por meios electrónicos, sendo de referir que a sociedade não recebeu, até ao momento, por parte dos seus accionistas, qualquer manifestação de interesse por esta modalidade de voto.

## **1.13** **POSSIBILIDADE DE OS ACCIONISTAS ACEDEREM AOS EXTRACTOS DAS ACTAS DAS REUNIÕES DAS ASSEMBLEIAS GERAIS NO SÍTIO INTERNET DA SOCIEDADE NOS CINCO DIAS APÓS A REALIZAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL**

A sociedade divulga imediatamente, no seu site institucional, após a realização de uma assembleia geral uma síntese das deliberações adoptadas na mesma.

## **1.14** **EXISTÊNCIA DE UM ACERVO HISTÓRICO, NO SÍTIO INTERNET DA SOCIEDADE, COM AS DELIBERAÇÕES TOMADAS NAS REUNIÕES DAS ASSEMBLEIAS DA SOCIEDADE, O CAPITAL SOCIAL REPRESENTADO E OS RESULTADOS DAS VOTAÇÕES, COM REFERÊNCIA AOS TRÊS ANOS ANTERIORES**

A sociedade mantém no seu site institucional um acervo históri-

co, com referência, pelo menos, aos três anos antecedentes, que inclui cópias integrais das actas das assembleias gerais e das listas de presenças especialmente organizadas nos termos da lei.

## 1.15

### INDICAÇÃO DO(S) REPRESENTANTE(S) DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES PRESENTES NAS ASSEMBLEIAS GERAIS

Na última Assembleia Geral realizada a 6 de Abril de 2011 não esteve presente nenhum membro da comissão de remunerações.

## 1.16.

### INFORMAÇÃO SOBRE A INTERVENÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL NO QUE RESPEITA À POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DA SOCIEDADE E À AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

A atribuição e fixação de retribuições aos membros do conselho de administração, sejam vencimentos mensais ou sejam outras, compete a uma comissão constituída por três membros especialmente eleitos para o efeito de três em três anos pela Assembleia Geral, sendo permitida a sua reeleição uma e mais vezes.

A Assembleia Geral procede anual e concomitantemente com a apreciação das contas anuais à avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração da sociedade.

A matéria é objecto de ponto próprio da ordem do dia, o qual é necessariamente concluída “por um voto de confiança em todos ou alguns dos órgãos de administração e fiscalização e respectivos membros ou por destituição de algum ou alguns destes.”

Na sequência da entrada em vigor da Lei 28/2009 de 19 de Julho e da subsequente adopção de normas específicas pela CMVM, no âmbito do Código de Governo das Sociedades Cotadas aprovado pelo Regulamento 1/2010, a sociedade passou a apresentar aos seus accionistas reunidos em assembleia geral uma declaração sobre política de remunerações dos membros dos seus órgãos sociais com a informação prevista no n.º 3 do art.º 2.º do referido diploma legal.

## 1.17.

### INFORMAÇÃO SOBRE A INTERVENÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL NO QUE RESPEITA À PROPOSTA RELATIVA A PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE ACÇÕES E/OU DE OPÇÕES DE AQUISIÇÃO DE ACÇÕES, OU COM BASE NAS VARIAÇÕES DE PREÇOS DAS ACÇÕES,

### A MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E DEMAIS DIRIGENTES, NA ACEPÇÃO DO Nº 3 DO ART.º 248º-B DO CÓDIGO DE VALORES MOBILIÁRIOS, BEM COMO SOBRE OS ELEMENTOS DISPENSADOS À ASSEMBLEIA GERAL COM VISTA A UMA AVALIAÇÃO CORRECTA DESSES PLANOS

Não estão em vigor na sociedade, planos de atribuição de acções e/ou de opções de aquisição de acções, ou com base nas variações de preços das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do nº 3 do art.º 248º-B do Código de Valores Mobiliários.

## 1.18.

### INFORMAÇÃO SOBRE A INTERVENÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL NA APROVAÇÃO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO SISTEMA DE BENEFÍCIOS DE REFORMA EM FAVOR DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E DEMAIS DIRIGENTES, NA ACEPÇÃO DO Nº 3 DO ART.º 248º-B DO CÓDIGO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Não estão em vigor na sociedade, quaisquer sistemas de benefícios de reforma em favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do nº 3 do art.º 248º-B do Código de Valores Mobiliários.

## 1.19.

### EXISTÊNCIA DE NORMA ESTATUTÁRIA QUE PREVEJA O DEVER DE SUJEITAR, PELO MENOS DE CINCO EM CINCO ANOS, A DELIBERAÇÃO DA ASSEMBLEIA-GERAL, A MANUTENÇÃO OU ELIMINAÇÃO DA NORMA ESTATUTÁRIA QUE PREVEJA A LIMITAÇÃO DO NÚMERO DE VOTOS SUSCEPTÍVEIS DE DETENÇÃO OU DE EXERCÍCIO POR UM ÚNICO ACCIONISTA DE FORMA INDIVIDUAL OU EM CONCERTAÇÃO COM OUTROS ACCIONISTAS

Os estatutos da sociedade não contemplam qualquer norma que limite o número de votos susceptíveis de detenção ou de exercício por um único accionista de forma individual ou em concertação com outros accionistas.

## 1.20.

### MEDIDAS DEFENSIVAS QUE TENHAM POR EFEITO PROVOCAR AUTOMATICAMENTE UMA EROSIÃO GRAVE NO PATRIMÓNIO DA SOCIEDADE EM CASO DE TRANSIÇÃO DE CONTROLO OU DE MUDANÇA DE COMPOSIÇÃO DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

A sociedade não adoptou qualquer medida desta natureza.

## 1.21.

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, BEM COMO OS EFEITOS RESPECTIVOS, SALVO SE PELA SUA NATUREZA, A DIVULGAÇÃO DOS MESMOS FOR SERIAMENTE PREJUDICIAL PARA A SOCIEDADE, EXCEPTO SE A SOCIEDADE FOR ESPECIFICAMENTE OBRIGADA A DIVULGAR ESSAS INFORMAÇÕES POR FORÇA DE OUTROS IMPERATIVOS LEGAIS

A sociedade não é parte em acordos que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem por efeito da mera mudança de controlo da sociedade, quando da mesma não decorra uma perda de garantias quanto à capacidade da empresa honrar os seus compromissos.

Não se compreendem no que atrás se refere a existência, 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 accionista possa não oferecer as mesmas garantias de solvabilidade da empresa.

## 1.22.

ACORDOS ENTRE A SOCIEDADE E OS TITULARES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRIGENTES, NA ACEPTÃO 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

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.





## CAPÍTULO II

### ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

## SECÇÃO I – TEMAS GERAIS

### 11.1.

#### COMPOSIÇÃO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE

Por deliberação da Assembleia Geral de 31 de Maio de 2007, a sociedade adoptou 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.

Têm os referidos órgãos a seguinte composição:

#### CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

|   |                        |
|---|------------------------|
| Álvaro João Duarte Pinto Correia          | <b>PRESIDENTE</b>      |
| José Manuel Félix Morgado                 | <b>VICE-PRESIDENTE</b> |
| Arndt Jost Michael Klippgen               |                        |
| Emídio de Jesus Maria                     |                        |
| António José Gomes da Silva Albuquerque   |                        |
| Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo |                        |
| Acácio Jaime Liberado Mota Piloto         |                        |
| Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar         |                        |

#### COMISSÃO EXECUTIVA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

|   |                         |
|---|-------------------------|
| José Manuel Félix Morgado                 | <b>PRESIDENTE (CEO)</b> |
| Arndt Jost Michael Klippgen               | <b>APROVISIONAMENTO</b> |
| António José Gomes da Silva Albuquerque   | <b>CFO</b>              |
| Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo | <b>COO</b>              |

#### COMISSÃO DE AUDITORIA

|                                   |                   |
|-----------------------------------|-------------------|
| Emídio de Jesus Maria             | <b>PRESIDENTE</b> |
| Acácio Jaime Liberado Mota Piloto |                   |
| Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar |                   |

#### REVISOR OFICIAL DE CONTAS E AUDITOR EXTERNO

PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda representada por José Pereira Alves – ROC efectivo  
José Manuel Henriques Bernardo, ROC suplente

É entendimento do Conselho de Administração da sociedade que o modelo de administração e fiscalização adoptado tem correspondido cabalmente às necessidades da empresa e do grupo que domina, tanto em termos de gestão, de acompanhamento, como de controlo apropriados da sua actividade por parte dos órgãos de fiscalização.

Não foram até ao momento sentidos quaisquer constrangimentos decorrentes da sua aplicação que aconselhem a adopção de medidas correctivas ao modelo adoptado.

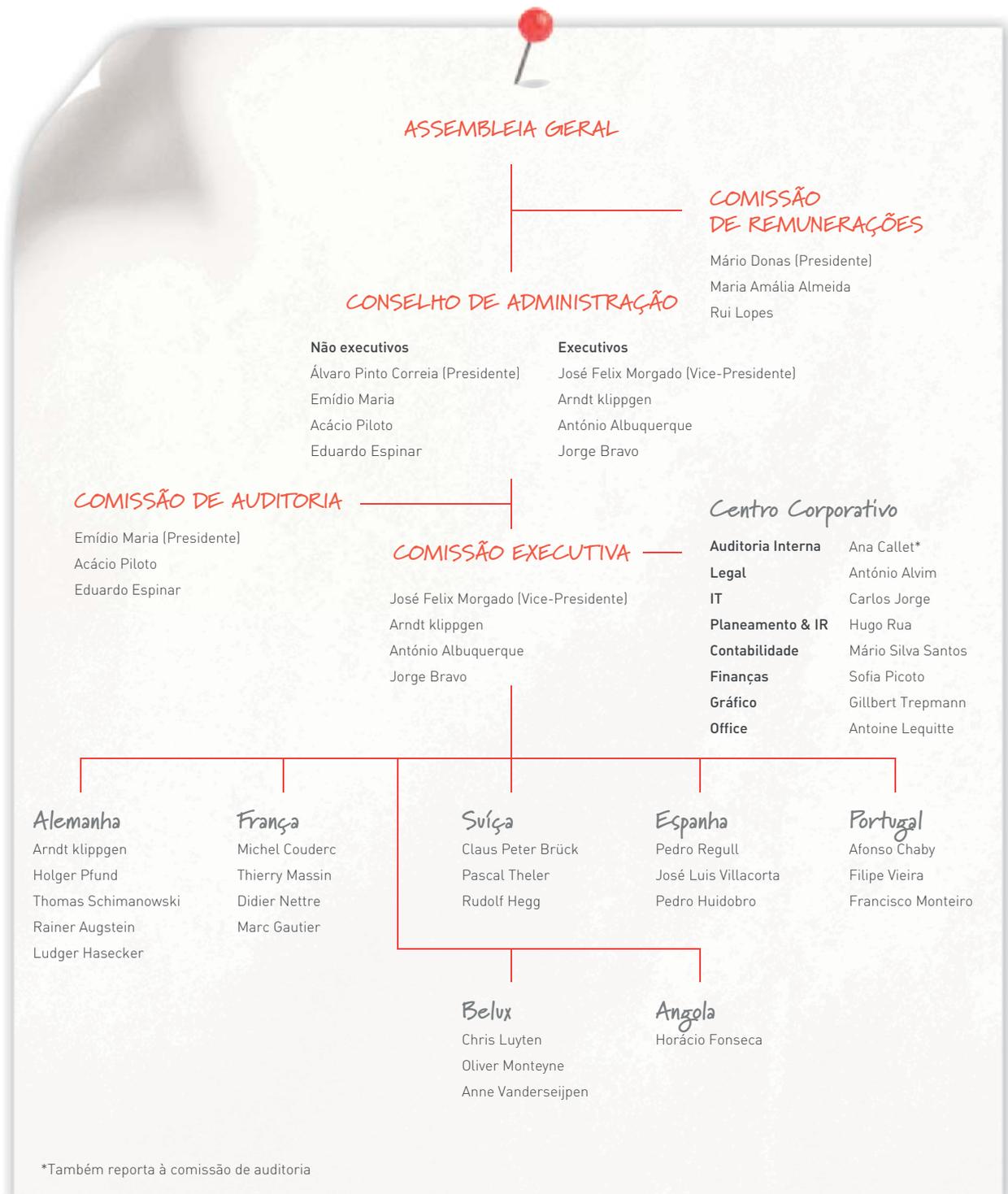
### 11.2.

#### IDENTIFICAÇÃO E COMPOSIÇÃO DAS COMISSÕES ESPECIALIZADAS CONSTITUÍDAS COM COMPETÊNCIAS EM MATÉRIA DE ADMINISTRAÇÃO OU FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE

Atendendo à reduzida dimensão do Conselho de Administração e às funções desempenhadas pela sua Comissão de Auditoria, é entendimento deste órgão que não se justifica a constituição de outras comissões com competência em matéria de administração e fiscalização da sociedade, para além de uma Comissão Executiva.

### 11.3.

ORGANOGRAMAS OU MAPAS FUNCIONAIS RELATIVOS À REPARTIÇÃO DE COMPETÊNCIAS ENTRE OS VÁRIOS ÓRGÃOS SOCIAIS, COMISSÕES E/OU DEPARTAMENTOS DA SOCIEDADE, INCLUINDO INFORMAÇÃO SOBRE O ÂMBITO DAS DELEGAÇÕES DE COMPETÊNCIAS, OU DISTRIBUIÇÃO DE PELOURS ENTRE OS TITULARES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO OU DE FISCALIZAÇÃO E A LISTA DE MATÉRIAS INDELEGIÁVEIS E DAS COMPETÊNCIAS EFECTIVAMENTE DELEGIADAS



De harmonia com a deliberação de 17 Maio de 2010 do Conselho de Administração foram delegadas na Comissão Executiva do Conselho de Administração, ao abrigo do disposto nos n.ºs 3 e 4 do art.º 407.º do Código das Sociedades Comerciais, as seguintes competências, sem prejuízo da faculdade de, nos termos do n.º 8 do mesmo preceito legal, o Conselho de Administração poder vir a tomar resoluções sobre os mesmos assuntos:

- a gestão corrente da sociedade;
- o estabelecimento dos planos de política, de objectivos e de estratégia da sociedade e do grupo, para aprovação em conselho de administração;
- o estabelecimento das linhas gerais de organização interna societária, para aprovação em conselho de administração;
- a elaboração dos orçamentos de exploração e dos planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazos, para aprovação em conselho de administração;
- a aprovação de contratos de aquisição de bens ou serviços cujo valor para cada tipo de bens ou serviços seja inferior a 500 000 euros;
- a negociação e celebração de contratos de financiamento de curto prazo da sociedade e das sociedades subsidiárias, nos termos e condições que houver por mais adequados à defesa dos interesses da sociedade;
- a negociação de contratos de financiamento a mais de um ano e um dia da sociedade e das sociedades subsidiárias, de emissão de obrigações e de programas de papel comercial, ficando, porém, expressamente condicionada a vinculação da sociedade, neste tipo de operações, a uma deliberação prévia do conselho de administração;
- a aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do activo immobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em conselho de administração;
- a aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do activo immobilizado 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 compro-

meter-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 euros, carecendo as demais de prévia deliberação do Conselho de Administração;
- celebrar, alterar e rescindir contratos de trabalho e exercer o poder disciplinar sobre o pessoal;
- abrir, movimentar e encerrar contas bancárias;
- constituir mandatários da sociedade.

Naquela referida deliberação, o Conselho de Administração, estipulou, de forma expressa, como indelegáveis na Comissão Executiva as seguintes competências:

- as constantes das alíneas a) a m) do art.º 406º do Código das Sociedades Comerciais;
- deliberar, nos termos e limites da lei, sobre instruções vinculativas às sociedades subsidiárias;
- deliberar sobre o orçamento e o plano da sociedade e das sociedades subsidiárias;
- deliberar sobre a realização de investimentos ou desinvestimentos relevantes nas, e pelas, sociedades subsidiárias;
- deliberar sobre a aquisição e alienação de participações sociais maioritárias ou de domínio, bem como as sujeitas a processo especial de aquisição ou alienação nos termos do CVM;
- deliberar sobre operações de cisão, fusão ou dissolução pelas sociedades subsidiárias ou sociedades participadas;

Importa ainda referir que na mesma deliberação o Conselho de Administração concedeu ao Presidente da Comissão Executiva o poder/dever de propor a este órgão os administradores a eleger para vogais da Comissão Executiva e incumbiu-o especialmente, 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;
- Assegurar o cumprimento dos limites da delegação, da

estratégia da sociedade e dos deveres de colaboração perante o Presidente do Conselho de Administração.

Por força das disposições legais aplicáveis e da aludida deliberação do Conselho de Administração de 17 Maio de 2010 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 exactidão dos documentos de prestação de contas;
- verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- elaborar anualmente relatório sobre a sua acção 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 accionistas, 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.

## **11.4.**

*REFERÊNCIA AO FACTO DE OS RELATÓRIOS ANUAIS SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, A COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, A COMISSÃO DE AUDITORIA E O CONSELHO FISCAL INCLUIREM A DESCRIÇÃO SOBRE A ACTIVIDADE DE FISCALIZAÇÃO DESENVOLVIDA REFERINDO EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DETECTADOS, E SEREM OBJECTO DE DIVULGAÇÃO NO SÍTIO DA INTERNET DA SOCIEDADE, CONJUNTAMENTE COM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS*

No seu relatório anual sobre a actividade desenvolvida, a Comissão de Auditoria do Conselho de Administração descreve a actividade fiscalizadora por si desenvolvida ao longo do exercício e faz referência expressa aos constrangimentos com que se haja confrontado ou, sendo esse o caso, à sua ausência.

O relatório anual sobre a actividade desenvolvida pela Comissão de Auditoria do Conselho de Administração é divulgado no site institucional da sociedade conjuntamente com as demonstrações financeiras do exercício a que se refere.

## **11.5.**

*DESCRIÇÃO DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCO IMPLEMENTADOS NA SOCIEDADE, DESIGNADAMENTE, QUANTO AO PROCESSO DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA, AO MODO DE FUNCIONAMENTO DESTES SISTEMAS E À SUA EFICÁCIA*

Atendendo a que a prossecução da actividade comercial se encontra operacionalmente afectada às diversas filiais do Grupo, incumbe a esta sociedade, no seu todo, assegurar o respectivo controlo e a gestão de risco operacional, económico e financeiro.

A sociedade dotou-se, com esse intuito, com a estrutura descrita em 11.3. que se tem confirmado ajustada para os fins de controlo e gestão dos riscos operacionais, económicos e financeiros.

Assente em tal estrutura, as empresas que integram o grupo reportam mensalmente, em bases e enquadramento pré-definidos para os fins em causa, a informação relativa à activi-

dade comercial desenvolvida no período e sobre a evolução das respectivas existências, recebimentos, passivos e tesouraria.

A informação é escrutinada pelos departamentos de controlo de gestão, financeiro e de contabilidade.

É ainda de referir, neste particular, que o sistema de IT implementado, sob a tutela de um responsável autónomo, reconcilia e valida os valores obtidos pelas empresas do Grupo.

A actividade dos departamentos em causa é por sua vez controlada em permanência pela Comissão Executiva do Conselho de Administração e sujeita a escrutínio regular pelo Conselho de Administração, pela Comissão de Auditoria e pelo ROC no âmbito das competências que por força da lei e dos estatutos se lhes encontram respectivamente cometidas.

Importa ainda realçar que a informação financeira recolhida é ainda objecto de escrutínio regular, de harmonia com as disposições normativas específicas, pelos serviços de auditoria externa, cujo cumprimento integral é objecto de acompanhamento pela Comissão de Auditoria do Conselho de Administração no âmbito das suas competências próprias.

Sem prejuízo do que anteriormente se refere, tem a Comissão Executiva do Conselho de Administração, apoiada pela auditoria interna, em curso um programa calendarizado de revisão/implementação de procedimentos e manuais de análise e reporte de informação padronizados em matéria de gestão de riscos, para implementação uniforme em todas as sociedades do Grupo.

A referida revisão/implementação dos procedimentos e reporte de informação já foi implementada e validada ao nível da subsidiária portuguesa – Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA – estando a ser realizada a sua implementação nas demais sociedades do Grupo.

É de referir por último que a informação financeira divulgada pela sociedade só o é após escrutínio pelos serviços do centro corporativo, pela Comissão Executiva, pela Comissão de Auditoria, pelo Conselho de Administração e, sempre que legalmente requerida, pelo ROC e auditor externo.

## 11.6.

**RESPONSABILIDADE DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO NA CRIAÇÃO E NO FUNCIONAMENTO DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCOS DA SOCIEDADE, BEM COMO NA AVALIAÇÃO DO SEU FUNCIONAMENTO E AJUSTAMENTO ÀS NECESSIDADES DA SOCIEDADE**

Incumbe à Comissão Executiva do Conselho de Administração, por sua iniciativa ou por iniciativa do Conselho de Administração estabelecer os sistemas de controlo interno e de gestão de

riscos da sociedade e do grupo, para aprovação em Conselho de Administração.

A avaliação do respectivo 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.

Reitera-se aqui o referido no ponto anterior que a revisão anteriormente mencionada dos procedimentos e reporte de informação em matéria de gestão de riscos será oportunamente objecto de validação autónoma por entidade externa independente.

## 11.7.

**INDICAÇÃO SOBRE A EXISTÊNCIA DE REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE, OU OUTRAS REGRAS RELATIVAS A INCOMPATIBILIDADES DEFINIDAS INTERNAMENTE E A NÚMERO MÁXIMO DE CARGOS ACUMULÁVEIS, E O LOCAL ONDE OS MESMOS PODEM SER CONSULTADOS**

A sociedade aprovou, por deliberação do Conselho de Administração de 17 de Maio de 2010, os seguintes regulamentos de funcionamento dos seus órgãos internos:

- Conselho de Administração;
- Comissão de Auditoria;
- Comissão Executiva do Conselho de Administração.

As regras relativas a incompatibilidades aplicáveis são exclusivamente as que decorrem da lei, não sendo objecto de tratamento autónomo em regulamento adoptado internamente.

Os regulamentos de funcionamento do Conselho de Administração, da Comissão de Auditoria e da Comissão Executiva estão acessíveis aos accionistas e demais interessados no site institucional da sociedade – [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt).



## SECÇÃO II – CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

### 11.8.

*CASO O PRESIDENTE DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO EXERÇA FUNÇÕES EXECUTIVAS, INDICAÇÃO DOS MECANISMOS DE COORDENAÇÃO DOS TRABALHOS DOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS QUE ASSEGUREM O CARÁCTER INDEPENDENTE E INFORMADO DAS SUAS DECISÕES*

Ao Presidente do Conselho de Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA não se encontram cometidas funções executivas, pelo que não há que prever internamente mecanismos de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos que assegurem o carácter independente e informado das suas decisões.

### 11.9.

*IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS RISCOS ECONÓMICOS, FINANCEIROS E JURÍDICOS A QUE A SOCIEDADE SE EXPÕE NO EXERCÍCIO DA ACTIVIDADE*

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

A Inapa está sujeita aos riscos associados ao sector de actividade em que opera, designadamente a flutuações nos preços do papel, desequilíbrios conjunturais entre oferta e 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 actividade estão associados à capacidade de poder reflectir 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 factores, de entre os quais importa destacar a evolução das capacidades produtivas instaladas e o nível da actividade económica.

A capacidade do Grupo em fazer reflectir 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 directas dos produtos vendidos e o contributo líquido dos serviços prestados sejam afectados por uma evolução negativa dos mesmos, que poderão fazer aumentar os custos de transporte associados à distribuição e exercer conseqüentemente um efeito negativo na actividade, 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 Índia e o seu efeito nos fornecedores destes mercados, os efeitos cambiais na competitividade dos diversos mercados e algumas questões regulatórias que afectam o comércio internacional de papel, são factores cujo impacto combinado ou isolado, pode afectar de forma directa e indirecta a actividade da empresa, a sua situação financeira e os resultados.

Em complemento, a actividade 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 afectar de forma directa e indirecta 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 activos.

O negócio da Inapa por se desenvolver em 8 países europeus e, desde 2009, em Angola, e em que a actividade externa representa cerca de 94% 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 factor 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 e kwana) representa cerca de 7,2% 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 como um Paper Service Provider global.

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

Como factor de atenuação do risco de crédito a Inapa mantém desde 2011 um seguro para cobertura de risco de crédito das suas subsidiárias operacionais com uma grande empresa de seguros europeia. Este seguro abrange os 5 principais países do Grupo (Alemanha, França, Suíça, Portugal e Espanha), cobrindo assim cerca de 90% das vendas do Grupo.

Independentemente da cobertura atrás contemplada, a Inapa, também, gere o risco de crédito actuando da seguinte forma: Cada empresa do Grupo tem o seu comité de cobranças constituído pelo CEO, Director financeiro e Directores de Compras e Vendas; Os limites de crédito definidos são registados no sistema informático e inibem novas encomendas cujo limite esteja totalmente utilizado; Os limites de concessão de crédito são sujeitos a revisões anuais e/ou sempre que haja alguma informação relevante decorrente da recomendação dos sistemas de monitorização internos e externos; A aprovação de vendas acima dos limites de crédito definidos apenas é feita pelo Conselho de Administração.

Uma quebra dos níveis de actividades 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 afectar a actividade, 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 objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

A Inapa concede aos trabalhadores das suas filiais Inapa France, Logistipack, 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.

Ao nível interno, a holding tem uma equipa que define as políticas contabilísticas a ser usadas no Grupo, valida todos os movimentos de consolidação de cada uma das empresas e controla a transformação das contas locais em IFRS. Adicionalmente todas as empresas mensalmente reportam as suas contas à holding do Grupo (demonstrações dos resultados e balanços), permitindo acompanhar de forma regular a evolução das contas de cada empresa do Grupo.

Ao nível externo, de forma a mitigar os riscos existentes decorrentes da classificação em diferentes rubricas contabilísticas, sua correcta contabilização e reportes de consolidação de cada empresa e uniformização de critérios, optou-se por recorrer a um auditor comum nas principais geografias em que a Inapa opera, neste caso a PricewaterhouseCoopers. O trabalho realizado ao nível da holding também é objecto de verificação pelo mesmo auditor externo, que garante a adequação e transparência das contas consolidadas.

Como qualquer outra actividade, a Inapa está sujeita de ser parte numa pluralidade de litígios relacionados com a sua actividade, incluindo aqueles cuja sentença lhe tenha sido favorável, total ou parcialmente e que possam vir a ser objecto 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 actualmente a Inapa é parte deve referir-se uma acção 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 acção, 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 acção, ou quaisquer outras acções futuras relativas à sua actividade. Uma decisão negativa em qualquer acção de que seja objecto poderá ter um efeito adverso para a actividade, situação financeira e resultados do Grupo.

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

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

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

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

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

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

A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efectivo controlo de risco da actividade da empresa e das empresas por si dominadas, considerando eficaz a acção 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 actuando 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 actualizada e acompanhada para evitar potenciais desvios.

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

Estes riscos são acompanhados pela empresa 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 efectuada 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 correcção 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 actual estratégia da Inapa com repercussões nos diversos negócios e mercados onde actua.

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

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

## **11.10.** **PODERES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO, NOMEADAMENTE NO QUE RESPEITA A DELIBERAÇÕES DE AUMENTO DE CAPITAL**

Compete ao Conselho de Administração, por força do disposto no art.º 20.º dos estatutos, exercer, em geral, os mais amplos poderes de gestão, representando a sociedade em juízo e fora

dele, activa e passivamente, assim como praticar todos os actos tendentes à realização do seu objecto social e, em especial:

- Instalar, manter, transferir ou encerrar estabelecimentos;
- Estabelecer, manter, transferir ou encerrar escritórios, sucursais, agências ou quaisquer outras formas de representação social;
- Adquirir, alienar e obrigar por qualquer forma acções e obrigações próprias ou outros títulos próprios de natureza igual ou semelhante;
- Adquirir, alienar e obrigar por qualquer forma acções, partes sociais, obrigações ou outros títulos de natureza igual ou semelhante de outras sociedades, bem como títulos da dívida pública;
- Adquirir e alienar outros bens móveis, assim como obrigá-los por qualquer forma;
- Adquirir bens imóveis, bem como aliená-los e obrigá-los por quaisquer actos ou contratos, ainda que de constituição de garantias reais, desde que em qualquer caso tenha obtido parecer favorável da comissão de auditoria;
- Confessar, desistir ou transigir em quaisquer acções, bem como comprometer-se em arbitragens;
- Constituir mandatários nos termos da lei;

Por deliberação da Assembleia Geral de 6 de Abril de 2011 foi o Conselho de Administração autorizado a aumentar o capital desta sociedade até ao montante máximo de € 225 000 000,00, tendo sido, consequentemente deliberada a alteração do n.º 1 do art.º 7.º dos estatutos, que passou a dispor que “O conselho de administração poderá aumentar o capital social, por novas entradas em dinheiro, dos actuais cento e cinquenta milhões de euros até ao máximo de duzentos e vinte e cinco milhões de euros, mediante a emissão de acções preferenciais sem voto que confirmam direito a um dividendo prioritário de 5% do respectivo valor de emissão, com reserva de subscrição pelos accionistas.”

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 acções.

O Conselho de Administração encontra-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 acções preferenciais sem voto, conferindo direito a um dividendo prioritário de 5% do respectivo valor de emissão, com subscrição reservada aos

accionistas e realizável exclusivamente por novas entradas em dinheiro.

## 11.11.

**INFORMAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE ROTAÇÃO DOS PELOUROS NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DESIGNADAMENTE DO RESPONSÁVEL PELO PELOURO FINANCEIRO, BEM COMO SOBRE AS REGRAS APLICÁVEIS À DESIGNAÇÃO E À SUBSTITUIÇÃO DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO**

Sem prejuízo do contemplado nos parágrafos seguintes, o Conselho de Administração é composto por cinco a doze membros, a eleger pelos accionistas reunidos em assembleia geral, aos quais cabe ainda designar, de entre os eleitos, aquele a quem incumbirá a respectiva presidência.

Por força do disposto nos n.ºs 2 e 3 do art.º 18.º do contrato de sociedade “os accionistas 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; ... a eleição será feita por votação da referida minoria, na mesma assembleia, e o administrador assim eleito substituirá automaticamente a pessoa menos votada da lista vencedora ou, em caso de igualdade de votos, aquele que figurar em último lugar da mesma lista.”

Por força do disposto no n.º 7 do art.º 18.º do contrato de sociedade “se o conselho de administração, sendo constituído por um número inferior (ao máximo estatutariamente fixado), 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; 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.”

Por força do disposto no n.º 9 do art.º 18.º do contrato de sociedade “o Conselho de Administração cooptará os substitutos dos seus membros que faltem definitivamente ou, nos termos da lei, hajam sido destituídos ou hajam renunciado ao cargo; As substituições assim efectuadas 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...”

Não se encontra determinada, nos estatutos ou em regulamento interno, uma política de rotação de pelouros e designa-

damente do responsável financeiro.

Importa, no entanto, referir, neste particular, que o vogal executivo do Conselho de Administração actualmente encarregue do pelouro financeiro apenas tomou posse em 31 de Maio de 2010 e que, relativamente aos restantes membros que integram a Comissão Executiva, os que contam maior antiguidade, estão actualmente a cumprir apenas o segundo mandato completo como administradores da sociedade.

## 11.12.

**NÚMERO DE REUNIÕES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO, BEM COMO REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO DAS ACTAS DESSAS REUNIÕES**

O Conselho de Administração reuniu 7 (sete) vezes em 2011.

A Comissão de Auditoria reuniu 11 (onze) vezes em 2011.

De todas as reuniões daqueles dois órgãos foi elaborada acta, que foi devidamente lançada em livro especialmente organizado para o efeito.

## 11.13.

**INDICAÇÃO SOBRE O NÚMERO DE REUNIÕES DA COMISSÃO EXECUTIVA OU DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO, BEM COMO REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO DE ACTAS DESSAS REUNIÕES E SEU ENVIO, ACOMPANHADAS DAS CONVOCATÓRIAS, CONFORME APLICÁVEL, AO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, AO**

**PRESIDENTE DO CONSELHO FISCAL OU DA COMISSÃO DE AUDITORIA, AO PRESIDENTE DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E AO PRESIDENTE DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS**

A Comissão Executiva do Conselho de Administração reuniu formalmente 19 (dezanove) vezes em 2011, reuniões das quais foi elaborada acta.

Das respectivas actas foi remetida cópia pelo Presidente da Comissão Executiva aos Presidentes do Conselho de Administração e da Comissão de Auditoria.

## 11.14.

**DISTINÇÃO DOS MEMBROS EXECUTIVOS DOS NÃO EXECUTIVOS E, DE ENTRE ESTES, DISCRIMINAÇÃO DOS MEMBROS QUE CUMPRIRIAM, SE LHES FOSSE APLICÁVEIS AS REGRAS DE INCOMPATIBILIDADE PREVISTAS NO N.º 1 DO ARTIGO 414.º-A DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS, COM EXCEPÇÃO DA PREVISTA NA ALÍNEA B), E OS CRITÉRIOS DE INDEPENDÊNCIA PREVISTOS NO N.º 5 DO ARTIGO 414.º, TAMBÉM DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS**

### 11.14.1.

**MEMBROS EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

|   |            |
|---|------------|
| José Manuel Félix Morgado .....                 | Presidente |
| Arndt Jost Michael Klippgen .....               | Vogal      |
| António José Gomes da Silva Albuquerque .....   | Vogal      |
| Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo ..... | Vogal      |



### II.14.2.

MEMBROS NÃO EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E CUMPRIMENTO DAS REGRAS DE INCOMPATIBILIDADE CONTEMPLADAS NO N.º 1 DO ARTIGO 414.º-A E DOS CRITÉRIOS DE INDEPENDÊNCIA PREVISTOS NO N.º 5 DO ARTIGO 414.º, AMBOS DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

| NOME                              | FUNÇÃO     | INCOMPATIBILIDADE | INDEPENDÊNCIA |
|-----------------------------------|------------|-------------------|---------------|
| Álvaro João Duarte Pinto Correia  | Presidente | Não               | Sim           |
| Emídio de Jesus Maria             | Vogal      | Não               | Sim           |
| Acácio Jaime Liberado Mota Piloto | Vogal      | Não               | Não           |
| Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar | Vogal      | Não               | Sim           |

### II.15.

INDICAÇÃO DAS REGRAS LEGAIS, REGULAMENTARES E OUTROS CRITÉRIOS QUE TENHAM ESTADO NA BASE DA AVALIAÇÃO DA INDEPENDÊNCIA DOS SEUS MEMBROS FEITA PELO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

Os critérios de incompatibilidade e independência que serviram de base à avaliação da situação dos administradores foram os constantes do Código das Sociedades Comerciais – art.ºs 414.º e 414.º A.

### II.16.

INDICAÇÃO DAS REGRAS DO PROCESSO DE SELECÇÃO DE CANDIDATOS A ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS E FORMA COMO ASSEGURAM A NÃO INTERFERÊNCIA NESSE PROCESSO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

Não se encontram estabelecidas regras formais de selecção de candidatos a administradores não executivos.

### II.17.

REFERÊNCIA AO FACTO DE O RELATÓRIO ANUAL DE GESTÃO DA SOCIEDADE INCLUIR UMA DESCRIÇÃO SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELOS ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS E EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DETECTADOS

No relatório anual de gestão, no capítulo I, faz-se uma breve síntese da actividade desenvolvida pelos administradores não executivos com referência aos eventuais constrangimentos detectados no exercício da respectiva acção.

### II.18.

QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, A INDICAÇÃO DAS ACTIVIDADES PROFISSIONAIS POR SI EXERCIDAS,

PELO MENOS, NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS, O NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DE QUE SÃO TITULARES, DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E DATA DO TERMO DE MANDATO

#### II.18.1.

QUALIFICAÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E INDICAÇÃO DAS ACTIVIDADES PROFISSIONAIS EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS

##### II.18.1.1. ÁLVARO JOÃO DUARTE PINTO CORREIA

###### II.18.1.1.1. Qualificações académicas

- Licenciado em Engenharia pelo Instituto Superior Técnico
- Assistente do Instituto Superior Técnico
- Professor da Academia Militar

###### II.18.1.1.2. Actividade 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 Hidroeléctrica 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 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 projecto para acompanhamento do estudo e implementação do projecto 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)

#### *II.18.1.2. JOSÉ MANUEL FÉLIX MORGADO*

##### **II.18.1.2.1. Qualificações académicas**

- Licenciado em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa
- Especialização em Gestão de Activos e Passivos pelo INSEAD

##### **II.18.1.2.2. Actividade profissional**

- Gerente de Poresin – Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda
- Administrador delegado da ONI – SGPS, SA (entre 2005 e 2006)
- Vice-Presidente do Conselho de Administração (desde 11.05.2011) e Presidente da Comissão Executiva da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA (desde 15.02.2007)
- Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria de Gestmin – SGPS, SA (desde 2010)
- Administrador da REN, SGPS, S.A. (desde 15.09.2011)
- Presidente do Conselho de Administração/Conselho de Gerência das subsidiárias do Grupo Inapa:
  - Gestinapa – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA
  - Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
  - Inapa Deutschland, GmbH
  - Inapa France, SAS
  - Inapa España Distribución de Papel, SA
  - Inapa Suisse, SA
  - Inapa Belgium, SA
  - Inapa Luxemburg, SA
  - Logistipack, SA
  - Inapa Merchants Holding, Ltd

#### *II.18.1.3. EMÍDIO DE JESUS MARIA*

##### **II.18.1.3.1. 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 respectiva Ordem)
- Revisor Oficial de Contas (inscrito na respectiva Ordem, actualmente em suspensão voluntária de exercício)

##### **II.18.1.3.2. Actividade profissional**

- Membro do Conselho Fiscal de Santander Totta Seguros

– Companhia de Seguros de Vida, SA (desde 2009)

- Revisor Oficial de Contas e consultor independente (entre 1990 e 2008)
- Presidente da Comissão de Acompanhamento do Fundo de Acidentes de Trabalho (entre 2001 e 2006)
- Membro e Presidente do Comité de Auditoria do Banco Europeu de Investimento - Luxemburgo (entre 1996 e 2003)
- Inspector de Finanças na IGF - carreira técnica e dirigente até sub-Inspector-Geral (entre 1980 e 2003)

#### *II.18.1.4. ARNDT JOST MICHAEL KLIPPGIEN*

##### **II.18.1.4.1. Qualificações académicas**

- Diplom-Kaufmann pela Universidade de Hamburgo

##### **II.18.1.4.2. Actividade profissional**

- Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa:
  - Papier Union, GmbH
  - Inapa Deutschland, GmbH
  - PMF – Print Media Factoring, GmbH
  - Inapa Packaging, GmbH
  - Inapa VisCom, GmbH

#### *II.18.1.5. ANTÓNIO JOSÉ GOMES DA SILVA ALBUQUERQUE*

##### **II.18.1.5.1. Qualificações académicas**

- Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras (actual ISEG)

##### **II.18.1.5.2. Actividade 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)

#### *II.18.1.6. JORGIE MANUEL VIANA DE AZEVEDO PINTO BRAVO*

##### **II.18.1.6.1. Qualificações académicas**

- Licenciado em Engenharia pelo Instituto Superior de Engenharia de Lisboa
- Pós-graduação em Management e Marketing pelo Stockley Park Management Center

##### **II.18.1.6.2. Actividade profissional**

- 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 (ex-Edinfor) (entre Janeiro de 2006 e Julho de 2007)
- Administrador / gerente das seguintes subsidiárias do Grupo Inapa:
  - Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
  - Inapa España Distribución de Papel, SA
  - Inapa Suisse, SA

#### II.18.1.7. ACÁCIO JAIME LIBERADO MOTA PILOTO

##### II.18.1.7.1. Qualificações académicas

- Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito de Lisboa
- Bolseiro da Fundação Hans Seidel, Munique
- Pós-graduação em Direito Comunitário pela Universidade Ludwig Maximilian, Munique
- Pós-graduação em Direito Comunitário da Concorrência, pelo Max Planck Institut, Munique
- Estagiário no Instituto da Patente Europeia, Munique
- Insead – Executive Programme

##### II.18.1.7.2. Actividade profissional

- Administrador do Banco Millennium bcp Investimento, SA (entre 2000 e 2009)
- Director Geral do Banco Millennium bcp, SA (desde 2000)
- Administrador de Elos – Ligações de Alta Velocidade, SA
- Administrador de TIIC – Transport Infrastructure Investment Company
- Membro do Conselho Geral de Asterion, ACE
- Administrador de Millennium bcp Gestão de Activos, SGFI, SA
- Presidente do Conselho de Administração do Millennium SICAV, Luxemburgo

#### II.18.1.8. EDUARDO GONZALO FERNANDEZ ESPINAR

##### II.18.1.8.1. Qualificações académicas

- B.S. em Business Administration pela Universidade Católica de Santiago do Chile
- MBA pela Wharton School da Universidade da Pensilvânia

##### II.18.1.8.2. Actividade profissional

- Administrador de Emergence Capital Partner, SA (Madrid) (desde Janeiro de 2006)
- Administrador de Akoleo, SA (Genève) (desde Janeiro de 2006)
- Administrador de Patris Capital, SA (desde Janeiro de 2006)
- Administrador de Ongoing TMT, SA (desde Fevereiro de 2011)

## II.18.2.

NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DE QUE SÃO TITULARES OS SEUS ADMINISTRADORES, DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E DATA DO TERMO DE MANDATO.

|   | N.º DE ACÇÕES<br>ORDINÁRIAS | N.º DE ACÇÕES<br>PREFERENCIAIS | DATA<br>DESIGNAÇÃO | TERMO DO<br>MANDATO |
|---|-----------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------|
| Álvaro João Duarte Pinto Correia          | 0                           | 0                              | 11.05.2010         | 31.12.2012          |
| José Manuel Félix Morgado                 | 563 631                     | 0                              | 15.02.2007         | 31.12.2012          |
| Emídio de Jesus Maria                     | 0                           | 0                              | 09.04.2008         | 31.12.2012          |
| Arndt Jost Michael Klippgen               | 0                           | 0                              | 31.05.2007         | 31.12.2012          |
| António José Gomes da Silva Albuquerque   | 0                           | 0                              | 11.05.2010         | 31.12.2012          |
| Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo | 0                           | 0                              | 11.05.2010         | 31.12.2012          |
| Acácio Jaime Liberado Mota Piloto         | 0                           | 0                              | 11.05.2010         | 31.12.2012          |
| Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar         | 200 000                     | 0                              | 11.05.2010         | 31.12.2012          |

## II.19.

FUNÇÕES QUE OS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO EXERCEM EM OUTRAS SOCIEDADES, DISCRIMINANDO-SE AS EXERCIDAS EM OUTRAS SOCIEDADES DO MESMO GRUPO

### II.19.1.

ÁLVARO JOÃO DUARTE PINTO CORREIA

#### II.19.1.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

- Presidente do Conselho de Administração da Fundação Cidade de Lisboa

#### II.19.1.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

### II.19.2.

JOSÉ MANUEL FÉLIX MORGADO

#### II.19.2.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

- Gerente de Poresin – Investimentos Mobiliários e Imobiliários, SA
- Administrador e Presidente da Comissão de Auditoria de Gestmin – SGPS, SA
- Administrador da REN, SGPS, S.A.

#### II.19.2.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

- Presidente do Conselho de Administração de Gestinapa – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA
- Presidente do Conselho de Administração de Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
- Presidente do Conselho de Gerência de Inapa Deutschland, GmbH
- Presidente de Inapa France, SAS
- Presidente do Conselho de Administração de Inapa España Distribución de Papel, SA
- Presidente do Conselho de Administração de Inapa Suisse, SA
- Presidente do Conselho de Administração de Inapa Belgium, SA
- Presidente do Conselho de Administração de Inapa Luxemburg, SA
- Presidente do Conselho de Administração de Logistipack, SA

### II.19.3.

EMÍDIO DE JESUS MARIA

#### II.19.3.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

- Membro do Conselho Fiscal de Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, SA (desde 2009)

#### II.19.1.3.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

#### II.19.4.

ARNDT JOST MICHAEL KLIPPGIEN

##### II.19.4.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

---

##### II.19.4.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

- Gerente de Papier Union, GmbH
- Gerente de Inapa Deutschland, GmbH
- Gerente de PMF – Print Media Factoring, GmbH
- Gerente de Inapa Packaging, GmbH
- Gerente de Inapa VisCom, GmbH

#### II.19.5.

ANTÓNIO JOSÉ GOMES DA SILVA ALBUQUERQUE

##### II.19.5.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

---

##### II.19.5.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

---

#### II.19.6.

JORGIE MANUEL VIANA DE AZEVEDO PINTO BRAVO

##### II.19.6.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

---

##### II.19.6.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

- Administrador de Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
- Administrador de Inapa España Distribución de Papel, SA
- Administrador de Inapa Suisse, SA

#### II.19.7.

ACÁCIO JAIME LIBERADO MOTA PILOTO

##### II.19.7.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

- Director Geral do Banco Millennium bcp, SA
- Administrador de Millennium bcp Gestão de Activos, SGFI, SA
- Administrador de Elos – Ligações de Alta Velocidade, SA
- Administrador de TIIC – Transport Infrastructure Investment Company

- Membro do Conselho Geral de Asterion, ACE
- Presidente do Conselho de Administração do Millennium SICAV, Luxemburgo

##### II.19.7.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

---

#### II.19.8.

EDUARDO GONZALO FERNANDEZ ESPINAR

##### II.19.8.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

- Administrador de Emergence Capital Partner, SA (Madrid)
- Administrador de Akoleo, SA (Genève)
- Administrador de Patris Capital, SA
- Administrador de Ongoing TMT, SA

##### II.19.8.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

---



## SECÇÃO III – CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS E CONSELHO FISCAL

### 11.21. A 11.29.

Não aplicável

A sociedade adoptou 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.

## SECÇÃO IV – REMUNERAÇÃO

### 11.30.

**DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO A QUE SE REFERE O ART.º 2.º DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO**

A política de remunerações foi objecto de apreciação em ponto autónomo na Assembleia Geral de 6 de Abril de 2011.

Na ocasião foi aprovada, por uma maioria de 96,37% dos votos expressos, a seguinte declaração sobre a política de fixação de remunerações:

1. A remuneração dos titulares dos órgãos sociais comporta exclusivamente uma componente fixa, com excepção dos membros da Comissão Executiva a quem poderá ser atribuída uma componente de remuneração variável.
2. 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.

3. A remuneração dos titulares de 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 respectiva avaliação e aplicação.

4. O Revisor Oficial de Contas da Sociedade será remunerado nos termos e condições que venham a ser acordados no contrato de prestação de serviços entre este e a INAPA, de acordo com as práticas de mercado e o enquadramento legal e recomendatório.

5. Para o exercício de 2011 mantém-se a remuneração fixa dos membros dos órgãos sociais, sem prejuízo do estabelecido em normas legais imperativas que disponham de modo diverso.

6. 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 objectivos fixados e a criação de valor para os accionistas, sem deixar de atender à imagem do Grupo e ao respectivo conceito junto dos mercados e todos os seus intervenientes.

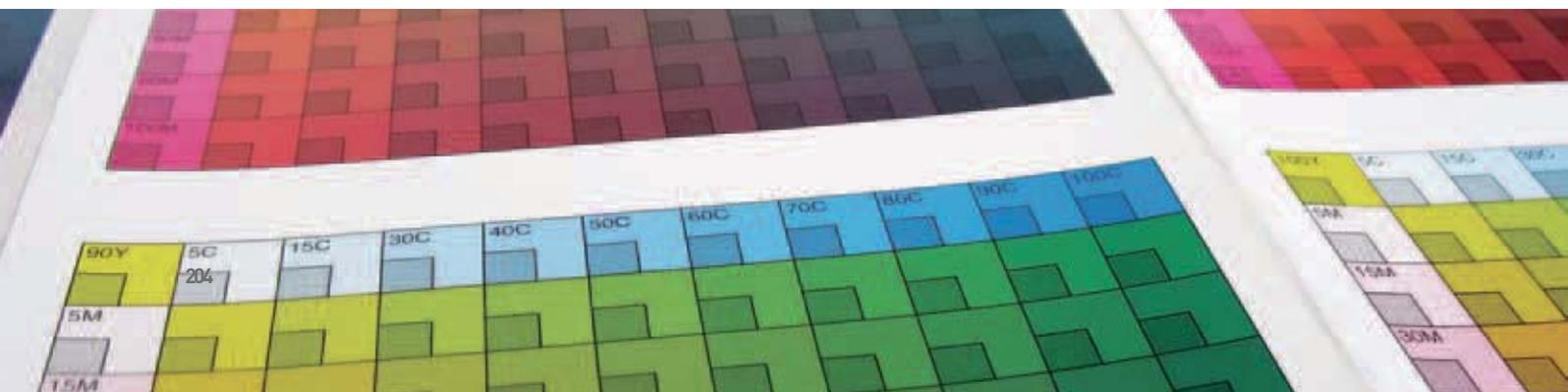
7. A remuneração variável, quando exista, poderá apresentar duas componentes:

a) uma componente anual, determinada em função do cumprimento de objectivos anuais;

b) uma componente pluri-anual, correspondente à realização de objectivos no respectivo mandato (ou nos exercícios efectivamente cumpridos, no caso de mandato incompleto).

8. Restrições excepcionais à retribuição através da componente variável:

Tendo em conta a proibição de retribuição dos membros do órgão de administração com remunerações variáveis de desempenho, constante do Despacho 5696-A/2010 e do artigo 29.º da Lei 55-A/2010, não está prevista a atribuição de quaisquer remunerações variáveis ou de prémios de gestão relativamente aos exercícios de 2010 e 2011.



## 11.31.

INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA INDIVIDUALMENTE PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE, INCLUINDO REMUNERAÇÃO FIXA E VARIÁVEL E, RELATIVAMENTE A ESTA, MENÇÃO ÀS DIFERENTES COMPONENTES QUE LHE DERAM ORIGEM, PARCELA QUE SE ENCONTRA DIFERIDA E PARCELA QUE JÁ FOI PAGIA

| NOME                                      | INAPA - IPG              |                              | SUBSIDIÁRIAS             |                              |
|---|--------------------------|------------------------------|--------------------------|------------------------------|
|   | REMUNERAÇÃO FIXA EM 2011 | REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2011 | REMUNERAÇÃO FIXA EM 2011 | REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2011 |
| Álvaro João Duarte Pinto Correia          | € 84 000,00              | -                            | -                        | -                            |
| José Manuel Félix Morgado                 | € 399 000,00             | -                            | -                        | -                            |
| Arndt Jost Michael Klippgen               | € 35 000,00              | -                            | € 260 000,00             | € 192 000,00(*)              |
| António José Gomes da Silva Albuquerque   | € 259 000,00             | -                            | -                        | -                            |
| Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo | € 259 000,00             | -                            | -                        | -                            |
| Emídio de Jesus Maria                     | € 70 500,00              | -                            | -                        | -                            |
| Acácio Jaime Liberado Mota Piloto         | € 16 500,00              | -                            | -                        | -                            |
| Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar         | € 16 500,00              | -                            | -                        | -                            |

(\*) VER 11.33.12.

## 11.32.

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

1. A remuneração dos membros do Conselho de Administração, tal como aprovada em assembleia geral, é determinada com base em três critérios gerais: (i) alinhamento de práticas remuneratórias com os interesses dos Stakeholders da Sociedade, (ii) avaliação de desempenho e condição financeira do Grupo, (iii) justiça e equilíbrio na respectiva avaliação e aplicação.
2. A remuneração dos membros do Conselho de Administração comporta exclusivamente uma componente fixa, salvo no caso dos membros da Comissão Executiva em que também se aplica uma eventual componente variável.
3. 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.
4. 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 objectivos fixados e a criação de valor para os accionistas, sem deixar de atender à imagem do Grupo e ao respectivo conceito junto dos mercados e todos os seus intervenientes.

5. A remuneração variável, quando exista, poderá apresentar duas componentes:

- a. uma componente anual, determinada em função do cumprimento de objectivos anuais;
- b. uma componente pluri-anual, correspondente à realização de objectivos no respectivo mandato (ou nos exercícios efectivamente cumpridos, no caso de mandato incompleto).

6. Para o ano de 2011 foi estabelecido que não haverá lugar à atribuição de qualquer componente variável da remuneração, mantendo-se em vigor a remuneração fixa vigente em 2010.

## 11.33.

### RELATIVAMENTE À REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS:

#### 11.33.1.

REFERÊNCIA AO FACTO DE A REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS INTEGRAR UMA COMPONENTE VARIÁVEL E INFORMAÇÃO SOBRE O MODO COMO ESTA COMPONENTE DEPENDE DA AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO

A remuneração dos administradores executivos integra uma componente variável dependente de uma avaliação de desempenho a determinar nos termos anteriormente expostos.

Sem prejuízo do anteriormente mencionado, a Assembleia Geral aprovou que, a título excepcional, nos exercícios de 2010 e 2011 não fossem atribuídas remunerações variáveis aos administradores executivos.

#### 11.33.2.

INDICAÇÃO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE COMPETENTES PARA REALIZAR A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

A avaliação do desempenho dos administradores executivos para efeitos remuneratórios incumbe:

- à Comissão de Remunerações;
- à Assembleia Geral.

#### 11.33.3.

INDICAÇÃO DOS CRITÉRIOS PRÉ-DETERMINADOS PARA A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

Não se encontram fixados critérios pré-determinados para a avaliação do desempenho dos administradores executivos para além dos princípios mencionados em 11.32.

#### 11.33.4.

EXPLICITAÇÃO DA IMPORTÂNCIA RELATIVA DAS COMPONENTES VARIÁVEIS E FIXAS DA REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES, ASSIM COMO INDICAÇÃO ACERCA DOS LIMITES MÁXIMOS PARA CADA COMPONENTE

Sem prejuízo do que se refere quanto aos exercícios de 2010 e 2011, em que a assembleia estabeleceu o princípio de não atribuição de remuneração variável. Não estão previstos limites máximos para cada componente.

#### 11.33.5.

INDICAÇÃO SOBRE O DIFERIMENTO DO PAGAMENTO DA COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO, COM MENÇÃO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO

Sem prejuízo do que se refere quanto aos exercícios de 2010 e 2011, quando exista remuneração variável, poderá apresentar duas componentes:

- a. uma componente anual, determinada em função do cumprimento de objectivos anuais;
- b. uma componente pluri-anual, correspondente à realização de objectivos no respectivo mandato (ou nos exercícios efectivamente cumpridos, no caso de mandato incompleto).

#### 11.33.6.

EXPLICAÇÃO SOBRE O MODO COMO O PAGAMENTO DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL ESTÁ SUJEITO À CONTINUAÇÃO DO DESEMPENHO POSITIVO DA SOCIEDADE AO LONGO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO

Tendo a Assembleia Geral aprovado, para os exercícios de 2010 e 2011, o princípio da não atribuição de remunerações variável aos administradores executivos, a questão da sua sujeição à continuação do desempenho positivo da sociedade não é de actualidade.

#### 11.33.7.

INFORMAÇÃO SUFICIENTE SOBRE OS CRITÉRIOS EM QUE SE BASEIA A ATRIBUIÇÃO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM ACÇÕES BEM COMO SOBRE A MANUTENÇÃO, PELOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS, DAS ACÇÕES DA SOCIEDADE A QUE TENHAM ACEDIDO, SOBRE EVENTUAL CELEBRAÇÃO DE CONTRATO RELATIVOS A ESSAS ACÇÕES, DESIGNADAMENTE CONTRATOS DE COBERTURA (HEDGING) OU DE TRANSFERÊNCIA DE RISCO, RESPECTIVO LIMITE, E SUA RELAÇÃO FACE AO VALOR DA REMUNERAÇÃO TOTAL ANUAL

Sem prejuízo do que se refere quanto aos exercícios de 2010 e 2011, é de referir que o esquema remuneratório dos administradores executivos não contempla a atribuição de acções.

#### 11.33.8.

INFORMAÇÃO SUFICIENTE SOBRE OS CRITÉRIOS EM QUE SE BASEIA A ATRIBUIÇÃO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM OPÇÕES E INDICAÇÃO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO E DO PREÇO DE EXERCÍCIO

Sem prejuízo do que se refere quanto aos exercícios de 2010 e 2011, é de referir que o esquema remuneratório dos administradores executivos não contempla a atribuição de opções sobre títulos emitidos pela sociedade.

#### 11.33.9.1.

IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS PARÂMETROS E FUNDAMENTOS DE QUALQUER SISTEMA DE PRÉMIOS ANUAIS E

#### DE QUAISQUER OUTROS BENEFÍCIOS NÃO PECUNIÁRIOS

Sem prejuízo do que se refere quanto aos exercícios de 2010 e 2011, os parâmetros e fundamentos do sistema de prémios aos administradores executivos são os mencionados em II.32.

#### II.33.9.2.

REMUNERAÇÃO PAGIA 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.

#### II.33.10.

INDEMNIZAÇÕES PAGIAS 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.

#### II.33.11.

REFERÊNCIA À LIMITAÇÃO CONTRATUAL PREVISTA 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.

#### II.33.12.

MONTANTES A QUALQUER TÍTULO PAGIOS POR OUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO

As importâncias pagas a administradores por sociedades em relação de domínio ou de grupo encontram-se referidas em II.31. e resultam de acordo ajustado com o respectivo beneficiário para assumpção das funções de seu CEO em momento muito anterior ao da sua eleição para a administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA.

#### II.33.13.

DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES COMPLEMENTARES DE PENSÕES OU DE REFORMA ANTECIPADA PARA OS ADMINISTRADORES, INDICANDO SE FORAM, OU NÃO, SUJEITAS A APRECIÇÃO PELA ASSEMBLEIA-GERAL

Não existem actualmente regimes complementares de pensões ou de reforma em benefício dos membros dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade.

#### II.33.14.

ESTIMATIVA DO VALOR DOS BENEFÍCIOS NÃO PECUNIÁRIOS RELEVANTES CONSIDERADOS COMO REMUNERAÇÃO NÃO ABRANGIDOS NAS SITUAÇÕES ANTERIORES

Os administradores não auferem benefícios não pecuniários relevantes considerados como remuneração não abrangidos nas situações anteriores.

#### II.33.15.

EXISTÊNCIA DE MECANISMOS QUE IMPEÇAM OS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS DE CELEBRAR CONTRATOS QUE PONHAM EM CAUSA A RAZÃO DE SER DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

Se por um lado não existem mecanismos específicos que impeçam os administradores executivos de pôr em causa a razão de ser da remuneração variável, por outro não se vislumbra qualquer tipo de acto ou contrato susceptível de por estes ser celebrado que possa produzir tal efeito na ausência de remunerações sobre a forma atribuição de acções ou atribuição de opções para aquisição de acções.

#### II.34.

REFERÊNCIA AO FACTO DE A REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO NÃO INTEGRAR COMPONENTES VARIÁVEIS

A remuneração dos administradores não executivos da sociedade não contempla qualquer componente variável.

#### II.35.

INFORMAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES ADOPTADA NA SOCIEDADE (MEIOS DE COMUNICAÇÃO, PESSOAS COM LEGITIMIDADE PARA RECEBER AS COMUNICAÇÕES, TRATAMENTO A DAR ÀS MESMAS E INDICAÇÃO DAS PESSOAS E ÓRGÃOS COM ACESSO À INFORMAÇÃO E RESPECTIVA INTERVENÇÃO NO PROCEDIMENTO)

O Conselho de Administração aprovou 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 respectivo 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.



## SECÇÃO V – COMISSÕES ESPECIALIZADAS

### 11.36.

**IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS DAS COMISSÕES CONSTITUÍDAS PARA EFEITOS DE AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO INDIVIDUAL E GLOBAL DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS, REFLEXÃO SOBRE O SISTEMA DE GOVERNO ADOPTADO PELA SOCIEDADE E IDENTIFICAÇÃO DE POTENCIAIS CANDIDATOS COM PERFIL PARA O CARGO DE ADMINISTRADOR**

A sociedade não criou até à data qualquer comissão especializada para avaliação do desempenho individual e global dos administradores executivos, reflexão sobre o sistema de governo adoptado pela sociedade e identificação de potenciais candidatos com perfil para o cargo de administrador.

### 11.37.

**NÚMERO DE REUNIÕES DAS COMISSÕES CONSTITUÍDAS COM COMPETÊNCIA EM MATÉRIA DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DURANTE O EXERCÍCIO EM CAUSA, BEM COMO REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO DAS ACTAS DESSAS REUNIÕES**

A Comissão Executiva do Conselho de Administração reuniu 19 vezes durante o exercício de 2010.

A Comissão de Auditoria do Conselho de Administração reuniu 11 vezes durante o exercício de 2010.

De todas as reuniões das referidas comissões foi elaborada a correspondente acta, lançada em livro próprio.

### 11.38.

**REFERÊNCIA AO FACTO DE UM MEMBRO DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES POSSUIR CONHECIMENTOS E EXPERIÊNCIA EM MATÉRIA DE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO**

A comissão de remunerações é um órgão colegial, para que foram designados, quer no mandato findo a 11 de Maio de 2010 (mandato 2007-2009) quer para o mandato de 2010-2012 pessoas ou entidades com experiência em matéria de política de remunerações.

Para o actual mandato foram eleitos para integrar esta Comissão, como Presidente, o Sr. Dr. Mário Alberto Duarte Donas e dois membros a designar pelas accionistas institucio-

nais Parpública – Participações Públicas SGPS, SA e Millennium Bcp, as quais designaram para o efeito a Sr.ª Dr.ª Maria Amália Freire de Almeida e o Dr. Rui Manuel Alexandre Lopes, respectivamente.

As deliberações da comissão de remunerações são fundamentadas e registadas em acta inserta em livro próprio.

## 11.39.

*REFERÊNCIA À INDEPENDÊNCIA DAS PESSOAS SINGULARES OU COLECTIVAS CONTRATADAS PARA A COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES POR CONTRATO DE TRABALHO OU DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇO RELATIVAMENTE AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO BEM COMO, QUANDO APLICÁVEL, AO FACTO DE ESSAS PESSOAS TEREM RELAÇÃO ACTUAL COM CONSULTORA DA EMPRESA*

Nenhum dos membros da Comissão de Remuneração mantém contrato de trabalho ou de prestação de serviços com a sociedade, nem mantém qualquer relação com consultora da empresa.

Acrescente-se que a Comissão de Remunerações não contratou pessoa ou entidade para a apoiar no âmbito das suas funções que tivesse prestado serviços nos últimos três anos a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração ou que tenha relação actual com consultora da empresa.





## CAPÍTULO III

### INFORMAÇÃO E AUDITORIA

#### III.1.

*ESTRUTURA DE CAPITAL, INCLUINDO INDICAÇÃO DAS ACÇÕES NÃO ADMITIDAS À NEGOCIAÇÃO, DIFERENTES CATEGORIAS DE ACÇÕES, DIREITOS E DEVERES INERENTES ÀS MESMAS E PERCENTAGEM DE CAPITAL QUE CADA CATEGORIA REPRESENTA*

O capital social é representado por 150 000 000 de acções ordinárias sem valor nominal e um valor de emissão de € 1,00 cada uma e 300 980 441 acções preferenciais sem direito de voto igualmente sem valor nominal e um valor de emissão de € 0,18. Todas as acções estão admitidas à negociação na Euronext Stock Exchange.

Todas as acções dão o mesmo direito a participar nos resultados da sociedade na proporção do respectivo valor de emissão, sendo que as acções preferenciais, pela sua natureza e condições da emissão aprovadas, têm preferência na distribuição de lucros, relativamente às acções 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 acções ordinárias e preferenciais.

Todas as acções ordinárias têm um peso de voto igual – 1 voto por acção.

#### III.2.

*PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS NO CAPITAL SOCIAL DO EMITENTE, CALCULADAS NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS*

POSIÇÃO ACCIONISTA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

|                         | N.º DE ACÇÕES<br>ORDINÁRIAS | DIREITOS<br>DE VOTO | PERCENTAGEM DO TOTAL<br>DOS DIREITOS DE VOTO |
|-------------------------|-----------------------------|---------------------|--|
| Parública               | 49 084 738                  | 49 084 738          | 32,72%                                       |
| Millennium Bcp          | 27 361 310                  | 27 361 310          | 18,24%                                       |
| Nova Expressão SGPS, SA | 3 000 000                   | 3 000 000           | 2,0%   |

#### III.3.

*IDENTIFICAÇÃO DE ACCIONISTAS TITULARES DE DIREITOS ESPECIAIS E DESCRIÇÃO DESSES DIREITOS.*

Na sociedade não existem accionistas titulares de direitos especiais.

### III.4.

#### EVENTUAIS RESTRIÇÕES À TRANSMISSIBILIDADE DAS ACÇÕES, TAIS COMO CLÁUSULAS DE CONSENTIMENTO PARA A ALIENAÇÃO, OU LIMITAÇÕES À TITULARIDADE DE ACÇÕES

Não existem quaisquer restrições à livre transmissibilidade das acções que não decorra directamente da lei (caso nomeadamente da obrigatoriedade de lançamento de uma oferta pública de aquisição quando com a participação adquirida o accionista exceda 1/3 ou 1/2 do total dos direitos de voto).

### III.5.

#### 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

A sociedade não tem conhecimento de quaisquer acordos parassociais celebrados entre os seus accionistas.

### III.6.

#### REGRAS APLICÁVEIS À ALTERAÇÃO DOS ESTATUTOS DA SOCIEDADE

A alteração dos estatutos da sociedade rege-se exclusivamente pelas normas aplicáveis do Código das Sociedades Comerciais, que prevêm:

- em matéria de quórum que:
    - para que a assembleia possa deliberar em primeira convocação devem estar presentes ou devidamente representados accionistas que detenham acções representativas de, pelo menos 1/3 do capital social ( art.º 383.º n.º 2 CSC);
    - em segunda convocação a assembleia pode deliberar qualquer que seja o número de accionistas presentes e o capital por eles representado (art.º 383 n.º 3 CSC).
  - Em matéria de maiorias deliberativas que:
    - em primeira convocação, as deliberações carecem de uma maioria de 2/3 dos votos emitidos ( art.º 386.º n.º 3 CSC);
    - em segunda convocação, as deliberações sobre alterações estatutárias, carecem, para ser aprovadas de:
      - uma maioria de 2/3 dos votos emitidos ( art.º 386.º n.º 3);,
- ou,

- da maioria simples dos votos expressos, caso estejam presentes ou devidamente representados em Assembleia Geral accionistas detentores de, pelo menos, metade do capital social (art.º 386.º n.º 4 CSC).

### III.7.

#### MECANISMOS DE CONTROLO PREVISTOS NUM EVENTUAL SISTEMA DE PARTICIPAÇÃO DOS TRABALHADORES NO CAPITAL NA MEDIDA EM QUE OS DIREITOS DE VOTO NÃO SEJAM EXERCIDOS DIRECTAMENTE POR ESTES

Não se encontra previsto qualquer sistema de participação dos trabalhadores no capital da sociedade.

### III.8.

#### DESCRIÇÃO DA EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS ACÇÕES DO EMITENTE, TENDO EM CONTA, DESIGNADAMENTE

#### III.8.1.

##### A EMISSÃO DE ACÇÕES OU DE OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS QUE DÊEM DIREITO À SUBSCRIÇÃO OU AQUISIÇÃO DE ACÇÕES

A sociedade em Outubro de 2011 procedeu à emissão de 300.980.441 acções preferenciais sem direito de voto, titulares e ao portador, sem valor nominal, com valor de emissão de 0,18€ cada.

#### III.8.2.

##### O ANÚNCIO DE RESULTADOS

Nos períodos de transacção que sucederam aos anúncios de resultados registaram-se ligeiros movimentos de apreciação do título. No agregado ao ano, o título registou uma queda de 63%.

#### III.8.3.

##### O PAGAMENTO DE DIVIDENDOS EFECTUADO POR CATEGORIA DE ACÇÕES COM INDICAÇÃO DO VALOR LÍQUIDO POR ACÇÃO

A sociedade não distribuiu dividendo aos seus accionistas.

### III.9.

#### DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS ADOPTADA PELA SOCIEDADE, IDENTIFICANDO, DESIGNADAMENTE, O VALOR DO DIVIDENDO POR ACÇÃO DISTRIBUÍDO NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS

A sociedade não distribuiu dividendo aos seus accionistas no decurso dos três últimos exercícios.

### III.10.

DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE ACÇÕES E DOS PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE OPÇÕES DE AQUISIÇÃO DE ACÇÕES ADOPTADOS OU VIGENTES NO EXERCÍCIO EM CAUSA, DESIGNADAMENTE JUSTIFICAÇÃO PARA A ADOÇÃO DO PLANO, CATEGORIA E NÚMERO DE DESTINATÁRIOS DO PLANO, CONDIÇÕES DE ATRIBUIÇÃO, CLÁUSULAS DE INALIENABILIDADE DE ACÇÕES, CRITÉRIOS RELATIVOS AO PREÇO DAS ACÇÕES E O PREÇO DE EXERCÍCIO DAS OPÇÕES, PERÍODO DURANTE O QUAL AS OPÇÕES PODEM SER EXERCIDAS, CARACTERÍSTICAS DAS ACÇÕES A ATRIBUIR, EXISTÊNCIA DE INCENTIVOS PARA A AQUISIÇÃO DE ACÇÕES E OU O EXERCÍCIO DE OPÇÕES E COMPETÊNCIA DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO PARA A EXECUÇÃO E OU MODIFICAÇÃO DO PLANO

A sociedade não tem planos de atribuição de acções ou planos de atribuição de opções de aquisição de acções adoptados ou vigentes no exercício em causa.

#### III.10.1.

NÚMERO DE ACÇÕES NECESSÁRIAS PARA FAZER FACE AO EXERCÍCIO DE OPÇÕES ATRIBUÍDAS E DO NÚMERO DE ACÇÕES NECESSÁRIAS PARA FAZER FACE AO EXERCÍCIO DE OPÇÕES EXERCITÁVEIS, POR REFERÊNCIA AO PRINCÍPIO E AO FIM DO ANO

Não aplicável em face do exposto em III.10.

#### III.10.2.

NÚMERO DE OPÇÕES ATRIBUÍDAS, EXERCITÁVEIS E EXTINTAS DURANTE O ANO

Não aplicável em face do exposto em III.10.

#### III.10.3.

APRECIACÃO EM ASSEMBLEIA-GERAL DAS CARACTERÍSTICAS DOS PLANOS ADOPTADOS OU VIGENTES NO EXERCÍCIO EM CAUSA

Não aplicável em face do exposto em III.10.

### III.11.

DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS PRINCIPAIS DOS NEGÓCIOS E OPERAÇÕES REALIZADOS ENTRE, DE UM LADO, A SOCIEDADE E, DE OUTRO, OS MEM-

BROS DOS SEUS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO OU SOCIEDADES QUE SE ENCONTREM EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO, DESDE QUE SEJAM SIGNIFICATIVOS EM TERMOS ECONÓMICOS PARA QUALQUER DAS PARTES ENVOLVIDAS, EXCEPTO NO QUE RESPEITA AOS NEGÓCIOS OU OPERAÇÕES QUE, CUMULATIVAMENTE, SEJAM REALIZADOS EM CONDIÇÕES NORMAIS DE MERCADO PARA OPERAÇÕES SIMILARES E FAÇAM PARTE DA ACTIVIDADE CORRENTE DA SOCIEDADE

Não se verificaram durante o exercício quaisquer negócios ou operações entre a sociedade e/ou suas subsidiárias e os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização.

### III.12.

DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS FUNDAMENTAIS DOS NEGÓCIOS E OPERAÇÕES REALIZADOS ENTRE A SOCIEDADE E TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA OU ENTIDADES QUE COM ELAS ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, FORA DAS CONDIÇÕES NORMAIS DE MERCADO

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.

### III.13.

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 ELAS ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

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 objecto 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 TRANSACÇÃO   | LIMITE          |
|--|-----------------|
| Compra e venda de bens e serviços                                      | € 750 000,00    |
| Aplicações e investimentos financeiros                                 | € 5 000 000,00  |
| Empréstimos e outros financiamentos, com exclusão das meras renovações | € 10 000 000,00 |
| Outras transacções   | € 500 000,00    |

Independentemente dos critérios de materialidade anteriormente mencionados, são ainda objecto 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, directa ou indirectamente, um tratamento mais favorável do que o susceptível 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 accionistas.

### III.14. DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS ESTATÍSTICOS (NÚMERO, VALOR MÉDIO E VALOR MÁXIMO) RELATIVOS AOS NEGÓCIOS SUJEITOS À INTERVENÇÃO PRÉVIA DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO

Não houve durante o exercício operações ou negócios entre a sociedade e/ou sociedades relacionadas com os seus dirigentes.

Não houve durante o exercício operações ou negócios entre a sociedade e/ou suas subsidiárias com titulares de participações qualificadas e/ou entidades com eles relacionadas que pela sua natureza e valor preenchessem os níveis de materialidade mencionados no ponto anterior ou que pela conjugação da sua natureza, montante ou condições de realização suscitassem particular relevância em termos de transparência e/ou conflito de interesses.

### III.15. INDICAÇÃO DA DISPONIBILIZAÇÃO, NO SÍTIO DA INTERNET DA SOCIEDADE, DOS RELATÓRIOS ANUAIS SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, PELA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, PELA COMISSÃO DE AUDITORIA E PELO CONSELHO FISCAL, INCLUINDO INDICAÇÃO DE EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DEPARADOS, EM CONJUNTO COM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS

Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pela Comissão de Auditoria, incluindo a indicação de eventuais constrangimentos deparados, encontram-se à disposição dos interessados no site institucional da sociedade [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt) em conjunto com os demais documentos de prestação de contas.

### III.16. REFERÊNCIA À EXISTÊNCIA DE UM GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR OU A OUTRO SERVIÇO SIMILAR, COM ALUSÃO A:

A sociedade conta um gabinete de apoio ao investidor que tem por responsável o Representante para as Relações com o Mercado.

### III.16.1.

#### FUNÇÕES DO GABINETE

Prestar a todos os investidores – institucionais ou particulares – a mais completa e rigorosa informação, no estrito respeito pela legislação aplicável, sobre a estrutura societária da sociedade e do grupo, sobre os direitos e deveres dos accionistas 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.

### III.16.2.

#### TIPO DE INFORMAÇÃO DISPONIBILIZADA PELO GABINETE

O Gabinete coloca à disposição dos interessados toda a informação divulgada pela sociedade de cariz societário e económico-financeiro divulgado pela sociedade, pelo menos, nos últimos três anos.

### III.16.3.

#### VIAS DE ACESSO AO GABINETE

**Por escrito para:** Rua Castilho, n.º 44 -3 .º, 1250-071 Lisboa  
**Pelo fax** + 351 21 382 30 16  
**Pelo telefone** + 351 21 382 30 07  
**Por e-mail** hugo.rua@inapa.pt

### III.16.4.

#### SÍTIO DA SOCIEDADE NA INTERNET

O site da sociedade na Internet tem o seguinte endereço:  
www.inapa.pt

### III.16.5.

#### IDENTIFICAÇÃO DO 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.

## III.17.

### INDICAÇÃO DO MONTANTE DA REMUNERAÇÃO ANUAL PAGA AO AUDITOR E A OUTRAS PESSOAS SINGULARES OU COLECTIVAS PERTENCENTES À MESMA REDE SUPOSTADA PELA SOCIEDADE E OU POR PESSOAS COLECTIVAS EM RELAÇÃO DE

### DOMÍNIO OU DE GRUPO E, BEM ASSIM, DISCRIMINAÇÃO DA PERCENTAGEM RESPEITANTE AOS SEGUINTE SERVIÇOS

#### III.17.1.

##### SERVIÇOS DE REVISÃO LEGAL DE CONTAS

A remuneração paga no exercício de 2011 ao auditor (e a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede) suportadas pela sociedade e sociedades com ela em relação de domínio ou de grupo ascendeu a € 555 502.

#### III.17.2.

##### OUTROS SERVIÇOS DE GARANTIA DE FIABILIDADE;

A remuneração a suportar pela sociedade e sociedades com ela em relação de domínio ou de grupo a este título ascende a € 11233.

A prestação de serviços em causa teve por objecto essencialmente a assistência na elaboração dos relatórios e contas de subsidiárias do Grupo e apoio no processo de refinanciamento da titularização.

#### III.17.3.

##### SERVIÇOS DE CONSULTORIA FISCAL

A remuneração paga ao auditor (e outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede) pela sociedade, em 2011, por serviços de consultoria fiscal foi de € 11 100.

Os serviços em causa consistiram na revisão da declaração anual de rendimentos da sociedade e assistência fiscal.

O eventual conflito entre a prestação deste serviço e a independência do auditor foi devidamente ponderada, tendo a sociedade concluído que a sua independência não seria afectada dada:

- a expressão muito limitada da contraprestação em face das remunerações totais devidas pelos serviços de auditoria;
- o cometimento desta tarefa a equipa de trabalho não só independente daquelas a que está confiada a auditoria como ainda inserida em sector autónomo, não subordinado, do departamento de auditoria desta prestadora de serviços.

#### III.17.4.

##### OUTROS SERVIÇOS QUE NÃO DE REVISÃO LEGAL DE CONTAS

Para além dos identificados no ponto anterior, não foram prestados outros serviços pelo auditor (e outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede) à sociedade e/ou às sociedades com ela em relação de domínio ou de grupo.

### III.18.

#### REFERÊNCIA AO PERÍODO DE ROTATIVIDADE DO AUDITOR EXTERNO

O actual auditor externo cumpre actualmente o segundo mandato, tendo sido eleito para as funções que exerce em 31 de Maio de 2007, em substituição da sociedade Grant Thornton.





# RELATÓRIO & CONTAS 2011

**Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA**

Rua Castilho nº44, 3º  
1250-071 Lisboa

[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)

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

Capital Social: € 204.176.479,38

**inapa**