



# RELATÓRIO & CONTAS 2010 inapa



# RELATÓRIO & CONTAS 2010

inapa

# ÍNDICE

## 01.



### INAPA GLOBAL

Mensagem do Presidente da Comissão Executiva	07.
Perfil do Grupo	09.
Mercados de actuação	16.
Posicionamento estratégico	18.
Órgãos Sociais	21.
Governo Societário	23.
Principais Accionistas	26.
Recursos Humanos	28.
Factores de risco	30.
Responsabilidade ambiental e social	34.

## 02.



### SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO

Principais Indicadores	40.
Factos relevantes do ano	41.
Factos subsequentes	41.
Enquadramento económico	42.
Síntese consolidada	44.
Desempenho das áreas de negócio	45.
Síntese da actividade da Inapa - IPG	49.
Perspectivas para 2011	50.
Comportamento em bolsa	51.
Proposta de aplicação de resultados	52.
Declaração de conformidade	53.





## 03.



### INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Contas consolidadas	56.
Notas às demonstrações financeiras consolidadas	64.
Relatório do auditor e certificação legal de contas consolidadas	126.
Contas individuais	129.
Notas às demonstrações financeiras individuais	135.
Relatório do auditor e certificação legal de contas individuais	163.
Relatório e parecer da Comissão de Auditoria	166.

## 04.



### RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

Declaração de cumprimento	172.
Assembleia Geral	188.
Órgãos de Administração e Fiscalização	193.
Informação e Auditoria	214.







01.

A INAPA

# ESTRUTURA DE PARTICIPAÇÕES



Chairman  
Álvaro Pinto Correia

CEO  
José Félix Morgado

## INAPA - INVESTIMENTOS PARTICIPAÇÕES E GESTÃO SA





# MENSAGEM DO PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA

O ano de 2010 foi um ano ainda marcado por alguma incerteza económica. Não obstante a instabilidade do sector financeiro e os receios dos mercados quanto à dívida soberana nacional, registou-se uma ligeira recuperação de preços e volumes no sector do papel nos principais mercados onde a Inapa opera.

Mesmo num contexto de mercado menos favorável, a Inapa reforçou a sua sustentabilidade e posição no mercado, que se reflectiu, não só no forte aumento dos resultados líquidos, como na renovação das linhas de financiamento necessárias em condições muito competitivas, e no reconhecimento da excelência do seu Governo Corporativo decorrente das alterações iniciadas em 2007.

Hoje a Inapa é uma empresa mais forte, com uma cultura de excelência e espírito de Grupo assente no empreendedorismo, no compromisso de geração de valor e no respeito pela competência e cultura locais.

Estes são os factores que justificam a capacidade de gestão da equipa multinacional da Inapa traduzida na progressiva melhoria do desempenho operacional e financeiro, na dinamização da venda cruzada a par da expansão nas áreas de negócio não tradicionais como a embalagem e a comunicação

visual, bem como na contratação de novos financiamentos nos mercados internacionais onde opera.

Pelo exposto, cumpre-me reconhecer o profissionalismo, dedicação e excelência que enformam a contribuição de toda a equipa que lidero para os resultados alcançados.

Para a Inapa, 2010 marca o início de um novo ciclo estratégico no sentido da expansão do seu negócio e melhoria da rentabilidade dos capitais afectos.

O triénio anterior, 2007 a 2009, foi marcado por uma profunda reestruturação, com enfoque no reposicionamento do Grupo nos mercados onde opera privilegiando os mercados onde detém uma posição de liderança, na adequação da sua organização tendo em vista alcançar patamares de rentabilidade de referência no sector e de melhoria da rentabilidade dos capitais afectos. Em 2010 a Inapa, embora assumindo um papel activo na consolidação do sector e da sua posição no mercado da distribuição do papel, definiu como prioridade o crescimento dos negócios complementares, sem descuidar a contínua melhoria da eficiência operacional e o reequilíbrio da sua estrutura de financiamento.

Ao nível da consolidação do negócio da distribuição de papel nos mercados estratégicos, a Inapa reforçou a sua posição em França, tendo passado a ser o segundo operador do mercado de distribuição de papel. Em Espanha, mercado onde aliou o seu crescimento natural à quota de mercado decorrente da aquisição efectuada, detém hoje uma quota de mercado superior à soma das posições então detidas pelos dois distribuidores, a que corresponde a terceira posição naquele mercado ibérico.

Em simultâneo, e como resultado das diligências efectuadas no exercício em análise, já no início de 2011 foi concluído o acordo de alienação da totalidade do capital da participada Tavistock a operar no Reino Unido. Com esta transacção concluiu-se o plano de concentração da Inapa nos mercados estratégicos, onde detém posições de liderança, conforme enunciámos ao mercado em 2007.

No que se refere ao crescimento dos negócios complementares ao papel, de sublinhar o seu crescimento que justifica o aumento do peso respectivo, quer ao nível das vendas consolidadas, quer da contribuição para os resultados. No triénio em curso o perfil de negócios da Inapa deverá alterar-se de forma mais substancial, com um maior investimento na fileira da embalagem e da comunicação visual e, consequente, geração de valor decorrente das melhores rentabilidades e perspectivas de crescimento destes negócios.

A eficiência operacional apresenta igualmente uma melhoria decorrente do esforço colocado na gestão de custos e na progressiva integração ao nível do Grupo das áreas potenciadoras do efeito de escala, como sejam a relação com fornecedores e o marketing estratégico, os sistemas e comunicações, a política financeira e gestão de tesouraria, entre outras.

“2010 foi marcado pela consolidação do negócio do papel e pelo início de um novo rumo para a Inapa”



José Félix Morgado

Por último, cumpre-me referir o sucesso alcançado na substituição da operação de titularização, em condições favoráveis para a Inapa, a par da recomposição da estrutura de financiamento que deverá vir a ser complementada com o reforço dos capitais próprios conforme autorização solicitada à Assembleia Geral. Os resultados alcançados e a credibilidade da Inapa foram, por certo, factores determinantes para o apoio recolhido junto das instituições financeiras nacionais e internacionais a par da confiança e suporte dos accionistas.

Em conclusão, neste quadro de forte contracção económica e restrições financeiras, a Inapa teve, porém, a capacidade de obter resultados em contra-ciclo. A melhoria consistente e continuada dos seus resultados é reflexo da profunda reestruturação que soube implementar em momento oportuno e lhe permitiu ter uma estrutura mais adequada à nova realidade com que todo o sector se confronta.

A estratégia a prosseguir é desafiante, mas será criadora de valor para os accionistas. Para além do investimento na fileira da embalagem e na comunicação visual, é nosso compromisso extrair mais eficiência das operações e rebalancear a es-

trutura de capitais, de forma a assegurar a sustentabilidade do Grupo e uma remuneração atractiva dos capitais empregues.

A nossa política de comunicação com o mercado continuará baseada na transparência e rigor com uma Governação que representa da melhor forma os interesses de todos os accionistas. Prova desse reconhecimento foi o prémio de melhor Corporate Governance de Portugal em 2011 que a prestigiada revista internacional World Finance atribuiu à Inapa.

O desempenho alcançado reflecte a conjugação de esforços dos nossos accionistas que desde 2007 vêm apoiando o plano estratégico que vimos executando, de todos os membros dos órgãos sociais sem cuja contribuição não teria sido possível alcançar o progresso obtido, dos colaboradores multinacionais e multiculturais da Inapa e do apoio dos nossos parceiros de negócio com quem repartimos esse sucesso.

José Félix Morgado  
CEO





# PERFIL DO GRUPO

Ao perfazer 45 anos, a Inapa é um dos líderes da Europa na distribuição de papel. Correspondendo aos desafios do presente contexto macroeconómico a Inapa tem tido a capacidade de se ajustar, explorando a sua experiência, conhecimento do mercado, larga base de clientes e implantação logística através de uma aposta, contínua, em negócios complementares ao seu “*core business*”.

As áreas de negócio do Grupo são três: Papel, Embalagem e Comunicação Visual.

A médio e longo prazo, a estratégia da Inapa, passa por um alargamento dos negócios de comunicação visual e embalagem – dois mercados com boas perspectivas de crescimento e melhores margens.

A Inapa - Investimentos Participações e Gestão, S.A. é a sociedade dominante do Grupo Inapa, que consolida as várias empresas detidas pelo Grupo dos negócios de papel, embalagem e comunicação visual.





# PAPEL

O sector da distribuição de papel movimenta na Europa cerca de 10 milhões de toneladas, representa um valor 10 mil milhões de euros e emprega mais de 25 mil pessoas. Com cerca de 1 milhão de toneladas distribuídas anualmente, a Inapa detém uma quota no mercado que ronda os 19%, considerando unicamente os mercados onde opera, sendo presentemente um dos maiores distribuidores europeus de papel.

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

A Inapa apresenta-se hoje como um “full service provider” complementando o negócio do papel com oferta de consumíveis para o sector gráfico e escritório, serviço de logística e factoring. Para além disso 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, de modo a assegurar os objectivos da respectiva produção.

A Inapa assegura um serviço de entregas em 24 horas em qualquer ponto dos países onde opera, sendo esse prazo de apenas 12 horas nos principais centros urbanos. Este nível de serviço, implica mais de 5 000 entregas diárias, sendo assegurado a partir de 28 armazéns e plataformas logísticas distintas.

A distribuição de papel representa cerca de 93% da sua facturação. A venda de papéis de escritório (*Office Papers*), representa cerca de 25% da facturação. No futuro o desafio continuará a ser o da consolidação da posição de liderança alcançada, alicerçada numa resposta profissional e célere às alterações do mercado e às necessidades em constante mutação dos seus clientes.

**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 distribuição de papéis gráficos. Esta circunstância, a par, do conhecimento das necessidades dos clientes permite ao Grupo assumir-se, cada vez mais, como um fornecedor global para toda a indústria gráfica e contribuir para a criação de valor pelos seus clientes, princípio fundamental da sua acção.

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 desenvolvimento 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 desde tintas aos produtos de limpeza, aditivos, cobertores de impressão, chapas e vernizes, entre outros, constituindo um portfolio de altíssima qualidade, e muito abrangente em termos de oferta.

Na composição deste portfolio imperaram as preocupações ambientais, nomeadamente no que às tintas diz respeito, sendo todas elas produzidas com matérias-primas vegetais renováveis.



## CONSUMÍVEIS DE ESCRITÓRIO

No segmento de papéis de escritório a Inapa dirige-se a empresas, escritórios e organismos públicos, que apresentam necessidades particulares, com 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, com alguns dos maiores operadores desta área, parcerias que visam disponibilizar àqueles clientes a mais vasta oferta de consumíveis de escritório, com um alto nível de serviço.

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.

## FACTORING

A Inapa através da participada Print Media Factoring (PMF), oferece no mercado Alemão serviços de factoring aos seus clientes gráficos.

## 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 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.

Existem muitas empresas de logística, no entanto a combinação da experiência em logística com o grande conhecimento da indústria de papel, fazem da área de logística da Inapa, uma referência em serviços logísticos para a indústria gráfica e transformadora.

A disponibilização da capacidade logística, de armazenagem e transporte pela Inapa aos seus clientes permiti-lhe trabalhar com taxas de ocupação mais elevadas, garantindo ganhos de eficiência importantes, passíveis de serem transferidos para os clientes que deles pretendam usufruir.





**PANTONE® NPS**  
**PURPLE P26760 NPS51**

4

Light  
Licht  
Lumin  
Luz  
Luce



Opacity  
Deckfähigkeit  
Opacità  
Opacidad  
Opacitate

Drying  
Trocknungs-  
Séchage  
Secado  
Essiccamento

+

No. of coats  
Anzahl der Schichten  
No. de capas  
No. de strati  
No. de strati

Volume  
Volumen  
Volume  
Volumen  
Volumen



NPS51

Batch : 2BADEB0076

SUNCHEMICAL - 08911 BADALONA (SPAIN) Tel: +34 93 800 0000

**PANTONE® NPS**  
**PURPLE P26760 NPS51**

4

Light  
Licht  
Lumin  
Luz  
Luce



Opacity  
Deckfähigkeit  
Opacità  
Opacidad  
Opacitate

Drying  
Trocknungs-  
Séchage  
Secado  
Essiccamento

+

No. of coats  
Anzahl der Schichten  
No. de capas  
No. de strati  
No. de strati

Volume  
Volumen  
Volume  
Volumen  
Volumen



NPS51

Batch : 2BADEB0076

SUNCHEMICAL - 08911 BADALONA (SPAIN) Tel: +34 93 800 0000

# 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 um forte 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 num ou num número limitado de tipos de materiais de embalagem. A globalização económica - quer no que se refere à especialização e concentração geográfica da produção, quer no que se refere 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 estão associados à embalagem. 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.

As empresas do Grupo asseguram um elevado nível de serviço, com aconselhamento aos clientes sobre as melhores opções para os objectivos prosseguidos, com um alargado leque de opções disponíveis a preços competitivos.

**35 M€**

FACTURAÇÃO

**90**

TRABALHADORES





26M€

RECEITAS COMPLOTT

**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 nele investidos.

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

A Comunicação Visual é o segmento de negócio que apresenta a maior taxa de crescimento da indústria gráfica, abrangendo 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 im-

pressões num alargado conjunto de suportes.

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 aos clientes inclui a distribuição da respectiva gama de produtos e materiais, como também os consumíveis, a venda dos próprios equipamentos de impressão (*hardware*), o *software* e a manutenção respectiva (*hardware e software*).

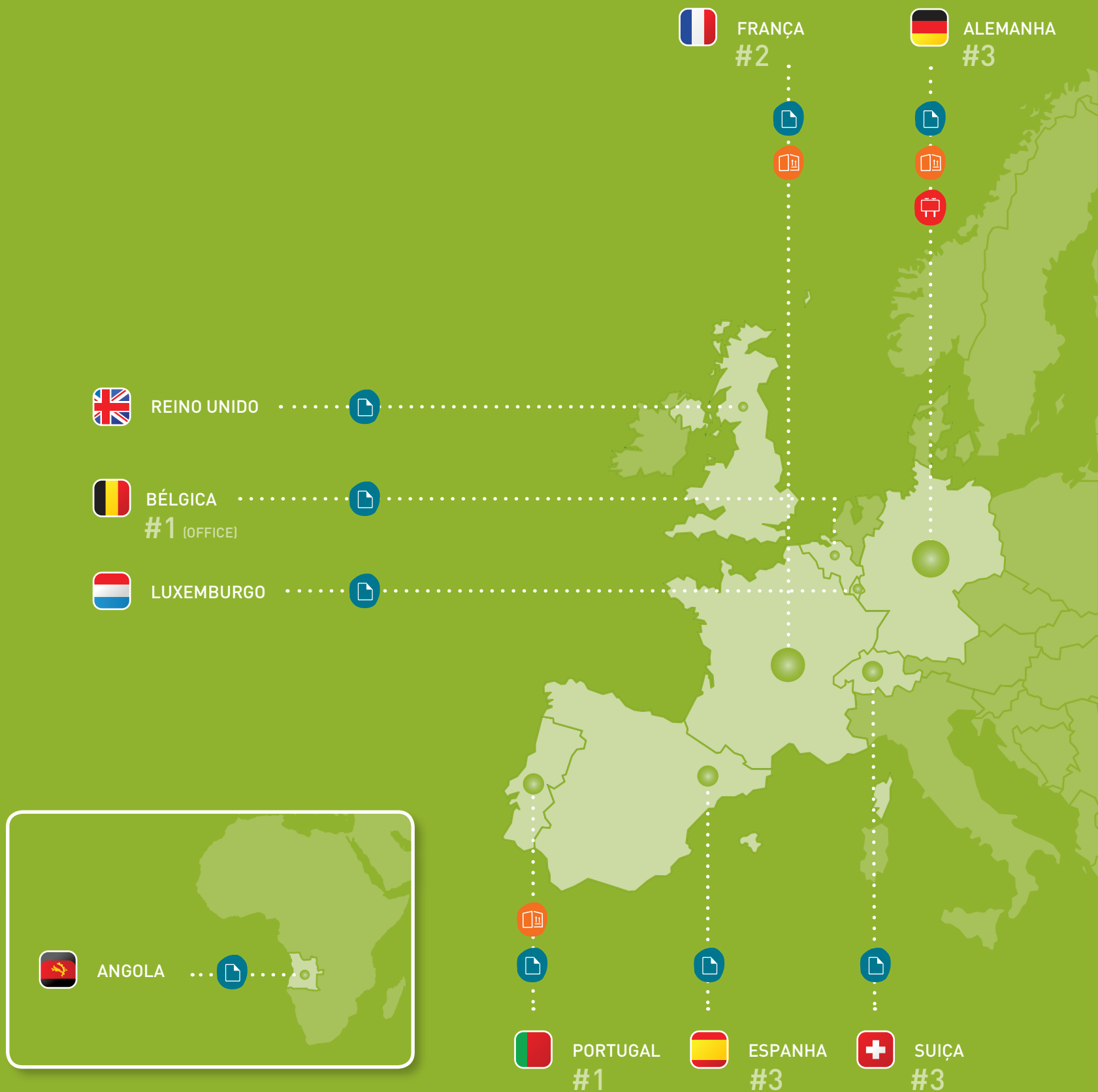
No mercado alemão, actuando através da sua subsidiária – Complott Papier Union – a Inapa é actualmente o 4º maior operador do mercado.

A contribuição deste negócio têm-se revelado 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.

COMUNICAÇÃO  
VISUAL







# MERCADOS DE ACTUAÇÃO

**A**té finais de 2010 a Inapa estava presente em oito países europeus (Alemanha, França, Suíça, Portugal, Espanha, Bélgica, Luxemburgo e Reino Unido) e em Angola. 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 diariamente na rua e uma área de armazenagem de mais de 180 mil metros quadrados repartida por 28 armazéns e plataformas logísticas, o Grupo assegura anualmente a colocação de cerca de 1 milhão de toneladas de papel junto aos seus clientes.

- A Alemanha é o maior mercado do Grupo, com cerca de 55% do volume de vendas consolidadas, detendo a subsidiária local, a Papier Union, uma quota de mercado de 17%. Conta também com forte presença neste mercado nas áreas de negócio de materiais de embalagem através da Inapa Packaging e comunicação visual com a Complott, ambas subsidiárias da Papier Union.

- A França, é o segundo mercado mais importante do Grupo, representando 24% das vendas. A Inapa França, com os seus 17 mil clientes e mais de 6 500 referências de papéis disponíveis, é o segundo maior player naquele mercado. Na área de negócio de materiais de embalagem está presente através da sua subsidiária Logistipack. À Inapa França encontram-se ainda afectas as participações na Inapa Bélgica e na Inapa Luxemburgo, empresas a operar na Bélgica e Luxemburgo.

- A Inapa Suíça, com uma quota de mercado de 17%, encontra-se na terceira posição na distribuição de papel no país.

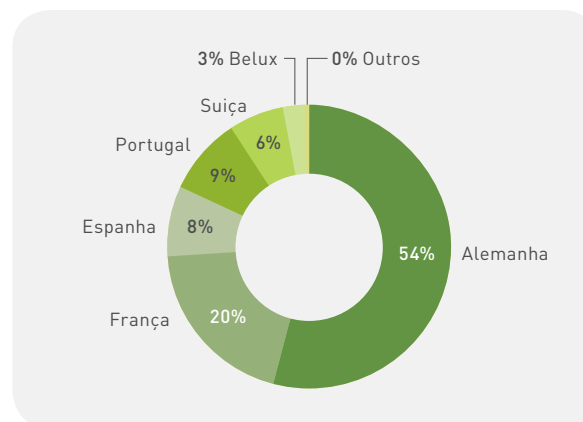
- A Inapa Espanha, com a aquisição do negócio do papel da Burgo, passa a ser o terceiro maior distribuidor em Espanha com um a quota de mercado superior a 20%.

- Em Portugal e através da sua subsidiária Inapa Portugal o Grupo é líder de mercado, com uma quota a rondar os 51%.

- Em 2009, a Inapa foi o primeiro grupo de distribuição de papel de dimensão internacional a investir em Angola, uma das economias com maior crescimento a nível mundial. Nesta primeira abordagem ao continente africano, a Inapa oferece aos seus clientes angolanos um completo portfolio de papéis de escrita e impressão, a par de níveis de serviço em tudo similares aos dos mercados europeus onde opera.

Em todos os mercados em que marca presença, a Inapa prossegue uma política de desenvolvimento e formação das suas equipas locais orientada para as idiossincrasias de cada geografia em concreto. Tal política tem permitido que as equipas locais tenham um conhecimento profundo das necessidades específicas dos seus clientes e assim respondam prontamente às exigências e especificidades, em constante mutação, dos mercados onde actuam.

## COLABORADORES POR PAÍS



# POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

A Inapa nasce a 24 de Novembro de 1965, como produtora de papel em Portugal, alargando posteriormente a sua actividade à distribuição de papel. No final dos anos 90 a Inapa alienou a sua área industrial, centrando-se na distribuição de papel de escrita e impressão.

Desde então a Inapa intensificou a sua internacionalização a outros países Europeus sobretudo através de aquisições. Esta diversificação geográfica permitiu ao Grupo reduzir a sua exposição à conjuntura de cada País.

A constituição da Inapa Angola em finais de 2009 – onde foi a primeira empresa do sector a operar – representou para o Grupo o primeiro passo fora da Europa, num mercado emergente com uma das economias com melhores perspectivas de crescimento a nível mundial.

Nos últimos 3 anos o Grupo implementou um processo de reestruturação, com a alienação de activos não estratégicos e a redução da sua estrutura, o que lhe permitiu melhorar de forma sustentada os seus resultados.



## PARA O PRÓXIMO TRIÉNIO AS LINHAS DE ACTUAÇÃO DA INAPA PASSAM POR:

- (i) consolidar as posições no mercado do papel;
- (ii) incrementar os negócios complementares;
- (iii) implementar a segunda vaga do seu programa de eficiência operacional;
- (iv) rebalancear a estrutura de capitais;
- (v) otimizar a estrutura de capitais de forma a atingir um ROCE de 12%.

**i)** No negócio do papel a principal aposta, para os próximos anos, passa pela consolidação da sua posição nos 5 principais mercados do Grupo (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal).

A recente aquisição do negócio de distribuição de papel que o Grupo Burgo desenvolvia em Espanha, sob a marca Ebix, insere-se nesta linha de orientação.

Com esta operação a Inapa passou de quinto para terceiro maior distribuidor no mercado espanhol, duplicando a sua quota de mercado.

Paralelamente, a Inapa admite realizar novos investimentos em mercados próximos e em desenvolvimento, onde haja boas perspectivas de crescimento e oportunidades de criação de valor.

A entrada em mercados considerados como maduros não é vista como prioritária.

**ii)** Os negócios complementares, e nomeadamente a comercialização de materiais de embalagem e a comunicação visual, representam já aproximadamente 6,5% da receita e acima de 10% do EBITDA gerado pelo Grupo.

Pretende-se que estas duas áreas de negócios aumentem de forma significativa o seu peso no Grupo, uma vez que apresentam sinergias e exigem alguns conhecimentos técnicos e de mercado semelhantes ao negócio do papel e têm melhores perspectivas de crescimento e rentabilidade.

O crescimento deverá ser realizado aproveitando algumas oportunidades de crescimento orgânico, mas também por via de aquisições.

**iii)** 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 ainda em 2010 uma nova vaga de eficiência operacional.

A integração das áreas transversais ao Grupo a par da optimização da gestão de custos e do melhor ajustamento dos métodos de trabalho serão as duas principais alavancas desta nova vaga.

**iv)** Embora se tenha vindo a reduzir o nível de dívida de forma bastante significativa, é fundamental que a Inapa rebalanceie a sua estrutura de capitais para assegurar a sua sustentabilidade, reduzindo o peso da dívida remunerada. É sua intenção aproximar-se mais dos níveis da indústria, para assegurar uma menor exposição dos resultados a factores exógenos (como evolução da Euribor).

Entre outras medidas, destaca-se o compromisso assumido de utilizar pelo menos 2/3 do cash-flow operacional gerado para amortizar dívida.

**v)** 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%.

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





1462 Colaboradores a trabalhar consigo.



# ORGÃOS SOCIAIS

## MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

**João Vieira de Almeida** – Presidente

**Sofia Barata** – Secretário

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

#### Presidente

**Álvaro João Pinto Correia** | Idade - 78

Ano de eleição - 2010

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

**José Manuel Félix Morgado** | Idade - 50

Ano de eleição - 2007

#### Vogal do CA / CE

**António José Gomes da Silva Albuquerque** | Idade - 58

Ano de eleição - 2010

#### Vogal do CA / CE

**Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo** | Idade - 48

Ano de eleição - 2010

#### Vogal do CA / CE

**Arndt Jost Michael Klippgen** | Idade - 60

Ano de eleição - 2007

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

**Emídio de Jesus Maria** | Idade - 59

Ano de eleição - 2008

#### Vogal do CA / Com. Auditoria

**Acácio Jaime Liberado Mota Piloto** | Idade - 53

Ano de eleição - 2010

#### Vogal do CA / Com. Auditoria

**Eduardo Gonzalo Espinar Fernandez** | Idade - 48

Ano de eleição - 2010

### COMISSÃO EXECUTIVA

**José Manuel Félix Morgado** – Presidente

**Arndt Jost Michael Klippgen** – Aprovisionamento

**António José Gomes da Silva Albuquerque** – CFO

**Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo** – COO

### 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 Ricardo Filipe de Frias Pinheiro – ROC efectivo

José Manuel Henriques Bernardo – ROC suplente

### COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

Mário Alberto Duarte Donas – Presidente

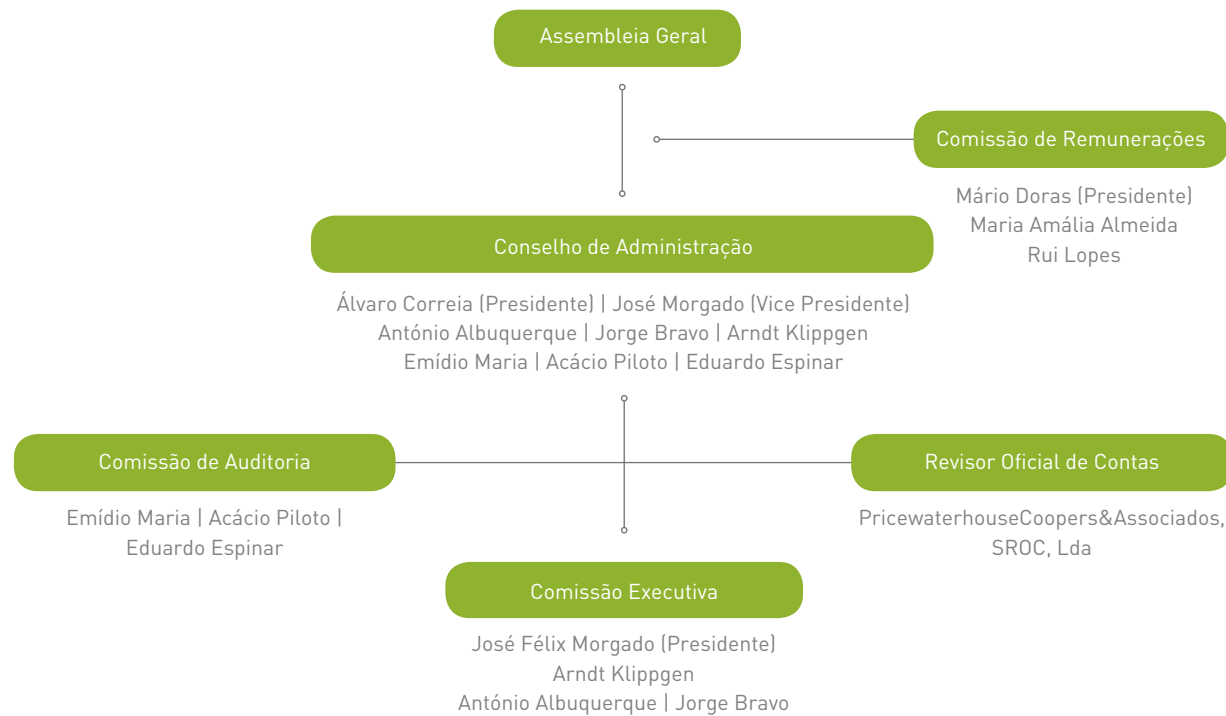
Maria Amália Freire de Almeida em representação da Parpública

Rui Manuel Alexandre Lopes em representação do Millennium BCP





# GOVERNO SOCIETÁRIO



Por 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 requiera 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.

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 imobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração;
- Adquirir, alienar ou onerar bens ou valores do activo imobilizado da sociedade não contempladas nos orçamentos aprovados em Conselho de Administração até ao valor individual de 1,5% por cento do capital social realizado, com o limite anual de 5% do referido capital;
- Tomar ou dar de arrendamento quaisquer prédios ou fracções de imóveis;
- Representar a sociedade em juízo e fora dele, activa e passivamente, bem como propor e seguir quaisquer acções, confessá-las e delas desistir, transigir e comprometer-se em árbitros;

- Adquirir, alienar ou onerar participações noutras sociedades, desde que as operações em causa estejam incluídas no orçamento ou planos de actividade aprovados e não excedam individualmente o montante 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;
- 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.

- 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.



## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

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







# PRINCIPAIS ACCIONISTAS



OS ACCIONISTAS COM PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS, TAL COMO CONSIDERADAS NO ARTº 16 DO CVM, ERAM A 31 DE DEZEMBRO DE 2010 OS SEGUINTE:

	Nº DE ACÇÕES	% DO CAPITAL	% DIREITOS DE VOTO
Parpública – Participações Públicas SGPS, SA	49.084.738	32,72%	32,72%
Participação imputável ao Millennium BCP(artº 20 do CVM)	27.361.310	18,24%	18,24%
Pensõesgere – Fundo de Pensões do Grupo BCP	16.491.898	10,99%	10,99%
Banco Comercial Português, SA	10.869.412	7,25%	7,25%
Participação imputável a Albano Alves (artº 20 do CVM)	5.188.305	3,46%	3,46%
Jorge Augusto Martins Fazendeiro	5.138.305	3,43%	3,43%
Albano R. N. Alves – Distribuição Papel, SA	50.000	0,03%	0,03%

O volume de acções transaccionado no decorrer do ano de 2010 situou-se nos 78 milhões de acções, valor que representa cerca de metade do capital social da sociedade. Não foram comunicadas ao abrigo do artº 16.º CVM durante o exercício quaisquer novas participações qualificadas, mantidas até ao final do exercício.

A soma das participações qualificadas totaliza 54,42% do capital social o que coloca o “free-float” da Inapa nos 45,58%.



# RECURSOS HUMANOS

Num 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 2010 em 1.462, um decréscimo de 22 colaboradores face aos 1.484 verificados em idêntica data do ano anterior. A aquisição, em Espanha, ao Grupo Burgo, do negócio de distribuição de papel (explorado sob a insígnia EBIX) foi compensada pelo decréscimo de colaboradores nas restantes empresas do negócio do papel (menos 60 colaboradores face a 2009), sendo de destacar a contribuição dos colaboradores que atingiram a idade de reforma.

Reflectindo a composição do negócio, 88% 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 264 colaboradores que correspondem a 20% do total de efectivos.

Em Espanha com a aquisição, ao Grupo Burgo, do negócio de distribuição de papel que era explorado sob a insígnia EBIX, o número de colaboradores passou para 118 representando um aumento de 37% face a igual período do ano anterior. Com este aumento, Espanha passou a representar 8% no total de colaboradores (6% em 2009).

## EVOLUÇÃO DA REPARTIÇÃO DE COLABORADORES POR EMPRESAS

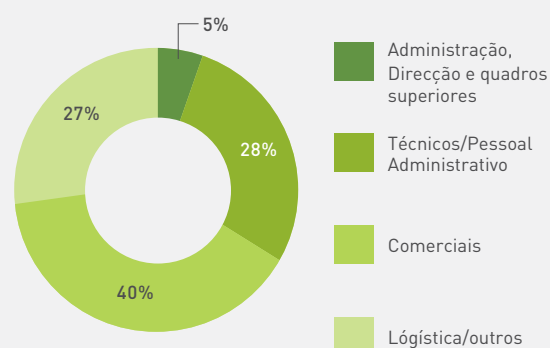
	2010	2009	2008	2007
Papier Union	663	689	714	707
Inapa França	264	277	284	298
Inapa Suíça	90	99	109	113
Inapa Portugal	105	110	106	121
Inapa Espanha	118	86	83	80
Inapa Bélgica	33	37	39	40
Inapa Luxemburgo	4	5	5	5
Tavistock	2	4	4	4
Inapa Angola	5	5	-	-
PMF	3	3	3	2
Inapa Packaging	68	70	70	46
Carton Service	25	22	21	-
Inapa Viscom	57	54	27	-
IPG	25	23	24	21
	1.462	1.484	1.489	1.437



Portugal considerando a empresa holding do Grupo, representa, com os seus 130 colaboradores, cerca de 9% dos efectivos. Suíça com os 90 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 44 funcionários, 3% dos efectivos do Grupo. Dividindo os colaboradores por área de negócio, verifica-se que a distribuição de papel representa 88% 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 comercial e de vendas é o mais representativo com cerca de 40% dos efectivos. Com um peso relativo similar, seguem-se a área de logística e transporte e a do pessoal técnico, administrativo e de back-office, com respectivamente 27% e 28% do pessoal empregue. Os quadros superiores, membros da direcção e administração representam sensivelmente 5% do total dos colaboradores do Grupo. Esta repartição manteve-se estável face ao verificado em 2009.

## 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 consequentemente 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 geo-

grafias, 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 (libra inglesa, franco suíço, dólar americano e kwanza) representa menos de 7,4% 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 “Full 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 2010 , para produzir efeito a partir de 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; 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 moni-



torização 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, Tavistock 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 de 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 or-



dinário interposta, em 1 de Agosto de 2007, por Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA, à qual foi atribuído o valor processual de 24.459.906,14 euros, relativa a factos ocorridos entre 1991 e 1994. Na referida 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 em-

presas 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 e 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.



# RESPONSABILIDADE AMBIENTAL E SOCIAL

## QUESTÕES AMBIENTAIS

A sustentabilidade ambiental constitui um dos pilares da cultura da Inapa que é partilhada e desenvolvida nos mercados onde opera através de 4 eixos fundamentais: certificação ambiental das participadas, redução dos níveis de CO2 e recurso às energias renováveis, construção e oferta aos clientes de soluções de tratamento dos desperdícios.

## CERTIFICAÇÃO AMBIENTAL

A Inapa ao longo do último triénio efectuou um significativo investimento na certificação ambiental das suas participadas. Em anos anteriores, a Papier Union, a Inapa France e a Inapa Espanha já concluíram os seus processos de certificação.

A Inapa Portugal, em 2010, concluiu o seu processo de certificação de Qualidade ISO9001, 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 ISO14001, 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 socio-económicas. Fruto da sua política de qualidade de serviço e ambiente, a Inapa Portugal é o primeiro distribuidor de papel em Portugal a ser certificado.

No âmbito da sua política de compras a Inapa controla a origem da matéria-prima utilizada na produção dos papéis que distribui, ao trabalhar com fornecedores que detêm a certificação FSC ou PEFC, o que implica que o abastecimento de matéria-prima, a madeira, seja proveniente de florestas sustentáveis. Através da sua oferta de papéis reciclados e da acção comercial a Inapa tem, também, uma contribuição positiva no que à preservação do ambiente se refere.

Esta opção reflecte a nossa preocupação em contribuir para uma política ambientalmente sustentável não só da Inapa, como também dos nossos clientes.

## AMBIENTE SUSTENTÁVEL

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

Na actividade de distribuição o transporte assume um peso relevante pelo que, também nesta área operacional, a Inapa tem assumido opções estratégicas tendo em vista a preservação do ambiente. De entre estas, e no que diz respeito à frota utilizada, e uma vez que a maioria 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 CO2 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, com o que é substancialmente reduzida a emissão de CO2.

A máxima é: “ o nosso papel é eco-certificado, tal como os nossos camiões, nós utilizamos tecnologia Bluetech – para o bem da natureza. ”

## ENERGIAS RENOVÁVEIS

O uso de fontes de energia alternativa, ecologicamente limpa é outra das medidas que tem vindo a ser 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 permitem reduções de consumo e consequentemente mais amigas do ambiente.

## CADEIA DE FORNECIMENTO

A Inapa, para além das suas preocupações ambientais próprias, está consciente da importância de promover a sustentabilidade ambiental ao longo de toda a cadeia do papel – da floresta, passando pela produção, até à distribuição. Em alguns casos, são efectuadas verificações e confirmações internas e externas, de forma a fazer cumprir 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 aos 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% até 2011.

## TRATAMENTO DE DESPERDÍCIOS

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



## RESPONSABILIDADE SOCIAL

---

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

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 responsabilidade integram a cultura e Gestão da Inapa nas diversas geografias onde opera.

Em nome dos colaboradores e accionistas, em nome de todos, assume uma postura socialmente responsável porque acreditamos que pequenos gestos fazem a diferença e podem melhorar um percurso de vida.

Através das participadas 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 realizou contribuições à BUS - Bens de Utilidade Social e à Associação EPIS - Empresários pela inclusão social.

De entre as diversas acções cumpre referir a concessão de bolsas de estudo a jovens dos Países de Língua Oficial Portuguesa, o apoio à União Humanitária de Doentes com Cancro 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

A 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.



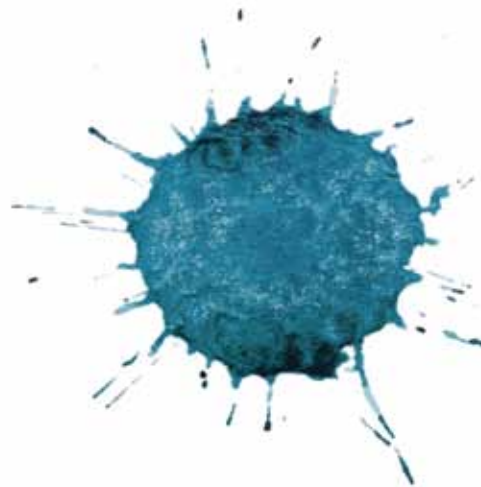


02.

SÍNTESE DA  
ACTIVIDADE



# SÍNTESE DA ACTIVIDADE



## PRINCIPAIS INDICADORES DE ACTIVIDADE

MILHÕES DE EUROS	2010	2009	2008	2007	Δ 10/09
Toneladas ('000)	914	887	984	1.027	2,9%
Vendas	980,3	937,8	1.044,2	1.050,2	4,5%
Margem bruta	181,2	170,3	183,4	176,0	6,4%
Margem bruta (%)	18,5%	18,2%	17,6%	16,8%	0,33 pp
Custos de exploração <sup>1</sup>	141,0	133,1	137,9	130,8	6,0%
Provisões para activos correntes	4,8	4,8	3,9	3,8	0,9%
Re-EBITDA	35,4	32,4	41,6	41,3	9,2%
Margem Re-EBITDA (%)	3,6%	3,5%	4,0%	3,9%	0,15 pp
EBIT	25,9	23,6	32,9	26,9	9,6%
Margem EBIT (%)	2,6%	2,5%	3,2%	2,6%	0,12 pp
Custos financeiros líquidos <sup>2</sup>	17,1	19,0	32,4	35,8	-10,2%
Resultado antes de impostos	8,8	4,9	1,5	-10,6	79,9%
Resultado líquido	3,7	2,2	1,0	-4,6	69,3%
ROCE (%)	11,1%	10,9%	11,8%	11,1%	0,2 pp
Capitalização bolsista	56,3	96,0	51,0	138,0	-41,4%
	31-12-10	31-12-09	31-12-08	31-12-07	Δ 10/09
Dívida líquida	434,0	422,1	475,6	465,0	42,8%
Cobertura encargos financeiros	2,1 x	1,7 x	1,3 x	1,2 x	0,4 x
Capitais circulantes	217,9	185,5	233,8	228,0	17,4%

(1) Líquido de proveitos com prestações de serviços e outros rendimentos e exclui provisões (2) 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

## 21 DE ABRIL DE 2010

Anúncio da proposta para aquisição do negócio de distribuição de papel do Grupo Burgo em Espanha, sob a designação EBIX.

## 11 DE MAIO DE 2010

Assembleia Geral da Inapa aprova contas, elege os Órgãos Sociais para o triénio 2010-2012 e aprova o Plano Estratégico 2013.

## 5 DE JULHO DE 2010

Conclusão da aquisição do negócio de distribuição de papel do Grupo Burgo em Espanha.

# FACTOS SUBSEQUENTES

Após o encerramento do exercício ocorreram os seguintes factos relevantes:

## 6 DE JANEIRO DE 2011

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

## 11 DE JANEIRO DE 2011

Informação sobre as condições financeiras em que foram contratados os 133 milhões de euros em linhas de crédito.

## 3 DE FEVEREIRO 2011

Anúncio do pedido de convocatória da Assembleia Geral pelo Conselho de Administração com o pedido de autorização do aumento de capital de até 75 milhões de euros.

## 2 DE MARÇO DE 2011

Anúncio público da alienação da participada não estratégica Tavistock.





# ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

## CENÁRIO MACROECONÓMICO

O ano de 2010 foi marcado pelas dúvidas quanto à evolução das economias europeias, pela crise no sector financeiro e pela incerteza quanto ao equilíbrio das contas públicas em diversos países Europeus.

No primeiro semestre de 2010, devido aos receios existentes quanto à recuperação do crescimento económico, os governos das principais economias europeias mantiveram os estímulos para acelerar a recuperação no período de crise que se registou. Durante o segundo semestre algumas das principais economias europeias, como Alemanha, França e Suíça, mostraram sinais de crescimento. Apesar da melhoria face ao comportamento em 2009, 2010 ainda foi um ano de contracção para a economia Espanhola.

As estimativas da Comissão Europeia, indicam que a Zona Euro em 2010 terá crescido 1,7%, face a um decréscimo de 4,1% em 2009.

## EVOLUÇÃO DO CRESCIMENTO REAL DO PIB NAS ECONOMIAS EUROPEIAS

PAÍS	2010	2009
Alemanha	+3,6%	-4,7%
França	+1,6%	-2,6%
Suíça	+2,6%	-1,9%
Portugal	+1,3%	-2,5%
Espanha	-0,2%	-3,7%
Zona Euro (15)	+1,7%	-4,1%

Fonte: Eurostat



O desemprego na Zona Euro continuou em níveis historicamente elevados, contribuindo para o aumento das despesas sociais, acima do que foi orçamentado por várias economias, e respectivo desequilíbrio das contas nacionais.

As taxas de juro de referência durante 2010 mantiveram-se em níveis historicamente baixos, com a taxa directora do Banco Central Europeu a manter-se nos 1%, constituindo um estímulo adicional, pelo efeito nos encargos financeiros.

A crise no sector financeiro constituiu outro dos factores marcantes para a economia mundial. O mercado interbancário registou uma alteração profunda, o que dificultou o acesso de diversas instituições financeiras às suas fontes de financiamento habituais, com o consequente agravamento das condições para a obtenção de fundos.

A crise no sector financeiro, sobretudo em Espanha e Portugal, reflectiu-se na economia "real", pois o acesso das empresas ao crédito foi dificultado e registaram-se subidas generalizadas nos spreads das linhas concedidas.

Finalmente, o ano transacto foi marcado por uma forte desconfiança dos investidores relativamente à qualidade da dívida soberana de diversos países e pela adopção de programas de austeridade, impondo restrições ao consumo e ao investimento, com o intuito de controlar o défice público.

A Grécia e Irlanda, devido ao défice público que registaram, necessitaram pedir o apoio do Fundo Europeu de Estabilização Financeira e do FMI. Portugal e Espanha viram o custo da sua dívida soberana subir para níveis sem precedentes.

O rating de diversos Estados foi revisto em baixa um pouco por toda a Europa como reflexo do agravamento do défice registado. Esta situação, veio agravar a crise no sistema financeiro dos respectivos países.

Em conclusão, 2010 foi um ano em que diversas economias deram sinais de recuperação, mas marcado por uma forte instabilidade no sector financeiro e pela desconfiança dos investidores quanto ao equilíbrio das contas públicas de diversos países Europeus.

A evolução mais recente das economias e do comportamento dos mercados permite perspectivar a manutenção da tendência de recuperação económica, prevendo-se para a maioria dos países Europeus crescimentos positivos do seu PIB.

## SECTOR DO PAPEL

O comportamento do sector do papel em 2010 foi marcado pelo crescimento dos volumes, cerca de 3,9%, e preços, decorrente da conjugação do comportamento positivo registado em diversas economias, que determinou um aumento da procura, e do efeito resultante das medidas de racionalização da capacidade produtiva.

Com efeito, a procura nos papéis revestidos (CWF) e não revestidos (UWF), registou um crescimento positivo. Segundo a CEPIFINE, nos CWF a variação face a 2009 foi positiva situando-se nos 2,3%. Quanto aos UWF o crescimento foi mais elevado, cerca de 4,1% face ao ano anterior.

A redução do excesso de oferta aliada ao aumento da procura, via recuperação das economias, e redução de stocks, justifica os sucessivos incrementos de preços por parte dos produtores, nos revestidos e não revestidos. Esta correcção dos preços só parcialmente permitiu recuperar da descida registada desde 2007, o que poderá antever a possibilidade de manutenção dessa recuperação no futuro próximo.

O peso dos distribuidores de papel no mercado manteve-se estável. Durante 2010 os distribuidores representaram 84% do mercado de papel, 85% em 2009. Em simultâneo, verificou-se um aumento da concentração do mercado nos principais distribuidores, como reflexo da maior eficiência destes operadores. Em 2010, 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 comportamentos diferentes, em linha com a evolução das respectivas economias. Na Alemanha e Suíça registou-se um crescimento de volumes, entre os 4,0% e os 1,4% respectivamente. O mercado Francês manteve os volumes observados no ano anterior (-0,9%). No mercado Ibérico, devido à elevada incerteza ainda existente, registou-se um decréscimo de volumes, de 4,5% em Espanha e 3,8% em Portugal. Em termos agregados, nos cinco mercados registou-se um crescimento de 1,8% relativamente a 2009, 2,3% nas vendas de fábrica e 1,3% nas vendas de armazém.





# SÍNTESE CONSOLIDADA



As vendas consolidadas da Inapa cresceram 4,5% face a 2009, para os 980,3 milhões de euros.

Os negócios complementares ao papel tiveram um crescimento de 25% atingindo os 66,4 milhões de euros, representando 6,8% das vendas consolidadas face a 5,7% em 2009. Em simultâneo com o crescimento das vendas, a margem bruta melhorou 0,3 pontos percentuais fixando-se nos 18,5%, reflectindo o enfoque na rentabilidade das vendas. A melhoria no mix de produtos vendidos foi uma das principais iniciativas comerciais que mais contribuiu para o aumento da rentabilidade.

Os custos de exploração antes de provisões, retirando o efeito da EBIX, registaram um ligeiro aumento. Em 2010 aumentaram 7,9 milhões de euros, fixando-se nos 141,0 milhões de euros, o que representou um aumento de 6,0% face a 2009. A integração da EBIX representou um incremento de cerca de 3,0 milhões de euros de custos operacionais.

As provisões, como consequência dos rigorosos critérios adoptados e apesar do aumento na actividade, mantiveram-se nos níveis de 2009, 4,8 milhões de euros, representado 0,5% das vendas.

O EBITDA recorrente aumentou 9,2%, para os 35,4 milhões de euros a que corresponde uma margem de 3,6%, valor este em linha com os objectivos estratégicos traçados e que constitui hoje uma das referências do sector.

Os resultados operacionais (EBIT) cresceram 9,6% para os 25,9 milhões de euros, representando 2,6% das vendas, um valor que compara favoravelmente com o referencial do sector.

Como reflexo dos níveis de dívida e não obstante o aumento de spreads ocorrido no mercado, os custos financeiros líquidos do período caíram 10,2%, situando-se nos 17,1 milhões de euros. Em termos consolidados, os resultados antes de imposto acu-

mulados aumentaram 80%, atingindo os 8,8 milhões de euros.

Em consequência da melhoria dos resultados de todas as participadas, os impostos aumentaram 92%, para os 5,1 milhões de euros. Do total de impostos registados, os impostos correntes representaram apenas 2,3 milhões de euros, correspondendo o remanescente a impostos diferidos.

Os resultados líquidos, não obstante o significativo aumento da carga fiscal, melhoraram 69%, de 2,2 milhões de euros em 2009 para 3,7 milhões de euros.

O capital circulante a 31 de Dezembro de 2010 foi de 217,9 milhões de euros, um acréscimo de 32,4 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2009, representando 81 dias de vendas. Este aumento é decorrente do crescimento da actividade em Espanha gerado pela aquisição do negócio da EBIX (18,6 milhões de euros).

A dívida líquida consolidada a 31 de Dezembro de 2010 aumentou 2,8%, ascendendo a 434,0 milhões de euros, que compara com 422,1 milhões de euros a 31 de Dezembro de 2009, um acréscimo de 11,9 milhões de euros. Não obstante o investimento efectuado em Espanha com a aquisição do negócio da EBIX por 2 milhões de euros, o aumento da dívida está relacionado com o aumento do capital circulante, resultante do crescimento da actividade.

A dívida bruta a 30 de Dezembro de 2010 totalizou 450,5 milhões, representando a operação de titularização de créditos 32,8 milhões de euros, os empréstimos de médio e longo prazo 157,2 milhões de euros, os empréstimos de curto prazo 248,6 milhões de euros e dívidas por locações financeiras 11,9 milhões de euros.

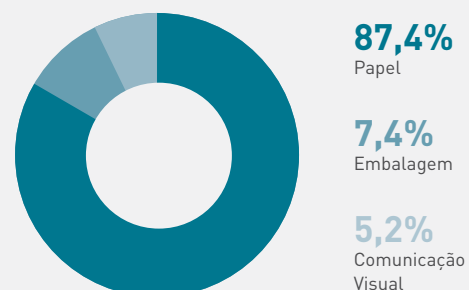
O rácio de cobertura dos encargos financeiros melhorou de 1,7x em 2009 para 2,1x em 2010.

# DESEMPENHO DAS ÁREAS DE NEGÓCIO DO GRUPO

No exercício em análise, o mix de negócios manteve-se relativamente estável face a 2009, embora seja de assinalar o aumento do peso dos negócios complementares ao papel no total de vendas consolidadas de 5,7% para 6,7%, em resultado da estratégia adoptada em 2007. Para esta melhora na carteira de negócios contribuiu o crescimento de 23,5% do negócio da Comunicação Visual e de 18,4% do negócio da Embalagem.

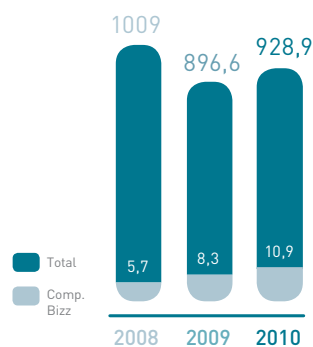
Ao nível da geração de resultados operacionais (EBIT), os negócios de distribuição de materiais de embalagem e de comunicação visual aumentaram o seu peso, contribuindo já com 12,6% da geração de resultados do Grupo (7,4% em 2009). Estas duas áreas de negócio, foram identificadas pelo plano estratégico 2010-2012, como sendo as áreas onde o Grupo irá investir de forma a continuar a crescer, melhorar a rentabilidade e garantir a sustentabilidade.

## EBIT POR ÁREA DE NEGÓCIO

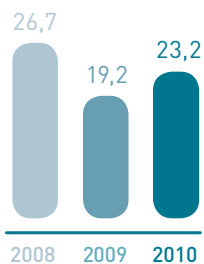


## PAPEL

### VENDAS (MILHÕES/ANO)



### EBIT (MILHÕES/ANO)



As vendas em volume aumentaram 2,9%, passando de 887 mil toneladas em 2009 para 914 mil em 2010.

O mercado Espanhol foi o principal impulsionador do crescimento, com um aumento de 21 mil toneladas face a 2009, decorrentes não só da aquisição da Ebix como também da melhoria da posição da Inapa nesse mercado. A Alemanha e França, os dois principais mercados do Grupo, registaram crescimentos de 1,5% e 1,7% respectivamente. A Suíça manteve os seus volumes nas 56,7 mil toneladas. Portugal, foi o único mercado onde se registou um decréscimo de volumes, 9,1% face a 2009, como reflexo das dificuldades que a indústria gráfica nacional atravessa. Nos restantes mercados, o destaque vai para o mercado Angolano, que iniciou a sua actividade na segunda metade de 2009, e que obteve um crescimento de 452%.

As vendas em valor aumentaram 3,6% face a 2009, ascendendo a 928,9 milhões de euros. A venda de papel registou um crescimento de 3,3% e os outros produtos, nomeadamente os consumíveis gráficos e de escritório, cresceram 31%, representando 10,9 milhões de euros de vendas.

O preço de venda do papel registou uma tendência de crescimento ao longo do ano. O primeiro trimestre do ano foi marcado por preços baixos, reflectindo a queda ocorrida durante a segunda metade de 2009. A partir de Abril/Maio, iniciou-se a correcção do nível de preços do mercado, tendo os produtores imposto aumentos graduais sucessivos. Não obstante essa correcção, em termos médios em 2010, o preço médio do papel foi de 1.005 euros, um aumento de apenas 4 euros face a 2009.

A quota de mercado da Inapa em 2010 no conjunto dos cinco mercados chave (Alemanha, França, Suíça, Espanha e Portugal), aumentou 0,2 pontos percentuais para os 18,7%. Alemanha e Portugal registaram uma redução da quota de mercado, em virtude de políticas comerciais mais restritivas para redução do risco de crédito. França registou uma melhoria da sua posição no mercado, tendo obtido um aumento de 0,6 pontos percentuais, passando a o segundo distribuidor naquele mercado. A Suíça manteve a sua posição de mercado, com uma quota de 17,3%. Em Espanha, desde Julho de 2010, a quota média foi de 21,3%, que compara com 10,2% em 2009, ou seja mais do duplicou a sua posição de mercado (a média da quota do ano, desde o início do exercício foi de 15,6%).

A margem bruta do negócio de papel melhorou 0,4 pontos

QUOTA DE MERCADO DA INAPA EM VOLUME

PAÍS	2010	2009	Δ09-10
Alemanha	17,1%	17,6%	-0,5 p.p.
França	22,2%	21,6%	+0,6 p.p.
Suíça	17,3%	17,6%	-0,3 p.p.
Espanha	15,6%	10,2%	+5,4 p.p.
Portugal	51,0%	53,9%	-2,9 p.p.
5 mercados-chave	18,7%	18,5%	+0,2 p.p.

Fonte: Eugropa

percentuais, situando-se nos 17,7% das vendas. Esta evolução reflecte o posicionamento adoptado deste 2007 assumindo-se a Inapa como um prestador de serviços aos seus clientes mediante a oferta, não só de papel, mas também de todos os demais consumíveis gráficos e de escritório e serviços de logística. Os resultados operacionais (EBIT) do negócio do papel aumentaram em 4,0 milhões de euros relativamente a 2009, representado 2,5% das vendas. A contribuir para esta melhoria, esteve a contenção nos custos operacionais, aliada à melhoria da margem bruta.







## EMBALAGEM

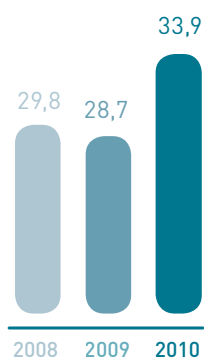
O negócio da embalagem registou um forte crescimento em 2010, +18,4% face a 2009, com vendas de 33,9 milhões de euros.

As vendas foram sobretudo realizadas pela venda directa de um portfolio de produtos de embalagem e pela prestação de serviços de valor acrescentado associados à embalagem. Adicionalmente, há a destacar os canais de venda online que têm vindo a registar um crescimento significativo.

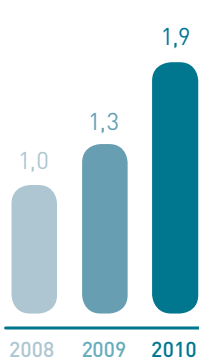
2010 foi marcado pelo início da actividade comercial de distribuição de embalagem em Portugal fora do segmento gráfico. O Grupo passa assim a contar com operações de embalagem em três dos seus cinco mercados chave: Alemanha, França e Portugal.

Os resultados operacionais (EBIT) da embalagem aumentaram 44% face a 2009, cifrando-se em 1,9 milhões de euros, representando 5,6% das vendas (4,6% em 2009). A melhoria da performance é explicada por um aumento dos custos operacionais (crescimento de 5%) bastante abaixo do aumento registado na actividade do negócio.

**VENDAS**  
(MILHÕES/ANO)



**EBIT**  
(MILHÕES/ANO)





## COMUNICAÇÃO VISUAL

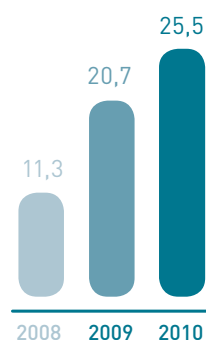
No ano de 2010 verificou-se uma forte recuperação no sector gráfico. A mudança da tecnologia offset para digital conheceu uma nova aceleração, após um período de crise marcado pela incerteza e pelas dificuldades de acesso ao crédito (um factor determinante na venda de equipamentos).

As vendas em 2010 aumentaram 24% face a 2009, para os 25,5 milhões de euros. O crescimento verificado está em linha com a tendência observada nos últimos anos. As vendas de equipamentos, tintas e substratos de impressão, representaram a maioria das vendas.

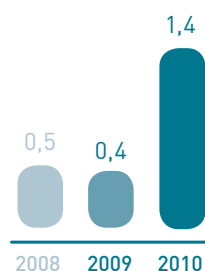
Durante o ano transacto foi realizado um esforço de melhoria da eficiência operacional, através da captura de sinergias deste negócio com o da distribuição de papel. As operações de distribuição de comunicação visual estão mais integradas com as da distribuição de papel, nomeadamente através da partilha de armazéns e logística. Estas medidas permitiram ao negócio crescer rapidamente, sem que o mesmo efeito se tivesse sentido ao nível dos custos (que apenas aumentaram 4%).

A margem operacional (EBIT) mais do que duplicou (um crescimento de 225%) situando-se nos 1,4 milhões de euros, o que corresponde a 5,3% das vendas.

VENDAS  
(MILHÕES/ANO)



EBIT  
(MILHÕES/ANO)



# SÍNTESE DA ACTIVIDADE DA INAPA-IPG

A principal incumbência da Inapa – IPG é a 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 3,7 milhões de euros, o que corresponde a um crescimento de 110% face ao exercício anterior.

Segundo as novas regras contabilísticas SNC, as vendas e serviços prestados e outros rendimentos e ganhos (decorrente dos serviços prestados às subsidiárias, da negociação das compras dos principais fornecedores e gestão das marcas próprias) atingiram os 12,6 milhões de euros. O resultado operacional em 2010 ascendeu a 11,9 milhões de euros.

A situação líquida a 31 de Dezembro de 2010 era de 158,8 milhões de euros, um aumento de 7,0 milhões face a 2009. O activo líquido ascendeu a 366,5 milhões de euros, 0,1 milhões de euros acima do período homólogo.





# PERSPECTIVAS PARA 2011

Para o exercício de 2011 é esperado um aumento das vendas consolidadas da Inapa suportado pelo crescimento moderado da procura, gerado pelo crescimento das principais economias europeias onde opera, a par do aumento do peso dos negócios complementares.

Não obstante a recuperação registada no preço durante o ano transacto e tendo em conta a redução de capacidade produtiva prevista para a Europa, espera-se que durante 2011 se assista ainda a uma ligeira correcção ascendente dos preços.

Os volumes no sector do papel deverão continuar estreitamente ligados à evolução das economias. Para 2011 está previsto que as principais economias europeias continuem a crescer, com particular destaque para a Alemanha, o principal mercado do Grupo, que se perspectiva que registe crescimentos reais acima dos 2%, a par da França com 1,6% e da Suíça com 1,8%. Pode-se perspectivar que 2011 marcará, também, o regresso da economia Espanhola ao crescimento, após dois anos negativos. A economia Portuguesa, cujo mercado representa cerca de 5% do negócio da Inapa, é a única que deverá ter um desempenho abaixo do registado no ano transacto.

Os distribuidores de papel deverão continuar a ganhar quota de mercado no total de papel vendido na Europa, mantendo a tendência dos últimos anos.

De forma a extrair o máximo de valor do negócio do papel, o

Grupo continuará focalizado na análise de eventuais oportunidades de consolidação nos mercados em que opera a par do desenvolvimento de iniciativas que reduzam os seus custos operacionais, designadamente mediante a uniformização dos sistemas de informação de suporte ao negócio.

A contratação, feita para 2011 ao nível do Grupo, de uma cobertura do risco de crédito para as participadas nas várias geografias deverá resultar numa redução dos riscos de crédito de clientes nos próximos anos a par da melhoria das condições de competitividade, reduzindo o nível de provisões e contribuindo para minimizar a volatilidade dos resultados deste negócio, permitindo ainda a melhoria das condições no acesso ao crédito.

Os negócios da embalagem e da comunicação visual deverão manter a tendência de crescimento acima do negócio do papel, mantendo em simultâneo maiores níveis de rentabilidade operacional.

A redução da dívida constitui uma prioridade para o Grupo, pelo que para além da maior geração de resultados, a Inapa irá prosseguir as acções definidas para a redução dos seus níveis de fundo de maneio a par da alienação de activos não estratégicos.

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

# COMPORTAMENTO EM BOLSA

O ano de 2010 foi marcado por um sentimento misto nos mercados de capitais, tendo-se registado uma contracção nas geografias do Sul da Europa, influenciados pelas incertezas das contas públicas dos países nessa região.

O mercado Português foi um dos mais atingidos, tendo registado uma contracção do seu principal índice, o PSI-20, de 11%.

Os volumes transaccionados no mercado Português aumentaram, fixando-se nos 39,9 mil milhões de euros, um acréscimo de 29% face a 2009.

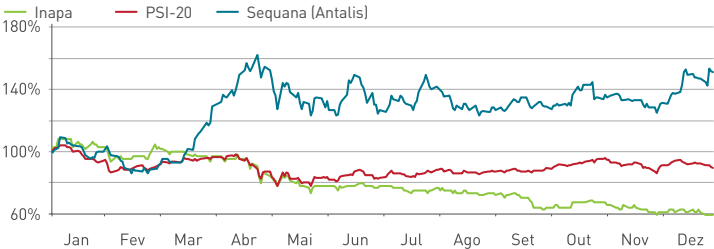
O título Inapa durante o ano 2010 registou uma queda de 41%, de 0,64 euros para 0,375 euros.

## EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO INAPA



1. Apresentação dos resultados de 2009 (3 Março)
2. Anúncio da intenção de aquisição EBIX (21 de Abril)
3. Resultados do 1º Trimestre (27 de Abril)
4. Assembleia Geral Anual (11 de Maio)
5. Efectivação da aquisição EBIX (5 de Julho)
6. Resultados do 1º semestre (30 de Agosto)
7. Resultados do 3º Trimestre (11 de Novembro)

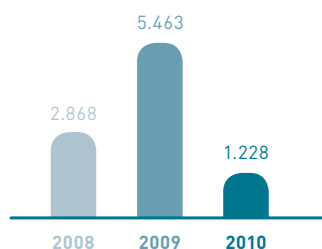
## EVOLUÇÃO DA INAPA, DO ÍNDICE E ENTIDADE COMPARÁVEL DO SECTOR



Apesar da melhoria dos resultados da empresa, 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. A penalização pelos níveis da dívida foi particularmente sentida na segunda metade do ano, quando o mercado português registou uma melhoria e o título da Inapa continuou a desvalorizar.

Quando comparada a performance do título com entidades comparáveis, é possível constatar que a sua evolução não seguiu a tendência do sector.

## VOLUME MÉDIO DIÁRIO DE TRANSACÇÕES (MILHARES DE ACÇÕES)



As transacções do título Inapa durante 2010 reduziram-se de forma significativa comparativamente com o período homólogo de 2009, tendo os volumes transaccionados reduzido em 78%.

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 2010, emitiram vários relatórios de análise.

De destacar ainda o reconhecimento que a prestigiada revista internacional World Finance fez atribuindo à Inapa o prémio de melhor Corporate Governance 2011 – 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 2010 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 transacções 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 3.665.724,32 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 2010, 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 10 de Março de 2011

**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

A operar na Alemanha, França e Portugal (desde 2010), a Inapa oferece aos seus clientes soluções e produtos de embalagem.

A gama de produtos é muito variada, oferecendo soluções estandarizadas (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).



03.

INFORMAÇÃO  
FINANCEIRA



# CONTAS CONSOLIDADAS

## BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

Montantes expressos em milhares de Euros

ACTIVO	NOTAS	2010	2009
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis	7	99.180	101.298
Goodwill	8	139.661	138.871
Outros activos intangíveis	9	111.570	110.941
Partes de capital em empresas associadas	10	1.068	1.104
Activos financeiros disponíveis para venda	11	673	9.294
Outros activos não correntes	15	21.833	18.933
Activos por impostos diferidos	12	20.994	22.374
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>394.979</b>	<b>402.815</b>
<b>Activo corrente</b>			
Inventários	13	79.298	65.292
Clientes	14	197.322	174.240
Impostos a recuperar	15	6.422	7.567
Outros activos correntes	15	45.696	42.135
Caixa e equivalentes de caixa	16	16.573	7.621
<b>Total do activo corrente</b>		<b>345.311</b>	<b>296.855</b>
Activos de operações descontinuadas		-	297
<b>Total do activo</b>		<b>740.290</b>	<b>699.967</b>

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010  
E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

Montantes expressos em milhares de Euros

	NOTAS	2010	2009
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	18	150.000	150.000
Acções próprias		-	-
Prémios de emissão de acções	19	2.937	2.937
Reservas	19	44.558	41.165
Resultados Transitados	19	-42.335	-44.753
Resultado líquido do período		3.666	2.165
		<b>158.826</b>	<b>151.514</b>
Interesses minoritários	21	1.032	1.033
<b>Total do capital próprio</b>		<b>159.858</b>	<b>152.547</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Empréstimos	22	157.227	97.610
Financiamentos associados a activos financeiros	22	32.800	-
Passivos por impostos diferidos	12	20.264	18.888
Provisões	23	1.202	825
Benefícios concedidos a empregados	24	3.387	3.075
Outros passivos não correntes	25	10.572	11.443
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>225.452</b>	<b>131.841</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Empréstimos	22	248.571	210.070
Financiamentos associados a activos financeiros		-	109.244
Fornecedores	25	58.733	54.012
Impostos a pagar	25	15.491	10.642
Outros passivos correntes	25	32.185	31.611
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>354.980</b>	<b>415.579</b>
Passivos de operações descontinuadas		-	-
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>740.290</b>	<b>699.967</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 2010

Montantes expressos em milhares de Euros

		2010		2009	
	NOTAS	31 DE DEZEMBRO	4ºTRIMESTRE (NÃO AUDITADO)	31 DE DEZEMBRO	4ºTRIMESTRE (NÃO AUDITADO)
<b>Toneladas</b>		<b>913.508</b>	<b>240.290</b>	<b>887.361</b>	<b>225.626</b>
Vendas e Prestação de serviços	26	991.586	269.981	946.294	237.751
Outros rendimentos	26	25.885	7.069	24.539	6.570
<b>Total de Rendimentos</b>		<b>1.017.471</b>	<b>277.050</b>	<b>970.833</b>	<b>244.321</b>
Custo das vendas		-809.899	-218.832	-777.583	-193.416
Alteração nos inventários		-	-	-	-
Custos com pessoal	27	-79.200	-21.871	-77.425	-20.223
Outros custos	28	-96.069	-26.620	-85.825	-21.638
		<b>32.303</b>	<b>9.727</b>	<b>29.999</b>	<b>9.044</b>
Depreciações e amortizações	29	-6.463	-1.643	-6.291	-1.822
Imparidade de activos não correntes		-46	-	-	-
Ganhos / (Perdas) em associadas		10	-14	-80	3
Função financeira	30	-16.959	-3.696	-18.710	-3.837
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>8.846</b>	<b>4.376</b>	<b>4.919</b>	<b>3.389</b>
Imposto sobre o rendimento	31	-5.079	-2.928	-2.651	-1.721
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>3.768</b>	<b>1.448</b>	<b>2.267</b>	<b>1.668</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		3.666	1.448	2.165	1.668
Interesses minoritários		102	-	102	-
<b>Resultado por acção de operações continuadas</b>					
<b>- euros</b>					
Básico	20	0,024	0,009	0,014	0,011
Diluído	20	0,024	0,009	0,014	0,011

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



DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO  
DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros

	2010		2009	
	31 DE DEZEMBRO	4ºTRIMESTRE (NÃO AUDITADO)	31 DE DEZEMBRO	4ºTRIMESTRE (NÃO AUDITADO)
<b>Resultado líquido do período antes de interesses minoritários</b>	<b>3.768</b>	<b>1.448</b>	<b>2.267</b>	<b>1668</b>
Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda	-	-	-75	-
Diferenças de conversão cambial	3.799	105	303	331
	<b>3.799</b>	<b>105</b>	<b>228</b>	<b>331</b>
<b>Rendimento reconhecido directamente no capital próprio</b>	<b>7.567</b>	<b>1.553</b>	<b>2.495</b>	<b>1.999</b>
<b>Total dos Rendimentos e Gastos reconhecidos no período</b>	<b>7.567</b>	<b>1.553</b>	<b>2.495</b>	<b>1.999</b>
<b>Atribuível a:</b>				
Detentores do capital da empresa-mãe	7.465	1.554	2.393	1.999
Interesses minoritários	102	-1	102	-
	<b>7.567</b>	<b>1.553</b>	<b>2.495</b>	<b>1.999</b>

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

# DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

Montantes expressos em milhares de Euros

FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS	NOTAS	2010		2009	
		31 DE DEZEMBRO	4º TRIMESTRE (NÃO AUDITADO)	31 DE DEZEMBRO	4º TRIMESTRE (NÃO AUDITADO)
Recebimentos de clientes		1.034.449	308.502	1.018.103	286.210
Pagamentos a fornecedores		-832.524	-228.689	-805.215	-201.945
Pagamentos ao pessoal		-73.974	-20.256	-73.878	-21.826
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>127.951</b>	<b>59.557</b>	<b>139.010</b>	<b>62.439</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-1.204	-383	-694	88
Recebimento do imposto sobre o rendimento		436	436	96	-
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		88.804	24.750	77.339	22.443
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-203.603	-60.956	-133.754	-61.503
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b> 1 </b>	<b>12.384</b>	<b>23.405</b>	<b>81.997</b>	<b>23.467</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Investimentos financeiros		8.742	8.742	4.067	4.067
Activos fixos tangíveis		146	5	358	17
Activos intangíveis		350	349	2	1
Juros e rendimentos similares		743	217	1.413	739
Dividendos		52	52	-	-
		<b>10.032</b>	<b>9.364</b>	<b>5.839</b>	<b>4.824</b>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Investimentos financeiros		-3.735	-437	-3.634	-704
Activos fixos tangíveis		-1.511	-377	-1.642	-277
Activos intangíveis		-2.339	-70	-4.145	-1.928
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros		-	-	-	57
Empréstimos concedidos		-18	-	-799	-744
		<b>-7.604</b>	<b>-883</b>	<b>-10.220</b>	<b>-3.597</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b> 2 </b>	<b>2.428</b>	<b>8.481</b>	<b>-4.381</b>	<b>1.227</b>

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS NOS PERÍODOS FINDOS  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

Montantes expressos em milhares de Euros

		2010		2009	
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO	NOTAS	31 DE DEZEMBRO	4º TRIMESTRE (NÃO AUDITADO)	31 DE DEZEMBRO	4º TRIMESTRE (NÃO AUDITADO)
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Empréstimos obtidos		78.292	34.278	40.906	15.787
Aumentos de capital, prest. suplementares e prémios de emissão		-	-	5	5
		<b>78.292</b>	<b>34.278</b>	<b>40.911</b>	<b>15.792</b>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Empréstimos obtidos		-94.600	-48.338	-85.248	-49.007
Amortizações de contratos de locação financeira		-1.446	-391	-2.390	-984
Juros e custos similares		-16.567	-6.435	-21.784	-8.453
Dividendos		-	-	-	-
		<b>-112.613</b>	<b>-55.164</b>	<b>-109.422</b>	<b>-58.443</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO	<b> 3 </b>	<b>-34.321</b>	<b>-20.886</b>	<b>-68.511</b>	<b>-42.652</b>
Variação de caixa e seus equivalentes		-19.508	11.000	9.105	-17.958
Efeito das diferenças de câmbio	<b> 4 = 1 + 2 + 3 </b>	-196	-434	31	-5
		<b>-19.704</b>	<b>10.566</b>	<b>9.136</b>	<b>-17.963</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-85.581	-	-94.717	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<b>16</b>	-105.285	10.566	-85.581	-17.963
		<b>-19.704</b>	<b>10.566</b>	<b>9.136</b>	<b>-17.963</b>

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



## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

Montantes expressos em milhares de Euros

### ATRIBUÍVEL AOS DETENTORES DE CAPITAL PRÓPRIO DO GRUPO

	CAPITAL	PRÊMIO DE EMISSÃO DE AÇÕES	RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL	OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	TOTAL	INTERESSES MINORITÁRIOS	TOTAL CAPITAL PRÓPRIO
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2009</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>1.236</b>	<b>-5.951</b>	<b>1.007</b>	<b>149.229</b>	<b>1.033</b>	<b>150.262</b>
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	303	-75	2.165	<b>2.393</b>	102	2.495
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	1.007	-1.007	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-57	-	<b>-57</b>	-102	-159
Outras variações	-	-	-	-51	-	<b>-51</b>	-	-51
<b>Total Ganhos e Perdas do Período</b>	-	-	303	824	1.158	<b>2.285</b>	-	<b>2.285</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>1.539</b>	<b>-5.127</b>	<b>2.165</b>	<b>151.514</b>	<b>1.033</b>	<b>152.547</b>
<b>SALDO EM 1 DE JANEIRO DE 2010</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>1.539</b>	<b>-5.127</b>	<b>2.165</b>	<b>151.514</b>	<b>1.033</b>	<b>152.547</b>
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-	-	3.799	-	3.666	<b>7.465</b>	102	7.567
Aplicação dos resultados do exercício anterior	-	-	-	2.165	-2.165	-	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-102	-102
Outras variações	-	-	-	-153	-	<b>-153</b>	-1	-154
<b>Total Ganhos e Perdas do Período</b>	-	-	3.799	2.012	1.501	<b>7.312</b>	-1	<b>7.311</b>
<b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010</b>	<b>150.000</b>	<b>2.937</b>	<b>5.338</b>	<b>-3.115</b>	<b>3.666</b>	<b>158.826</b>	<b>1.032</b>	<b>159.858</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 2010

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 Lisbon.

Sede Social: Rua Castilho 44, 3º

1250-071 Lisboa, Portugal

Capital Social: 150.000.000 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 sediada na Alemanha, que detém participações na Papier Union, GmbH, a qual é por sua vez titular do capital das sociedades Inapa Packaging, GmbH,

Inapa VisualCom GmbH e PMF- Factoring, GmbH, igualmente sediadas 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 España Distribución de Papel, SA, operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel) e (vi) em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd empresa a operar num nicho de mercado. A subsidiária Inapa Packaging, GmbH, detém por sua vez, duas empresas de comercialização de material para embalagem, a Hennessen & Potthoff, GmbH e a HTL - Verpackung, GmbH, respectivamente.

No final do exercício de 2010 mas com efeitos a partir de 31 de Março de 2010 a empresa Logistipack, detida pela subsidiária francesa Inapa France, SA adquiriu a totalidade do capital social de uma empresa de embalagem MDE, SA (Mialon Diffusion Embalage).

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Inapa - IPG em 10 de Março de 2011.

## 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 em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e com as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), tal como adoptadas pela União Europeia e em vigor em 31 de Dezembro de 2010.

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 5.

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

## 2.2 BASES DE CONSOLIDAÇÃO

### Participações financeiras em empresas subsidiárias

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, 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 ru-

bricas de interesses minoritários, no balanço consolidado e na demonstração dos resultados consolidados, respectivamente.

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.

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.

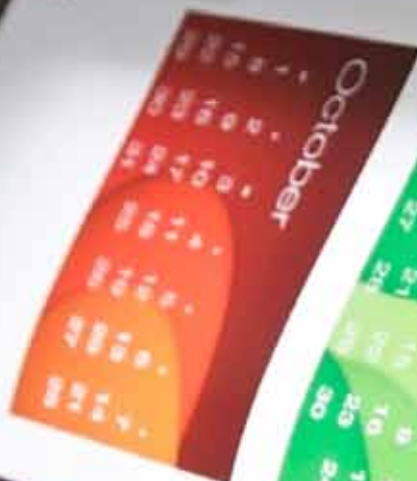
### Participações financeiras em empresas associadas

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

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

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos 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, excepto se corresponderem às diferenças de consolidação.

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 inter-companhias, são eliminados no processo de consolidação, na extensão da participação do Grupo nas associadas. As perdas não realizadas também são eliminadas salvo se não puderem ser recuperadas em resultado de evidência de imparidade.

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

## 2.3 GOODWILL (DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO)

As diferenças de consolidação correspondem à diferença entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo e o justo valor dos activos e passivos identificáveis (incluindo os passivos contingentes) dessas empresas à data da sua aquisição. As diferenças de consolidação são registadas na moeda de reporte das subsidiárias, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (euro) à taxa de câmbio em vigor na data das demonstrações financeiras do Grupo. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial.

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

o valor das diferenças de consolidação for superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade, registada na demonstração dos resultados. Estas perdas de imparidade não podem ser revertidas.

## 2.4 CONVERSÃO CAMBIAL

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

Todos os 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 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 Inglesas, Suíça e Angolana foram as seguintes:

- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,169 euros.
- Câmbio da Libra Esterlina utilizado para conversão das rubricas de balanço: 1,162 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,7318 euros.
- Câmbio do Franco Suíço utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,7997 euros.

- Câmbio do Dólar utilizado para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 0,7585 euros.
- Câmbio do Dólar utilizado para conversão das rubricas de balanço: 0,7484 euros.

## 2.5 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 for 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.

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.

## 2.6 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, encontram-se registados pelo seu custo de aquisição, deduzido das depreciações e de perdas de imparidade acumuladas.

As depreciações são iniciadas após os bens estarem em condições de serem utilizados e são imputadas numa base sistemática durante a sua vida útil, que é determinada tendo em conta a utilização esperada pelo Grupo do activo em causa, do seu desgaste natural esperado, da sujeição a uma previsível obsolescência técnica e do valor residual atribuível ao bem. O valor residual atribuível ao bem é estimado com base no valor residual prevalecente à data da estimativa de 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:

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

As despesas de conservação e reparação que não aumentem a vida útil, nem resultem em benfeitorias ou melhorias significativas nos elementos dos 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, são reconhecidos na demonstração dos resultados, nas rubricas de Outros rendimentos ou Outros custos.

## 2.7 CONTRATOS DE LOCAÇÃO

Os bens cuja utilização decorre de contratos de locação financeira, relativamente aos quais o Grupo assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à respectiva posse do activo locado, são classificados como activos fixos

tangíveis, sendo amortizados 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 amortizações 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.

## 2.8 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 haja 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 descontinuas 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.

## 2.9 ACTIVOS FINANCEIROS

O Grupo classifica os activos financeiros como 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 considerados como disponíveis para venda 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 até à maturidade que são registados ao custo amortizado pelo método da taxa de juro efectiva.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos registados a justo valor através da demonstração dos resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados 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 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 registada directamente no capital próprio é anulada.

## 2.10 PASSIVOS FINANCEIROS

O IAS 39 prevê a classificação dos passivos financeiros em duas categorias:

**Passivos financeiros ao justo valor por via de resultados:** Passivos financeiros cuja detenção tenha por 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 2.19) e Fornecedores e outras contas a pagar (Nota 2.23). Estes passivos são reconhecidos inicialmente ao justo valor e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado de acordo com a taxa de juro efectiva.

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

## 2.11 OPERAÇÕES DE TITULARIZAÇÃO DE SALDOS DE CLIENTES

De acordo com o IAS 39, os saldos de clientes 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).

## 2.12 IMPARIDADE DE ACTIVOS

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/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 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.

## 2.13 INVENTÁRIOS

As mercadorias, o material de conservação e reparação e o material de embalagem são valorizadas ao mais baixo de en-

tre 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.

## 2.14 DÍVIDAS DE TERCEIROS

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 reconhecidas nas demonstrações financeiras do Grupo até ao momento do recebimento das mesmas.

## 2.15 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 cedidas 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.

## 2.16 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A rubrica de Caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade inferior a 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor. Para

efeitos da demonstração dos fluxos de caixa esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados no balanço, no passivo corrente, na rubrica Empréstimos.

## 2.17 CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS

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.

## 2.18 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.

## 2.19 EMPRÉSTIMOS

Os empréstimos são inicialmente registados no passivo pelo seu valor nominal, líquido de despesas de emissão e subsequentemente ao custo amortizado. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro 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.

## 2.20 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

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

A Inapa - IPG e as suas subsidiárias sedeadas em Portugal são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas 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.

## 2.21 PROVISÕES

As provisões são reconhecidas, quando e apenas quando, face a uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um evento passado, seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado. As provisões

são revistas na data de cada balanço, e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data (Nota 23).

## 2.22 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 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 registadas 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

As subsidiárias Tavistock Paper Sales, Ltd e Inapa Suisse têm 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 registada na rubrica de Benefícios concedidos a empregados, utilizando uma metodologia semelhante à dos planos de benefícios definidos acima referidos.

## 2.23 FORNECEDORES E OUTRAS DÍVIDAS A PAGAR 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.

## 2.24 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. Os proveitos resultantes das prestações de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidados com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço. As vendas e prestações de serviços são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo

justo valor do montante recebido ou a receber.

As empresas do Grupo registam os seus custos e proveitos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os custos e proveitos são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes custos e proveitos são registadas nas rubricas de Clientes e Outros activos correntes e de Fornecedores e Outros passivos correntes (Notas 14, 15 e 25).

## 2.25 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.

## 2.26 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 2.21.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas divulgados no anexo quan-

do é provável a existência de um benefício económico futuro.

## 2.27 EVENTOS SUBSEQUENTES

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

## 2.28 NOVAS NORMAS, INTERPRETAÇÕES E ALTERAÇÕES A NORMAS

Durante o exercício de 2010 entraram em vigor as seguintes normas em resultado da sua publicação pelo IFRIC e da sua adopção pela União Europeia:

- IAS 27 (revisão) - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas;
- IAS 39 (alteração) - Instrumentos financeiros – Itens elegíveis para cobertura;
- IFRS 1 (revisão e alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS;
- IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções;
- IFRS 3 (revisão) - Concentrações de actividades empresariais;
- IFRS 5 (melhoria de 2008) - Activos não correntes detidos para venda e unidades descontinuadas;
- IFRIC 12 - Acordos de concessão de serviços;
- IFRIC 15 - Contratos para a construção de imóveis;
- IFRIC 16 - Cobertura de investimentos em operações estrangeiras;
- IFRIC 17 - Distribuições em espécie aos accionistas;
- IFRIC 18 - Transferência de activos pelos clientes;
- Melhoria anual das normas de 2009 - Como parte do processo de revisão da consistência da aplicação prática das IAS/IFRS, o IASB decidiu fazer melhorias às normas com o objectivo de clarificar algumas das inconsistências identificadas. As melhorias mais significativas referem-se às alterações efectuadas à IAS 17, IAS 36 e IAS 38.

A sua entrada em vigor não teve impacto nas presentes 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 Fevereiro de 2010 ou em data posterior.

- IAS 12 (alteração) - Imposto sobre o rendimento (aplicar para os 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 24 (revisão) - Partes relacionadas (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011);
- IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: Apresentação – classificação de direitos emitidos (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Fevereiro de 2010);
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2010, na União Europeia);
- IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011);
- IFRS 7 (alteração) - Instrumentos financeiros: Divulgação - Transferência de activos financeiros (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011). Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia;
- IFRS 9 - Instrumentos financeiros – classificação e mensuração (a aplicar para os 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 14 (Alteração) - IAS 19 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011);
- IFRIC 19 - Regularização de passivos financeiros com instrumentos de capital (a aplicar para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2010);
- Melhoria anual das normas de 2010 - a aplicar maioritariamente para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011. Estas melhorias a diversas normas ainda não se encontram adoptadas pela União Europeia. O processo anual de melhoria é uma forma de fazer alterações não urgentes mas necessárias às IFRS e afecta as normas: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13.



## 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 e risco associado à taxa de juro e risco de preço), risco de crédito e risco de liquidez. A exposição do Grupo a riscos financeiros encontra-se essencialmente associada aos saldos a receber de clientes e aos empréstimos obtidos junto de entidades financeiras, dos quais resultam riscos derivados do incumprimento das condições contratadas e riscos de flutuação das taxas de juro.

A gestão do risco financeiro é conduzida centralmente pela Direcção Financeira localizada em Portugal, de acordo com as políticas aprovadas pela Administração, e em estreita cooperação com as diversas subsidiárias. As flutuações do mercado financeiro, nomeadamente, no que se refere às taxas de juro, são analisadas continuamente sendo tomadas as medidas consideradas necessárias para minimizar a exposição do Grupo ao risco financeiro.

## A) RISCO DE MERCADO

### Evolução das taxas de câmbio

A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas, nomeadamente a libra inglesa e o franco suíço, pode ter impacto na situação financeira da sociedade, já que a Inapa desenvolve actividades no Reino Unido, na Suíça e em Angola.

Muito embora estes mercados não representem mais do que 8,3% 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 ESTERLINA	FRANCO SUÍÇO	DÓLAR *	TOTAL
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2010</b>					
<b>Activos</b>					
Caixa e seus equivalentes	13.133	4	2.998	438	16.573
Clientes e Outros activos	249.529	2.366	12.440	517	264.852
Activos disponíveis para venda	650	-	23	-	673
<b>Total de activos financeiros</b>	<b>263.312</b>	<b>2.370</b>	<b>15.461</b>	<b>955</b>	<b>282.098</b>
<b>Passivos</b>					
Empréstimos e outros financiamentos	438.251	-	-	346	438.597
Fornecedores e outros passivos	97.437	1.328	2.554	173	101.492
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>535.688</b>	<b>1.328</b>	<b>2.554</b>	<b>519</b>	<b>540.089</b>
<b>Posição financeira líquida em balanço</b>	<b>-272.376</b>	<b>1.042</b>	<b>12.907</b>	<b>436</b>	<b>-257.991</b>
<b>31 DE DEZEMBRO DE 2009</b>					
<b>Activos</b>					
Caixa e seus equivalentes	5.677	216	1.644	84	7.621
Clientes e Outros activos	222.534	891	11.681	201	235.307
Activos disponíveis para venda	9.294	-	-	-	9.294
<b>Total de activos financeiros</b>	<b>237.505</b>	<b>1.107</b>	<b>13.325</b>	<b>285</b>	<b>252.222</b>
<b>Passivos</b>					
Empréstimos e outros financiamentos	416.591	-	-	333	416.924
Fornecedores e outros passivos	94.767	447	1.760	92	97.066
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>511.358</b>	<b>447</b>	<b>1.760</b>	<b>425</b>	<b>513.990</b>
<b>Posição financeira líquida em balanço</b>	<b>-273.853</b>	<b>660</b>	<b>11.565</b>	<b>-140</b>	<b>-261.768</b>

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

#### 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 não efectua a cobertura de exposição a variações adversas nas taxas de juro, tais variações 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 2010, 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 450 milhares de euros.

Em 31 de Dezembro de 2010 o desenvolvimento dos activos e passivos financeiros com exposição a 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:



31 DE DEZEMBRO DE 2010	ATÉ 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS 5 ANOS	TOTAL
ATIVOS						
<b>Não correntes</b>						
Activos financeiros disponiveis para venda	-	-	-	673	-	673
<b>Correntes</b>						
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						
<b>Não correntes</b>						
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
<b>Correntes</b>						
Empréstimos	123.592	32.974	91.896	109	-	248.571
Outros passivos - locação financeira	1.370	-	-	-	-	1.370
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>168.334</b>	<b>108.818</b>	<b>173.051</b>	<b>337</b>	<b>-</b>	<b>450.540</b>

31 DE DEZEMBRO DE 2009	ATÉ 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS 5 ANOS	TOTAL
ATIVOS						
<b>Não correntes</b>						
Activos financeiros disponiveis para venda	-	-	1.628	-	-	1.628
<b>Correntes</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	7.621	-	-	-	-	7.621
<b>Total de activos financeiros</b>	<b>7.621</b>	<b>-</b>	<b>1.628</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.249</b>
PASSIVOS						
<b>Não correntes</b>						
Empréstimos	-	22.589	74.706	315	-	97.610
Outros passivos - locação financeira	11.443	-	-	-	-	11.443
<b>Correntes</b>						
Empréstimos	94.363	29.527	85.983	152	45	210.070
Fianciamento assoc. a activos financeiros	109.244	-	-	-	-	109.244
Outros passivos - locação financeira	1.343	-	-	-	-	1.343
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>216.393</b>	<b>52.116</b>	<b>160.689</b>	<b>467</b>	<b>45</b>	<b>429.710</b>



## B) RISCO DE CRÉDITO

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

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

Adicionalmente, a Inapa segue uma política criteriosa e permanente de monitorização das contas de clientes, nomeadamente tendo em consideração a sua antiguidade e riscos associados e no caso de se verificarem riscos de cobrabilidade estes serão alvo do reconhecimento de uma perda de imparidade.

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

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a antiguidade dos saldos de clientes e o valor limite dos créditos contratados para a carteira de clientes é como se segue:

	2010	2009
Valores não vencidos	169.044	132.904
Valores vencidos		
de 1 a 30 dias	15.081	18.367
de 31 a 90 dias	5.073	9.052
+ de 91 dias	7.136	12.320
	<b>196.334</b>	<b>172.643</b>
Com risco de cobrança	11.754	12.391
Imparidades	-10.766	-10.794
<b>Saldo líquido de clientes</b>	<b>197.322</b>	<b>174.240</b>
<b>Limite de seguro de crédito contratado</b>	<b>299.546</b>	<b>315.286</b>

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

## 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 2010 e 2009, de acordo com os valores de balanço dos activos, categorizados por sector de actividade:

	DISTRIBUIÇÃO PAPEL	EMBALAGEM	OUTROS NEGÓCIOS E ACTIVIDADES	TOTAL
31 DE DEZEMBRO DE 2009				
<b>Activos</b>				
Caixa e seus equivalentes	15.908	372	293	16.573
Activos financeiros disponiveis para venda	32	-	641	673
Clientes e Outros activos	227.495	3.623	33.734	264.852
<b>Total de activos</b>	<b>243.435</b>	<b>3.995</b>	<b>34.668</b>	<b>282.098</b>
31 DE DEZEMBRO DE 2009				
<b>Activos</b>				
Caixa e seus equivalentes	7.120	211	290	7.621
Activos financeiros disponiveis para venda	27	-	9.267	9.294
Clientes e Outros activos	199.985	3.482	31.840	235.307
<b>Total de activos</b>	<b>207.132</b>	<b>3.693</b>	<b>41.397</b>	<b>252.222</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 2010 e 2009 de acordo com os valores de balanço dos activos, categorizados por área geográfica:

	IBÉRIA	FRANÇA	SUIÇA E ALEMANHA	ANGOLA	OUTROS	TOTAL
31 DE DEZEMBRO DE 2010						
<b>Activos</b>						
Caixa e seus equivalentes	1.917	306	13.619	438	293	16.573
Activos financeiros disponiveis para venda	649	1	23	-	-	673
Clientes e Outros activos	75.994	63.375	120.188	516	4.779	264.852
	<b>78.560</b>	<b>63.682</b>	<b>133.830</b>	<b>954</b>	<b>5.072</b>	<b>282.098</b>

	IBÉRIA	FRANÇA	SUIÇA E ALEMANHA	ANGOLA	OUTROS	TOTAL
31 DE DEZEMBRO DE 2009						
<b>Activos</b>						
Caixa e seus equivalentes	4.470	207	2.575	84	285	7.621
Activos financeiros disponiveis para venda	9.289	5	-	-	-	9.294
Clientes e Outros activos	67.717	65.931	97.901	250	3.508	235.307
	<b>81.476</b>	<b>66.143</b>	<b>100.476</b>	<b>334</b>	<b>3.793</b>	<b>252.222</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 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.

	MENOS DE 1 MÊS	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 A 5 ANOS	MAIS DE 5 ANOS	TOTAL
31 DE DEZEMBRO DE 2010						
<b>Passivos</b>						
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	-	34.975
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>
31 DE DEZEMBRO DE 2009						
<b>Passivos</b>						
Empréstimos e financiamentos						
Papel comercial	705	25	121.824	-	-	122.554
Empréstimo bancários	267	21.081	82.481	71.977	34.817	210.623
Financ. associados a activos financeiros	307	585	111.970	-	-	112.862
Outros passivos - locação financeira	386	-	1.157	6.982	5.329	13.854
	<b>1.665</b>	<b>21.691</b>	<b>317.432</b>	<b>78.959</b>	<b>40.146</b>	<b>459.893</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 A RECEBER	ACTIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA	OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS
31 DE DEZEMBRO DE 2010			
<b>Activos</b>			
Activos financeiros disponiveis para venda	-	673	-
Outros activos não correntes	21.833	-	-
Clientes e Outros activos correntes	243.019	-	-
Caixa e seus equivalentes	16.573	-	-
	<b>281.425</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	-	-	90.919
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>540.089</b>
31 DE DEZEMBRO DE 2009			
<b>Activos</b>			
Activos financeiros disponiveis para venda	-	9.294	-
Outros activos não correntes	18.933	-	-
Clientes e Outros activos correntes	216.375	-	-
Caixa e seus equivalentes	7.621	-	-
	<b>242.929</b>	<b>9.294</b>	<b>-</b>
<b>Passivos</b>			
Empréstimos e financiamentos não correntes	-	-	97.610
Outros passivos não correntes	-	-	11.443
Empréstimos correntes	-	-	210.070
Fornecedores e Outros passivos correntes	-	-	109.244
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>85.623</b>
			<b>513.990</b>

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

Em 2010 e 2009 os ganhos e perdas com activos e passivos financeiros analisam-se como segue:

	2010	2009
Ganhos / (perdas) de empréstimos e contas a receber	-3.050	-3.319
Ganhos / (perdas) de outros passivos financeiros	-	-
Ganhos / (perdas) de instrumentos financeiros disponíveis para venda	154	-46
<b>Juros obtidos:</b>		
Provenientes de activos financeiros disponíveis para venda	429	465
Provenientes de empréstimos e outros valores a receber	1.789	1.292
<b>Juros suportados:</b>		
Provenientes de passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	-9.782	-11.600
Custos com comissões, garantias e out. custos com passivos financeiros	-8.649	-9.056
<b>Total ganhos e perdas líquidos</b>	<b>-19.109</b>	<b>-22.264</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 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 das diferenças de consolidação (Goodwill) e marcas**

O Grupo testa anualmente se existe ou não imparidade das

diferenças de consolidação, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 2.3. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem o uso de estimativas (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.

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.

#### 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.

#### 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 nas provisões para 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, que inclui a actividade de "factoring", 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. As transferências intersegmentais são efectuadas a preços de mercado e não são materialmente relevantes.



Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a informação financeira por segmentos operacionais, analisa-se da seguinte forma:

31 DE DEZEMBRO DE 2010

	PAPEL	OUTROS NEGÓCIOS	OUTRAS ACTIVIDADES	ELIMINAÇ. DE CONSOLID.	CONSOLIDADO
RÉDITOS					
Vendas externas	924.741	55.233	289	-	980.263
Vendas Inter-segmentais	459	4.185	-	-4.644	-
Outros réditos	35.150	764	1.294	-	37.208
Réditos totais	960.350	60.182	1.583	-4.644	1.017.471
RESULTADOS					
Resultados segmentais	24.462	3.278	-2.356	411	25.796
Resultados operacionais					25.796
Gastos de juros	-9.182	-537	-13.140	3.545	-19.314
Proveito de juros	3.028	12	3.274	-3.958	2.355
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-5.079
Resultados de actividades ordinárias					3.758
Ganhos/ (perdas) em associadas					10
Resultado consolidado líquido Atribuível:					3.768
Detentores capital					3.666
Interesses minoritários					102
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Activos do segmento	655.828	24.025	47.375	-	727.228
Investimento em Associadas					-
Activos do Grupo não imputados					13.062
Activos totais consolidados					740.290
Passivos do segmento	355.328	4.604	869	-	360.801
Passivos do Grupo não imputados					219.631
Passivos totais consolidados					580.432
Dispêndios de capital fixo	4.929	191	14	-	5.134
Depreciações	5.223	433	806	-	6.463
Provisões (imparidade de activos)	4.652	198	-	-	4.850



31 DE DEZEMBRO DE 2009

	PAPEL	OUTROS NEGÓCIOS	OUTRAS ACTIVIDADES	ELIMINAÇ. DE CONSOLID.	CONSOLIDADO
RÉDITOS					
Vendas externas	893.072	44.605	122	-	937.799
Vendas Inter-segmentais	211	4.689	-	-4.900	-
Outros créditos	31.437	810	791	-	33.034
Réditos totais	924.720	50.104	913	-4.900	970.837
RESULTADOS					
Resultados segmentais	21.091	1.801	1.114	-299	23.707
Resultados operacionais					23.707
Gastos de juros	-10.131	-434	-13.932	3.591	-20.906
Proveito de juros	3.466	11	5.239	-6.514	2.202
Impostos s/lucros	-	-	-	-	-2.651
Resultados de actividades ordinárias					2.353
Ganhos/ (perdas) em associadas					-80
Resultado consolidado líquido atribuível:					2.273
Detentores capital					2.165
Interesses minoritários					102
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Activos do segmento	604.331	22.557	52.937	-	679.825
Investimento em Associadas					-
Activos do Grupo não imputados					20.142
Activos totais consolidados					699.967
Passivos do segmento	238.360	3.200	9.708	-	251.268
Passivos do Grupo não imputados					296.151
Passivos totais consolidados					547.419
Dispêndios de capital fixo	6.472	469	900	-	7.841
Depreciações	5.458	424	409		6.291
Provisões (imparidade de activos)	4.691	116	-	-	4.807

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 e nos exercícios findos naquelas datas, os valores dos activos localizados nos diferentes mercados onde a Inapa tem actividade de distribuição e as vendas e prestações de serviços por país analisam-se como se segue:

	2010		2009	
	ACTIVOS	VENDAS	ACTIVOS	VENDAS
Alemanha	245.116	481.686	174.073	475.529
França	124.483	221.979	76.935	216.959
Portugal	59.718	59.888	77.810	65.727
Outros	226.511	161.188	275.513	134.857
	655.828	924.741	604.331	893.072



**Activos não correntes por repartição geográfica**

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 os valores dos activos não correntes de acordo com a sua localização, são os seguintes:

	ALEMANHA	FRANÇA	PORTUGAL	OUTROS	TOTAL
<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	21.033
	41.776	32.690	38.565	7.982	121.013
<b>2009</b>					
Activo fixo tangível líquido	42.427	29.172	22.452	7.247	101.298
Outros activos não correntes	63	1.157	17.653	60	18.933
	42.490	30.329	40.105	7.307	120.231

# NOTA 7

## ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios de 2010 e 2009, os movimentos ocorridos no valor dos activos tangíveis, bem como as respectivas amortizações, foram os seguintes:

### 2010

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	EM CURSO	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO							
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	27.305	98.930	38.683	3.450	14.911	97	183.376
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
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	27.247	101.732	37.064	2.292	14.951	95	183.380
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS							
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	-	34.725	31.103	3.019	13.231	-	82.078
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
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	-	36.908	32.364	1.911	13.017	-	84.200
Valor líquido	27.247	64.824	4.700	381	1.934	95	99.180



2009

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO DE TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO E OUTROS	EM CURSO	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO							
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	27.409	98.398	38.073	4.374	14.181	533	182.968
Diferenças cambiais	-	-	3	3	4	-	10
Aumentos	-	429	472	84	772	34	1.791
Alienações	-	-	-261	-1.004	-124	-	-1.389
Transferências / abates	-104	103	396	-7	78	-470	-4
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	27.305	98.930	38.683	3.450	14.911	97	183.376
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS							
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	-	32.358	30.060	3.833	12.427	-	78.678
Diferenças cambiais	-	-	3	2	4	-	9
Reforço	-	2.236	1.282	201	896	-	4.615
Alienações	-	-	-237	-974	-119	-	-1.330
Transferências / abates	-	131	-5	-43	23	-	106
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	-	34.725	31.103	3.019	13.231	-	82.078
Valor líquido	27.305	64.205	7.580	431	1.680	97	101.298

À data de 31 de Dezembro de 2010, o valor bruto do activo tangível financiado por contratos de locação financeira ascendia a 15.614 milhares de euros (2009: 15.654 milhares de euros), sendo as amortizações acumuladas de 3.768 milhares de euros (2009: 3.102 milhares de euros) e o valor em dívida de 11.943 milhares de euros (2009: 12.816 milhares de euros).

Os bens em regime de locação financeira registavam em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 os seguintes valores líquidos:

	2010	2009
Terrenos	2.182	2.182
Edifícios e outras construções	9.645	10.341
Equipamento transporte	77	29
Total	11.904	12.552





# NOTA 8

## GOODWILL

A variação do saldo registado na rubrica Goodwill durante os exercícios de 2010 e 2009 foi o seguinte:

### GOODWILL

#### 1 de Janeiro de 2009

Valor de aquisição	149.707
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766

<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>137.941</b>
--------------------------------------	----------------

#### Movimentos em 2009

Diferenças cambiais	-
Aumentos	930
Reduções por imparidade	-
Transferências e abates	-
Variações no perímetro de consolidação	-

**138.871**

#### 31 de Dezembro de 2009

Valor de aquisição	150.637
Perdas de imparidade acumuladas	-11.766

<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>138.871</b>
--	----------------

#### 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

<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>139.661</b>
--	----------------

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 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.

A variação verificada em 2009 no valor do Goodwill resulta da aquisição de um negócio na área da comunicação visual pela subsidiária Complott pelo montante de 549 milhares de euros, tendo sido atribuído um valor de 58 milhares de euros aos activos líquidos adquiridos.

Adicionalmente em 2009, foi efectuado um acerto no Goodwill da actividade de embalagem no montante de 439 milhares de euros em resultado da concretização de condições previstas no contrato de aquisição, efectuada em exercícios anteriores, de uma das subsidiárias do Grupo.

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	
125.112	553	
EMBALAGEM		
LOGISTIPACK	MDE	ALEMANHA
899	147	7.022
COM. VISUAL	TOTAL	
COMPLOTT		
5.929	139.661	

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

Os valores dos cálculos do teste de imparidade efectuado para efeitos das demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2010, 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 2015. 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 pon-

derada utilizada é consistente com as previsões incluídas nos relatórios do sector. A taxa de desconto utilizada é de 7,0% depois de impostos, correspondendo a 8,8% antes de impostos e reflecte riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

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

	31 DE DEZEMBRO DE 2010	31 DE DEZEMBRO DE 2009
Taxa de crescimento das vendas (na perpetuidade)	1,85%	2,0%
Margem EBITDA (Distribuição)	4,7%	4,6%
Taxa de inflação	2,0%	2,5%
Taxa de desconto após imposto	7,0%	7,2%
Taxa de desconto antes de imposto	8,8%	8,8%



# NOTA 9

## OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios de 2010 e 2009, o movimento ocorrido nos activos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações foram os seguintes:

### 2010

	PROPRIEDADE INDUSTRIAL E OUTROS DIREITOS	ACTIVOS EM CURSO E ADIANTAMENTOS	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	154.734	1.981	156.715
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	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	157.493	1.300	158.793
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	45.774	-	45.774
Diferenças cambiais	17	-	17
Reforço	2.005	-	2.005
Alienações	-8	-	-8
Transferências / abates	-565	-	-565
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	47.223	-	47.223
Valor líquido	110.270	1.300	111.570



2009

	PROPRIEDADE INDUSTRIAL E OUTROS DIREITOS	ACTIVOS EM CURSO E ADIANTAMENTOS	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	149.616	80	149.696
Diferenças cambiais	-	-	-
Aumentos	3.764	1.901	5.665
Alienações	-184	-	-184
Transferências / abates	1.538	-	1.538
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	154.734	1.981	156.715
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	43.457	-	43.457
Diferenças cambiais	-	-	-
Reforço	1.650	-	1.650
Alienações	-37	-	-37
Transferências / abates	704	-	704
Variação no perímetro de consolidação	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	45.774	-	45.774
Valor líquido	108.960	1.981	110.941

A Inapa, identificou como activos intangíveis de vida útil indefinida, um conjunto de marcas próprias geradas e 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 em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, 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 2009 sido efectuada pelo Grupo uma avaliação interna, em 2010 o Grupo procedeu à avaliação externa do cálculo do valor estimado das marcas utilizando o método do “discounted cash flow”. Os pressupostos que serviram de base aos cálculos efectuados foram os seguintes:

Taxa de crescimento das vendas  
(na perpetuidade)  
Taxa de inflação  
Taxa de desconto após imposto

31 DE DEZEMBRO  
DE 2010

0%  
2,0%  
7,1%

Em 31 de Dezembro de 2010 o restante valor registado em Propriedade industrial e outros direitos líquido de amortizações, no montante de 7.043 milhares de euros (31 de Dezembro de 2009: 5.733 milhares de euros), corresponde essencialmente a custos com software, patentes e outras licenças e custos com carteiras de clientes, estas últimas no montante de 3.770 milhares de euros.

O montante registado em transferências e abates em 2009 inclui o valor de 1.473 milhares de euros e 698 milhares de euros, respectivamente em custo de aquisição e amortizações acumuladas, como consequência da aquisição e posterior fusão da GIP - Gestão informática de Papel, Lda.



# NOTA 10

## PARTES DE CAPITAL EM EMPRESAS ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os investimentos em empresas associadas, tinham a seguinte composição:

	2010	2009
Surpapel, SL	1.018	1.008
Medialivros - Actividades Editoriais	-	46
Inapa Logistics	25	25
Inapa Veerbereints	25	25
	1.068	1.104



Em 31 de Dezembro de 2010 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
Surpapel, SL	Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología,1 41120 Gelves Sevilha	nd	nd	nd	41,27	25%	10	1.018
Inapa Logistics	Warburgstasse,28 20354 Hamburg Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
Inapa Veeirbereints	Warburgstasse,28 20354 Hamburg Alemanha	25	25	-	-	100%	-	25
							10	1.068

\* Estimativa

O movimento ocorrido durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, na rubrica de Partes de capital em empresas associadas, foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>1.594</b>
Aquisições	97
Alienações	-533
Alterações no perímetro de consolidação	-63
Resultado apropriado	9
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>1.104</b>
Aquisições	-
Alienações	-
Alterações no perímetro de consolidação	-46
Resultado apropriado	10
<b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>1.068</b>

Em finais de 2009 foi alienado a terceiros, 38,2% do capital social da Medialivros, SA tendo originado uma menos valia de cerca de 91 milhares euros. Em 2010 a rubrica de alterações no perímetro de consolidação corresponde ao valor do investimento remanescente nesta sociedade (3,9%) para o qual foi registado uma perda de imparidade no exercício corrente.

## NOTA 11

### ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a rubrica Activos financeiros disponíveis para venda tinha a seguinte composição:

	2010	2009
<b>BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento</b>	628	1.626
<b>Outros</b>	45	7.668
	<b>673</b>	<b>9.294</b>

O movimento ocorrido durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, na rubrica Activos financeiros disponíveis para venda foi o seguinte:

<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>13.531</b>
Aquisições	-
Alienações	-4.126
Variação de justo valor	-111
<b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>9.294</b>
Aquisições	4
Alienações	-8.625
Variação de justo valor	-
<b>Saldo final em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>673</b>

Durante o exercício de 2010 e 2009 foram alienadas unidades de participação que a Inapa IPG, SA detinha no BANIF – Unidades de participação em fundos de investimento tendo originado uma mais-valia de 147,7 milhares de euros e uma menos valia de 46 milhares de euros, respectivamente. Adicionalmente, no exercício de 2010 venceram-se as “Junior Notes” associadas á operação de securitização no montante de 7,6 milhões de euros, as quais face à sua natureza não originaram qualquer mais ou menos valia, tendo-se vencido juros durante o período da operação à taxa de 5% 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 2010 e de 2009.

Em 2010 e 2009, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

### 2010

	01-01-2010	VARIAÇÕES NO PERÍMETRO	RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRA RESERVAS	RESULTADO 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 imobilizados	-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>-2.757</b>	<b>730</b>

### 2009

	01-01-2009	VARIAÇÕES NO PERÍMETRO	RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRA RESERVAS	RESULTADO DO EXERCÍCIO	31-12-2009
<b>Activos por impostos diferidos</b>					
Provisões tributadas	59	-	-	-5	54
Prejuízos fiscais reportáveis	23.164	-	-	-4.640	18.524
Outros	3.700	-	-	96	3.796
	<b>26.923</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4.549</b>	<b>22.374</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>					
Reavaliação de activos imobilizados	-9.225	-	-	1.203	-8.022
Amortizações	-8.903	-	-	-1.156	-10.059
Outros	-3.494	-	-	2.687	-807
	<b>-21.622</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.734</b>	<b>-18.888</b>
<b>Impostos diferidos líquidos</b>	<b>5.301</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1.815</b>	<b>3.486</b>

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

EMPRESA	VALOR DO IMPOSTO	DATA LIMITE DE UTILIZAÇÃO
Inapa France	9.258	ilimitado
Grupo Português	2.235	2013-2015
Inapa España Distribución de Papel	4.473	2018-2024
Inapa Belgique	1.625	ilimitado
Inapa Suisse	138	
Outras	119	
	<b>17.848</b>	

## NOTA 14

### CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os Clientes decompõem-se como segue:

	2010	2009
<b>Clientes</b>		
Clientes c/ corrente	184.975	154.212
Clientes c/ letras	11.359	18.431
Clientes cobrança duvidosa	11.754	12.391
	<b>208.088</b>	<b>185.034</b>
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 17)	-10.766	-10.794
<b>Clientes - saldo líquido</b>	<b>197.322</b>	<b>174.240</b>

## NOTA 13

### INVENTÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os Inventários decompõem-se como se segue:

	2010	2009
Produtos acabados e intermédios	942	916
Mercadorias	79.470	65.609
	<b>80.412</b>	<b>66.525</b>
Ajustamento para valor de realização (Nota 17)	-1.114	-1.233
	<b>79.298</b>	<b>65.292</b>

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

Durante os exercícios de 2010 e 2009, o Grupo reconheceu uma perda por imparidade no montante 4.578 milhares de euros e de 4.612 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 2010 e de 2009, a rubrica de Impostos a recuperar decompõem-se como se segue:

	2010	2009
Imposto sobre o Rendimento	3.078	1.955
Imposto sobre o Valor Acrescentado	2.664	4.817
	680	795
	<b>6.422</b>	<b>7.567</b>



Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os saldos das rubricas Outros activos correntes e não correntes analisam-se como segue:

	2010	2009
<b>Outros activos não correntes</b>		
Outros devedores	21.833	18.933
	<b>21.833</b>	<b>18.933</b>
<b>Outros activos correntes</b>		
Empresas participadas e participantes	48	93
Adiantamentos a fornecedores	486	2.089
Outros devedores	17.548	11.214
Acréscimo de proveitos	25.489	27.789
Custos diferidos	2.125	950
	<b>45.697</b>	<b>42.135</b>

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, 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 Fimopriv H, SA é titular no capital de Papier Union, GmbH.

Adicionalmente, inclui o montante de 3.526 milhares de euros relativo a valor de garantia dado por uma das empresas estrangeiras do Grupo associadas à operação de factoring.

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, 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. Adicionalmente, a rubrica de Custos diferidos inclui juros pagos, despesas bancárias e outros encargos financeiros especializados no final do exercício e a serem reconhecidos no exercício seguinte.

## NOTA 16

### CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

A discriminação de caixa e equivalentes de caixa em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, analisa-se como se segue:

	2010	2009
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	16.397	7.561
Númerário	176	60
Caixa e seus equivalentes no balanço	<b>16.573</b>	<b>7.621</b>
Descobertos bancários	-121.858	-93.202
Caixa e seus equivalentes na demonstração de fluxos de caixa	<b>-105.285</b>	<b>-85.581</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 2010 e 2009, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	GOODWILL	OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS	INVENTÁRIOS	CLIENTES	TOTAL
<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.577</b>	<b>11.873</b>	<b>52.680</b>
Reforço	-	-	51	4.612	4.663
Utilizações	-	-	-396	-5.749	-6.145
Reversões	-	-	-	56	56
Variações no perímetro de consolidação	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	1	2	3
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>11.766</b>	<b>27.464</b>	<b>1.233</b>	<b>10.794</b>	<b>51.257</b>
Reforço	-	-	272	4.578	4.850
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>51.110</b>

# NOTA 18

## CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS

### Capital social

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, 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.

Com excepção da Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA, que detinha 49.084.738 acções que correspondiam, a 31 de Dezembro, a 32,72% do capital e dos direitos de voto, do Banco Comercial Português, SA, a quem são de imputar 27.361.310 acções correspondentes 18,24% do capital e dos direitos de voto (\*) e de Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel, SA, a quem são de imputar 5.188.305 acções correspondentes a 3,46% do capital e dos direitos de voto (\*\*), não eram conhecidos à data do encerramento do exercício outras pessoas, sin-

gulares 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;

(\*\*) a participação imputável a Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel, SA decompõe-se pela seguinte forma:

- Sr. José Augusto Martins Fazendeiro ..... 5.138.305 acções correspondentes a 3,43% dos direitos de voto;
- Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel, SA .. 50.000 acções correspondentes a 0,03% dos direitos de voto.

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como se segue:

ACCIONISTA	2010		2009	
	ACÇÕES	%	ACÇÕES	%
<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%	16.521.635	11,01%
<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%	50.000	0,03%
<b>Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no artº 447</b>	5.138.305	3,43%	3.033.851	2,02%

Acções próprias

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o Grupo não detinha acções próprias.

NOTA 19

PRÉMIOS DE EMISSÃO DE ACÇÕES, RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, as rubricas Prémios de emissão de acções, Reservas e Resultados transitados decompõem-se da seguinte forma:

	2010	2009
<b>Prémios de emissão de acções</b>	<b>2.937</b>	<b>2.937</b>
Reserva de conversão cambial	5.338	1.539
Reservas de reavaliação	31.495	31.901
Reserva legal	7.500	7.500
Outras reservas	225	225
	<b>44.558</b>	<b>41.165</b>
<b>Resultados transitados</b>	<b>-42.335</b>	<b>-44.753</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 Reserva de conversão cambial inclui a diferença da conversão cambial de todos os activos e passivos do Grupo expressos em moedas estrangeira para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço.

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

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

De acordo com a decisão tomada em 11 de Maio de 2010 pela Assembleia Geral da Inapa - IPG, os resultados das demonstrações financeiras individuais do exercício de 2009 no montante de 1.074.241,48 euros foram transferidos para resultados transitados.

## 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 operações diluidoras das acções da Inapa - IPG, o resultado diluído por acção é igual ao resultado básico por acção, conforme segue:

	2010	2009
Resultado líquido do exercício - em euros	3.666.724	2.165.130
Número médio ponderado de acções ordinárias	150.000.000	150.000.000
Resultado básico por acção - em euros	0,024	0,014
Resultado diluído por acção - em euros	0,024	0,014

## NOTA 21

### INTERESSES MINORITÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o valor da rubrica Interesses minoritários incluída no capital próprio, refere-se às seguintes empresas subsidiárias:

	2010	2009
Papier Union	968	968
Outros	64	65
	1.032	1.033



# NOTA 22

## EMPRÉSTIMOS E OUTROS FINANCIAMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os empréstimos tinham a seguinte composição:

DÍVIDA CORRENTE		2010	2009
<b>Empréstimos bancários</b>			
Descobertos bancários e financiamentos de curto prazo	a)	121.858	93.202
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com maturidade até um ano, renovável	b)	113.000	111.500
Financiamento de médio e longo prazo (parcela com maturidade até 1 ano)	c)	12.081	5.368
Outros empréstimos obtidos		1.632	-
		<b>248.571</b>	<b>210.070</b>
<b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos (Nota 37)</b>		-	109.244
<b>Total da dívida corrente</b>		<b>248.571</b>	<b>319.314</b>
<b>DÍVIDA NÃO CORRENTE</b>			
<b>Empréstimos bancários</b>			
Financiamento de médio e longo prazo	c) g. h.	106.520	97.610
Outros empréstimos obtidos		50.707	
		<b>157.227</b>	<b>97.610</b>
<b>Financiamentos associados a activos financeiros - titularização de créditos (Nota 37)</b>		32.800	-
<b>Total da dívida não corrente</b>		<b>190.027</b>	<b>97.610</b>
		<b>438.598</b>	<b>416.924</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 1,93 pontos percentuais.

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

i) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2005 com garantia de subscrição, no valor de 30.000.000 euros, a ser reembolsado em 7 prestações, vencendo-se a

primeira em 2006 e a última em Março de 2011. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 1,25 pontos percentuais. Em 31 de Dezembro de 2010, o valor deste programa ascendia a 3.000.000 euros. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

ii) Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2004 e aditamento de 2009 com garantia de subscrição, no valor de 15.000.000 euros, a ser reembolsado em 2014. A

taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 4,0 pontos percentuais. Os juros são debitados nas datas das emissões.

**iii)** Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2005 e aditamento de 2010 com garantia de subscrição, no valor de 29.000.000 euros, a ser reembolsado em 2015. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 0,65 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.

**iv)** 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 1,8 pontos percentuais. Em Dezembro de 2010 o valor deste programa ascendia a 18.000.000 euros. Os juros são liquidados nas datas de cada emissão.

**v)** Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2006 com garantia de subscrição no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em 2011. A taxa de juro nominal é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 1,3 pontos percentuais. Os juros são liquidados debitados nas datas de cada emissão.

**vi)** Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2008 com garantia de subscrição, no valor de 22.000.000 euros, a ser reembolsado em 3 prestações anuais, vencendo-se a primeira em 2011 e a última em 2013. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 1,4 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

**vii)** Programa de Papel Comercial, emitido pela Inapa - IPG em 2008 com garantia de subscrição, no valor de 11.000.000 euros, a ser reembolsado em 2013. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 2,25 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso da cada emissão.

**viii)** Programa de Papel Comercial, emitido em 2010 conjuntamente pela Inapa-IPG e pela Inapa Portugal com garantia de subscrição no valor de 5.000.000 euros, a ser reembolsado em duas prestações iguais vencendo-se a primeira em Maio de 2011 e a última em Novembro de 2011. A taxa de juro nominal máxima é a taxa Euribor do período de emissão acrescida de 2,25 pontos percentuais. Os juros

são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

**ix)** 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 1,75 pontos percentuais. Os juros são liquidados nas datas de reembolso de cada emissão.

**c)** O financiamento de médio e longo prazo 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 no valor de 21.000 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 3,75 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente. O empréstimo será integralmente reembolsado em 2013.

**c.** Empréstimo bancário no valor de 135,8 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 2,5 pontos percentuais. Os juros são debitados mensalmente sendo o capital reembolsado em iguais prestações mensais até 2012.

**d.** Empréstimo bancário no valor de 1.543,9 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 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.

**e.** Empréstimo bancário no valor de 13.200 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 12 meses acrescido de 1,25 pontos percentuais. Os juros são debitados trimestralmente sendo o capital reembolsado em 10 prestações anuais, a primeira em 2010 e a última em 2019.

**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 42.434 milhares de euros. Vence juros à taxa Euribor a 3 meses acrescido de 0,6 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 8.273 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 2010 e de 2009 a dívida relativa a locações financeiras incluída nas rubricas de Outros passivos (Nota 25), era a seguinte:

DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS	2010	2009
Fornecedores de Imobilizado não correntes - locação financeira	10.572	11.443
Fornecedores de Imobilizado correntes - locação financeira	1.371	1.373
	<b>11.943</b>	<b>12.816</b>
DÍVIDA RELATIVA A LOCAÇÕES FINANCEIRAS		
Valor das rendas - não descontado		
a menos de 1 ano	394	386
a mais de 1 ano e a menos de 5 anos	6.747	8.139
a mais de 5 anos	5.968	5.329
	13.109	13.854
Encargo financeiro a suportar	<b>-1.166</b>	<b>-1.038</b>
	<b>11.943</b>	<b>12.816</b>

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os empréstimos obtidos não correntes, correntes e as responsabilidades com contratos de locação financeira apresentam os seguintes termos e prazos de reembolso:

## 2010

	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR 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	5.679	11.943
			<b>249.941</b>	<b>151.986</b>	<b>48.614</b>	<b>450.541</b>

## 2009

	MOEDA	TX. DE JURO MÉDIA	INFERIOR A 1 ANO	1 A 5 ANOS	SUPERIOR A 5 ANOS	TOTAL
Descobertos bancários	Eur	3,0%	93.202	-	-	<b>93.202</b>
Papel Comercial	Eur	4,8%	111.500	-	-	<b>111.500</b>
Empréstimos	Eur	4,8%	5.368	64.410	33.200	<b>102.978</b>
Financiam. assoc. a activos financeiros	Eur	3,0%	109.244	-	-	<b>109.244</b>
Responsabilidades com locação financeira	Eur	2,2%	1.373	6.294	5.149	<b>12.816</b>
			<b>320.687</b>	<b>70.704</b>	<b>38.349</b>	<b>429.740</b>

Em 31 de Dezembro de 2010, o Grupo tinha disponíveis cerca de 63.700 milhares de euros relativos a linhas de crédito que não se encontravam utilizadas (31 de Dezembro de 2009: 74.800 milhares de euros).

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o montante líquido da dívida financeira consolidada é o seguinte:

	2010	2009
Empréstimos		
Correntes	248.571	210.070
Não correntes	157.227	97.610
	<b>405.798</b>	<b>307.680</b>
Financiamentos associados a titularização de créditos	32.800	109.244
Dívidas por locações financeiras	11.943	12.816
	<b>450.541</b>	<b>429.740</b>
Caixa e seus equivalentes	16.573	7.621
Investimentos financeiros negociáveis (títulos cotados)	-	-
Investimentos financeiros disponíveis para venda (títulos cotados)	-	-
	<b>16.573</b>	<b>7.621</b>
	<b>433.968</b>	<b>422.119</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 e respectivos rácio são os seguintes:



EMPRÉSTIMO	LIMITE (MILHARES DE EUROS)	RÁCIO	RÁCIO
Empréstimos bancários	25.000	Autonomia financeira ajustada = (Capital Social + Reservas - Goodwill + Empréstimos de accionistas líquidos) / (Activo Liquido - Goodwill)	14,6%
Empréstimos bancários	29.400	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas líquidos) / (Activo Liquido - Goodwill)	19,4%
Empréstimos bancários	19.700	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas líquidos) / (Activo Liquido - Goodwill - Empréstimo a accionistas)	17,3%
Titularização	32.800	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas líquidos) / (Activo Liquido - Goodwill - Empréstimo a accionistas)	17,3%
Factoring	10.000	Autonomia financeira ajustada = (Capital Próprio - Goodwill + Empréstimos de accionistas líquidos) / (Activo Liquido - Goodwill - Empréstimo a accionistas)	17,3%
Papel Comercial	5.000	Autonomia financeira = Capitais Próprios / Activo Liquido	36,2%
		Net Debt Cash Flow = Dívida líquida / (RLE + Amortz)	10,24%
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 5 milhões de euros cujo rácio se encontra em renegociação.

## NOTA 23

### PROVISÕES

Durante os exercícios de 2010 e de 2009, realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de Provisões:

<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>4.583</b>
Reforço	461
Utilizações	-4.096
Transferências	-123
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>825</b>
Reforço	988
Utilizações	-611
Transferências	-
Variações no perímetro de consolidação	-
Ajustamento cambial	-
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b>1.202</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 2.22, o Grupo implementou planos de pensões de benefícios definidos, relativamente a alguns dos seus trabalhadores. Adicionalmente, atribui outro tipo de benefícios pós-emprego conforme abaixo descriminados.

	2010	2009
<b>Saldos no balanço para:</b>		
Benefícios concedidos a empregados:		
Complementos de pensões de reforma		
- benefícios definidos	1.328	1.028
Outros benefícios pós-emprego -		
benefícios definidos	1.991	1.848
Outros	68	199
	<b>3.387</b>	<b>3.075</b>
<b>Gastos na demonstração de resultados:</b>		
Complementos de pensões de reforma		
- benefícios definidos	383	151
Outros benefícios pós-emprego -		
benefícios definidos	250	238
Complementos de pensões de reforma		
- contribuição definida	459	471
	<b>1.092</b>	<b>860</b>

# A) PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

## Empresas localizadas em Portugal

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, 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 2010 e de 2009, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

	2010	2009
Taxas previstas de evolução salarial	2,5%	2,5%
Taxas de desconto	4,60%	5,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2010	2009
Responsabilidades por serviços passados	903	883
Valor dos activos do Fundo	-	47
Valor actual das responsabilidades não cobertas	903	836
Custo dos serviços passados não reconhecidos	-588	-836
Responsabilidade reconhecida	315	-

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

RESPONSABILIDADES	2010	2009
Saldo inicial	883	1.348
Serviços correntes	31	39
Custo dos juros	36	55
Perdas/ (ganhos) actuariais	148	20
Benefícios Pagos	-195	-579
Saldo Final	903	883

As perdas e ganhos actuariais incluem uma perda de 126 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	2010	2009
Saldo inicial	47	506
Contribuições para o fundo	154	123
Retorno esperado dos activos do plano	2	7
(Perdas)/ganhos actuariais (dif. entre rend. esperado e real)	-8	-10
Prestações pagas	-195	-579
Saldo Final	-	47

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

CUSTO DOS SERVIÇOS PASSADOS NÃO	2010	2009
Saldo inicial	836	842
Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	156	30
Reconhecimentos em resultados de (perdas)/ ganhos actuariais	-89	-36
Reconhecimentos em resultados de (perdas)/ ganhos actuariais "curtailment"	-170	-
Outros	-145	-
<b>Saldo Final</b>	<b>588</b>	<b>836</b>

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 2010, a 1.013 milhares de euros (2009: 1.028 milhares de euros).

Os estudos actuariais efectuados por uma entidade independente, reportados a 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, consideraram os seguintes pressupostos actuariais:

	2010	2009
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

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2010	2009
Custos dos serviços correntes	31	39
Custo de juros	36	55
Rentabilidade esperada dos activos do plano	-2	-7
Reconhecimento de perdas/(ganhos) actuariais	89	34
Reconhecimento de perdas/(ganhos) actuariais - "curtailment"	170	-
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>324</b>	<b>121</b>

De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, eram como se segue:

SALDOS DO BALANÇO	2010	2009
Responsabilidades por serviços passados	1.063	1.076
Custo dos serviços passados não reconhecidos	-50	-48
<b>Responsabilidade reconhecida</b>	<b>1.013</b>	<b>1.028</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

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

RESPONSABILIDADES	2010	2009
Saldo inicial	1.076	998
Serviços correntes	7	5
Custo dos juros	52	61
Perdas/(ganhos) actuariais	2	86
Benefícios pagos	-74	-74
<b>Saldo final</b>	<b>1.063</b>	<b>1.076</b>

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2010	2009
Custos dos serviços correntes	7	5
Custo de juros	52	61
Reconhecimento de perdas/(ganhos) actuariais - "curtailment"	-	-36
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>59</b>	<b>30</b>

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

CUSTO DOS SERVIÇOS PASSADOS NÃO RECONHECIDOS	2010	2009
Saldo inicial	48	-73
Perdas/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	2	121
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores	-	-
<b>Saldo Final</b>	<b>50</b>	<b>48</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 2010, ascende a cerca de 1.662 milhares de euros (2009: 1.543 milhares de euros).

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

	2010	2009
Taxas previstas de evolução salarial	2,13%	2,1%
Taxas de desconto	4,60%	5,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002





De acordo com o respectivo estudo actuarial, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o valor presente da obrigação correspondente aos benefícios de reforma definidos e respectiva provisão contabilística, era como segue:

SALDOS DO BALANÇO	2010	2009
Responsabilidades por serviços passados	1.977	1.688
Custo dos serviços passados não reconhecidos	-315	-145
Responsabilidade reconhecida em balanço	1.662	1.543

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

RESPONSABILIDADES	2010	2009
Saldo inicial	1.688	1.457
Variação de perímetro	-	-
Serviços correntes	90	78
Custo dos juros	88	92
Perdas/(ganhos) actuariais	170	173
Benefícios Pagos	-59	-112
<b>Saldo Final</b>	<b>1.977</b>	<b>1.688</b>

As perdas e ganhos actuariais incluem 82 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:

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2010	2009
Custos dos serviços correntes	90	78
Custo de juros	88	92
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas	-	-
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>178</b>	<b>170</b>

Os movimentos verificados nos custos dos serviços passados não reconhecidos em resultados foram os seguintes:

CUSTO DOS SERVIÇOS PASSADOS NÃO RECONHECIDOS	2010	2009
Saldo inicial	145	-28
Perda/(ganhos) actuariais do período não reconhecidos em resultados	170	173
Amortização de perdas/(ganhos) actuariais diferidas em exercícios anteriores	-	-
<b>Saldo final</b>	<b>315</b>	<b>145</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 2010, ascenden-  
do a 329 milhares de euros (2009: 305 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 2000-2002 e o valor  
actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	2010	2009
Taxas previstas de evolução salarial	2,1%	1,5%
Taxas de desconto	4,60%	5,20%
Tábua de mortalidade	INSEE 2000-2002	INSEE 2000-2002

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

RESPONSABILIDADES	2010	2009
Saldo inicial	305	289
Serviços correntes	16	15
Custo dos juros	16	18
Perdas/(ganhos) actuariais	41	35
Benefícios Pagos	-49	-52
<b>Saldo Final</b>	<b>329</b>	<b>305</b>

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

CUSTOS DO EXERCÍCIO	2010	2009
Custos dos serviços correntes	16	15
Custo de juros	16	18
Perdas/(ganhos) actuariais	41	35
<b>Total incluído em Custos com pessoal</b>	<b>73</b>	<b>68</b>

## C) PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Existem igualmente planos de contribuição definida para a  
Tavistock Paper Sales, Ltd, subsidiária no Reino Unido, que  
tem um plano de contribuição definida para um dos seus em-  
pregados, e para a Inapa Suíça. O valor das contribuições  
efectuadas no exercício de 2010 por estas subsidiárias ascen-  
deu a 6,2 milhares de euros (2009: 8 milhares de euros) e 453  
milhares de euros (2009: 463 milhares de euros), respecti-  
vamente, e encontram-se ambas registadas na rubrica de  
Custos com pessoal.

## NOTA 25.

### ESTADO, OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES, FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 a rubrica de Estado  
decompõe-se como se segue:

	2010	2009
Imposto sobre o Rendimento (Nota 31)	1.403	1.049
Imposto sobre o Valor Acrescentado	8.963	7.772
Contribuição para a Segurança Social	2.076	1.821
Outros impostos	3.049	-
<b>15.491</b>	<b>10.642</b>	

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a rubrica de Outros passivos não correntes, Fornecedores e Outros passivos correntes, decompõe-se como se segue:

	2010	2009
<b>Outros passivos não correntes</b>		
Outros credores	-	-
Fornecedores de imobilizado	10.572	11.443
	<b>10.572</b>	<b>11.443</b>
<b>Fornecedores</b>		
Conta corrente	54.972	42.193
Conta letras	-	17
Facturas em recepção e conferência	3.761	11.802
	<b>58.733</b>	<b>54.012</b>
<b>Outros passivos correntes</b>		
Adiantamento de clientes	1.220	973
Fornecedores de imobilizado	1.371	2.011
Outros credores	16.513	16.566
Acréscimos e diferimentos	13.081	12.061
	<b>32.185</b>	<b>31.611</b>

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

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 a rubrica de Acréscimos e diferimentos analisa-se como se segue:

	2010	2009
Custos com o pessoal a pagar	5.216	6.125
Especialização de juros	955	1.017
Custos com transportadores	1.673	1.730
Honorários	502	-
Apoio marketing	518	905
Especialização de outros encargos bancários	449	369
Juros debitados a clientes	-	54
Outros	3.768	1.861
	<b>13.081</b>	<b>12.061</b>

# NOTA 26

## VENDAS E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS E OUTROS RENDIMENTOS

As Vendas e prestações de serviços, dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, distribuem-se da seguinte forma:

	2010	2009
Vendas de Mercadorias e de		
Outros produtos	980.263	937.799
Prestações de Serviços	11.323	8.495
	991.586	946.294

Em 2010 e 2009, os saldos da rubrica Outros rendimentos analisam-se como se segue:

	2010	2009
Proveitos suplementares	440	451
Descontos de pronto pagamento líquidos	10.872	10.081
Outros rendimentos	14.573	14.007
	25.885	24.539

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

# NOTA 27

## CUSTOS COM PESSOAL

Em 2010 e 2009, os saldos da rubrica Custos com pessoal analisam-se como se segue:

	2010	2009
Salários e ordenados	58.916	58.123
Contribuições para a Segurança Social	14.271	13.794
Custos com pensões	1.092	860
Outros custos com pessoal	4.921	4.648
	79.200	77.425

A rubrica de Outros custos com pessoal inclui indemnizações por rescisões de contrato de trabalho, no montante de 1.096 milhares de euros (2009: 1.559 milhares de euros).

O Grupo teve ao seu serviço, em média, ao longo do ano, 1.462 empregados (2009: 1.484), dos quais 1.332 (2009: 1.351) em empresas sediadas no estrangeiro e 4 empregados resultantes das novas subsidiárias adquiridas.





## NOTA 28

### OUTROS CUSTOS

Em 2010 e 2009, os saldos da rubrica Outros custos analisam-se como se segue:

	2010	2009
Gastos administrativos e comerciais	83.044	76.219
Impostos indirectos	3.291	2.428
Outros custos	3.896	1.910
Provisões (Nota 23)	988	461
Imparidade de activos correntes (Nota 17)	4.850	4.807
	96.069	85.825

## NOTA 29

### DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES

Em 2010 e 2009, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2010	2009
Activos fixos tangíveis	4.488	4.641
Activos intangíveis	1.975	1.650
	6.463	6.291

# NOTA 30

## FUNÇÃO FINANCEIRA

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios de 2010 e 2009, têm a seguinte composição:

	2010	2009
<b>Proveitos financeiros</b>		
Juros obtidos	1.558	1.167
Ganhos na alienação de investimentos	-	331
Rendimentos de participação de capital	52	-
Diferenças de câmbio favoráveis	86	113
Outros proveitos e ganhos financeiros	659	590
	<b>2.355</b>	<b>2.201</b>
<b>Custos financeiros</b>		
Juros suportados	9.782	11.600
Perdas na alienação de investimentos	-	468
Diferenças de câmbio desfavoráveis	883	255
Outros custos e perdas financeiros	8.649	8.588
	<b>19.314</b>	<b>20.911</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<b>-16.959</b>	<b>-18.710</b>

A rubrica de Outros custos e perdas financeiras engloba, entre outros, custos associados a contratos de titularização (2010: 5.272 milhares de euros, 2009: 4.977 milhares de euros), custos com a emissão de papel comercial (2010: 1.623 milhares de euros; 2009: 1.713 milhares de euros), comissões de garantia (2010: 875 milhares de euros; 2009: 685 milhares de euros), de locação financeira (2010: 215 milhares de euros; 2009: 655 milhares de euros) e imposto de selo (2010: 242 milhares de euros; 2009: 319 milhares de euros).

# NOTA 31

## IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 tem a seguinte composição:

	2010	2009
Imposto corrente	-2.322	-836
Imposto diferido (Nota 12)	-2.757	-1.815
	<b>-5.079</b>	<b>-2.651</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 após o exercício de 2010 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 2010.

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:

	2010	2009
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	<b>8.846</b>	<b>4.919</b>
Taxa nominal média sobre o lucro	-2.601	-1.475
Valor do imposto sobre o rendimento	-5.079	-2.651
	<b>-2.478</b>	<b>-1.176</b>
Anulação de impostos diferidos activos	-955	-
Impacto da cessão de armazém - empresa do Grupo	-	-1.369
Diferenças permanentes - Portugal	-75	-101
Diferenças permanentes - França	-433	-403
Diferenças permanentes - outros países	-76	-20
Dividendos tributados	-492	-
Alterações nas taxas de imposto - saldos iniciais	-260	762
Outros	-187	-45
	<b>-2.478</b>	<b>-1.176</b>

Em 2010 a taxa nominal média ponderada do imposto sobre os lucros foi de 29,4 % (2009: 30%).

## 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 2010 e de 2009 o valor das rendas vindas, de acordo com a sua data de vencimento é o seguinte:

	2010	2009
A menos de 1 ano	7.419	4.847
A mais de 1 ano e a menos de 5 anos	18.281	10.531
A mais de 5 anos	9.537	1.260
	<b>35.237</b>	<b>16.638</b>

Em 2010 e 2009 foram registados em custos do exercício os montantes de 7.784 e de 7.339 milhares de euros, respectivamente relativos a locações operacionais.

#### B) GARANTIAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, as responsabilidades assumidas, pelo Grupo, perante terceiros, por garantias prestadas, eram as seguintes:

	2010	2009
<b>Garantias bancárias</b>		
A favor de instituições financeiras	139.500	118.000
A favor de terceiros e de carácter operacional	1.000	1.433
<b>Garantias reais</b>		
Sobre activos fixos tangíveis	19.067	-
	<b>159.567</b>	<b>119.433</b>

Em 31 de Dezembro de 2010, os compromissos financeiros, referentes a garantias prestadas pela Sociedade, a diversas instituições financeiras, totalizavam 139,5 milhões de euros (2009: 118 milhões de euros), dos quais cerca de (i) 6,5 milhões de euros (2009: 6,5 milhões de euros) a favor da Inapa France, para efeitos de empréstimos contraídos, (ii) 113 milhões de euros (2009: 111,5 milhões de euros) para efeitos de emissão de papel comercial da Inapa – IPG e da Inapa Portugal, SA e (iii) 20 milhões de euros a favor da 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 19 milhões de euros, relativo a financiamentos de médio e longo prazo.

#### C) OUTROS

Uma das empresas do Grupo Inapa (Inapa Portugal), celebrou no ano de 2006 e 2009, três contratos com a Caixa Leasing e Factoring, com o Millennium BCP e com o Banco Popular, respectivamente, mediante os quais estas entidades se obrigam a assegurar-lhes um serviço de gestão e liquidação de facturas a fornecedores.

Ao abrigo destes contratos as referidas instituições financeiras procedem à liquidação de facturas de fornecedores nas datas previamente acordadas com a Inapa Portugal, procedendo esta às respectivas liquidações nas datas de vencimento daquelas.

Em 31 de Dezembro de 2010, os valores adiantados a fornecedores no âmbito dos referidos contratos totalizavam cerca de 6.707 milhares de euros (2009: 5.910 milhares de euros).

# NOTA 33

## CONTINGÊNCIAS

### Passivos contingentes

Em 1 de Agosto de 2007, Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA interpôs contra Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA e suas subsidiárias Inaprest – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, SA (sociedade extinta) e Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA uma 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 contragarantia das cartas de conforto.

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

- as cartas de conforto emitidas pela Inapa - IPG deixaram

de ter 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 2010 e de 2009 com entidades relacionadas do Grupo são os seguintes:

	CLIENTES	DEPÓSITOS À ORDEM	OUTROS ACTIVOS CORRENTES	EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS	FORNECEDORES IMOBILIZADO	FORNECEDORES	OUTROS PASSIVOS CORRENTES
2010							
Surpapel SL	35	-	-	-	-	-	9
Megapapier	-	-	-	-	-	-	-
Medialivros	4	-	88	-	-	-	-
BCP	1	578	-	100.449	6.520	-	222
	40	578	88	100.449	6.520	-	231
2009							
Surpapel SL	26	-	-	-	-	-	9
Megapapier	-	-	-	-	-	-	-
Medialivros	-	-	87	-	-	-	-
BCP	-	-	-	113.363	6.519	1	-
	26	-	87	113.363	6.519	1	9

Durante os exercícios de 2010 e 2009, as transacções efectuadas com entidades relacionadas do Grupo, foram como se segue:

	VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS	OUTROS PROVEITOS	OUTROS CUSTOS	CUSTOS FINANCEIROS
2010				
Surpapel SL	92	11	26	-
Megapapier	-	-	-	-
Medialivros	27	31	-	-
BCP	169	-	-	3.621
	288	31	26	3.621
2009				
Surpapel SL	104	-	22	-
Megapapier	-	-	-	-
Medialivros	77	44	-	-
BCP	-	-	-	7.527
	181	44	22	7.527

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

Remuneração dos Órgãos Sociais

As remunerações pagas pela Inapa – IPG aos membros dos Órgãos sociais em 2010 e 2009, analisam-se como se segue (euros):

	2010	2009
<b>Conselho de Administração</b>		
Remunerações	901.596,17	715.850,00
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em acções	-	-
	<b>901.596,17</b>	<b>715.850,00</b>
<b>Comissão de Auditoria*</b>		
Remunerações	<b>94.940,86</b>	<b>87.000,00</b>
<b>Mesa da Assembleia Geral</b>		
Remunerações	<b>7.000,00</b>	<b>7.000,00</b>

\* 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 2010, são conforme segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ACTIVIDADE	DETENTORA DIRECTA	DATA DE INCORPORAÇÃO
<b>Gestinapa - SGPS,SA</b>	Rua Castilho, nº 44-3º 1250-071 Lisboa	<b>100,00</b>	SGPS	Inapa – IPG, SA	Junho 1992
<b>Inapa-Portugal, SA</b>	Rua das Cerejeiras, nº 5, Vale Flores São Pedro de Penaferrim 2710 Sintra	<b>99,75</b>	Distribuição papel	Gestinapa -SGPS,SA	1988

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ACTIVIDADE	DETENTORA DIRECTA	DATA DE INCORPORAÇÃO
<b>Inapa España Distribución de Papel</b>	c/ Delco Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés, Madrid	<b>100,00</b>	Distribuição papel	Gestinapa- SGPS, SA	Dezembro 1998
<b>Inapa France, SA</b>	91813 Corbeil Essones Cedex França	<b>100,00</b>	Distribuição papel	Inapa – IPG, SA	Maio 1998
<b>Logistipack – Carton Services,SA</b>	14, Impasse aux Moines 91410 Dourdon France	<b>100,00</b>	Embalagem	Inapa France, SA	Janeiro 2008
<b>MDE, SA</b>	5, Rue de L’Orme au Loup ZA dès Bredanes 45130 Baule – Orleans França	<b>100,00</b>	Embalagem	Logistipack – Carton Services, SA	Março 2010
<b>Inapa Belgique</b>	Vaucampslan, 30 1654 Huizingen Belgica	<b>99,94</b>	Distribuição papel	Inapa-France, SA	Maio 1998
<b>Inapa Luxemburg</b>	211, Rue des Romains. L. 8005 Bertrange Luxemburgo	<b>97,81</b>	Distribuição papel	Inapa Belgique	Maio 1998
<b>Inapa Deutschland, GmbH</b>	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	<b>100,00</b>	Holding	Gestinapa- SGPS, SA	Abril 2000
<b>Papier Union, GmbH</b>	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	<b>94,90</b>	Distribuição papel	Inapa Deutschland, GmbH	Abril 2000
<b>PMF- Print Medien Factoring, GmbH</b>	Warburgstraße, 28 20354 Hamburgo Alemanha	<b>100,00</b>	Factoring	Papier Union, GmbH	Setembro 2005
<b>Inapa Packaging, GmbH</b>	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	<b>100,00</b>	Holding	Papier Union, GmbH	2006
<b>HTL Verpackung, GmbH</b>	Werner-von-Siemens Str 4-6 21629 Neu Wulmstorf Alemanha	<b>100,00</b>	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DO GRUPO	ACTIVIDADE	DETENTORA DIRECTA	DATA DE INCORPORAÇÃO
<b>Hennesen &amp; Potthoff, GmbH</b>	Tempelsweg 22 Tonisvorst Alemanha	<b>100,00</b>	Embalagem	Inapa Packaging, GmbH	Janeiro 2006
<b>Inapa Viscom, GmbH</b>	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	<b>100,00</b>	Holding	Papier Union, GmbH	Janeiro 2008
<b>Complott Papier Union, GmbH</b>	Industriestrasse 40822 Mettmann Alemanha	<b>100,00</b>	Comunicação Visual	Inapa VisCom, GmbH	Janeiro 2008
<b>Inapa – Merchants, Holding, Ltd</b>	Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW Reino Unido	<b>100,00</b>	Holding	Gestinapa – SGPS ,SA	1995
<b>Tavistock Paper Sales, Ltd</b>	1st Floor- The Power House Wantage OX12 8PS Reino Unido	<b>100,00</b>	Distribuição papel	Inapa- Merchants Holding, Ltd	Fevereiro 1998
<b>Inapa Suisse</b>	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	<b>100,00</b>	Distribuição papel	Inapa-IPG,SA e Papier Union, GmbH	Mai 1998
<b>Inapa Angola Distribuição de Papel,SA</b>	Rua Amílcar Cabral nº 211 Edifício Amílcar Cabral 8º Luanda	<b>100,00</b>	Distribuição papel	Inapa Portugal,SA	Dezembro 2009
<b>Edições Inapa, Lda</b>	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	<b>100,00</b>	Editorial	Inapa-IPG,SA e Gestinapa, SGPS,SA	Novembro 2009

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 2.2. A Megapapier não foi consolidada pelo método da consolidação integral por ser intenção do Grupo a sua liquidação, tendo sido valorizada por um valor nulo.

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





## NOTA 37

### TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

Uma empresa do Grupo localizada na Alemanha procedeu no final de 2010, por um período de 7 anos, a uma operação de titularização de créditos, com um valor máximo de 50 milhões de euros.

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

Durante o exercício de 2010 terminou a operação de titularização contratada em 2003 e em 2004, no valor máximo de 140 milhões de euros.

## NOTA 38

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

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os valores suportados com serviços prestados, às empresas subsidiárias, pelos principais auditores/ revisores, foram os seguintes:

	2010	2009
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	565.000	480.000
Serviços de assessoria fiscal	6.300	6.300
Outros serviços	25.000	950
	<b>596.300</b>	<b>487.250</b>

## NOTA 39

### EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 31 de Dezembro de 2010, ocorreu o seguinte evento que merece destaque:

- Anúncio de pedido de convocatória da AG pelo CA com o pedido de autorização do aumento de capital até 225 milhões de euros;
- Anúncio da alienação da participada não estratégica Tavistock.

### 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







# RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS CONSOLIDADAS

---



## ***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 2010 (que evidencia um total de 740.290 milhares de euros e um total de capital próprio de 159.858 milhares de euros, o qual inclui interesses minoritários de 1.032 milhares euros e um resultado líquido de 3.666 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 de caixa consolidados; (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



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

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

Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, [www.pwc.com/pt](http://www.pwc.com/pt)

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente. Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 9077

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 2010, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos de caixa consolidados no 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 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 anterior, 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, 15 de Março de 2011

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



Ricardo Filipe de Frias Pinheiro, R.O.C.



# CONTAS INDIVIDUAIS

BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009  
Montantes expressos em milhares de Euros

ACTIVO	NOTAS	2010	2009
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis	7	31,4	34,5
Propriedades de investimento	8	17.104,2	17.668,1
Activos intangíveis	9	55,3	109,8
Participações financeiras - método de equivalência patrimonial	10	258.362,2	254.379,7
Participações financeiras - outros métodos	10	12,7	95,8
Outras contas a receber	15	37.212,3	37.500,6
Outros activos financeiros	11	628,0	9.253,5
Activos por impostos diferidos	12	2.563,1	3.016,2
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>315.969,3</b>	<b>322.058,1</b>
<b>Activo corrente</b>			
Clientes	13	1.027,4	984,9
Estado e outros entes públicos	14	502,5	2.398,0
Outras contas a receber	15	43.642,0	40.778,7
Diferimentos		349,6	35,5
Caixa e depósitos bancários	4	229,1	218,5
<b>Total do activo corrente</b>		<b>45.750,6</b>	<b>44.415,6</b>
<b>Total do activo</b>		<b>361.719,9</b>	<b>366.473,7</b>

**BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010  
E 31 DE DEZEMBRO DE 2009**

Montantes expressos em milhares de Euros

<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>	<b>NOTAS</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capital realizado	17	150.000,0	150.000,0
Acções próprias	17	-	-
Outros instrumentos de capital próprio	17	-	-
Prémios de emissão	17	2.937,3	2.937,3
Reservas legais	17	7.500,0	7.500,0
Outras Reservas	17	225,5	225,5
		-	-
Resultados transitados	17	-9.302,3	-10.931,0
Ajustamentos em activos financeiros	17	3.798,4	303,0
Resultado líquido do período	17	3.665,7	1.746,6
<b>Total do capital próprio</b>		<b>158.824,5</b>	<b>151.781,2</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo não corrente</b>			
Financiamentos obtidos	18	62.336,6	60.754,3
Passivos por impostos diferidos	12	45,4	56,7
Outras contas a pagar	19	4.570,1	5.488,4
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>66.952,1</b>	<b>66.299,3</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Fornecedores		140,7	134,7
Estado e outros entes públicos	14	227,1	199,2
Financiamentos obtidos	18	132.566,1	134.537,2
Outras contas a pagar	19	3.009,4	13.409,8
Outros passivos financeiros		-	112,2
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>135.943,3</b>	<b>148.393,2</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>202.895,4</b>	<b>214.692,5</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>361.719,9</b>	<b>366.473,7</b>

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

# DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS RESULTADOS POR NATUREZAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros

RENDIMENTOS E GASTOS	NOTAS	2010	2009
Vendas e serviços prestados	20	2.249,7	2.763,9
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	10	4.531,6	2.512,3
Fornecimentos e serviços externos	21	-973,4	-785,0
Gastos com o pessoal	22	-2.832,5	-2.216,7
Imparidade de dívidas a receber	16	-430,6	-
Outros rendimentos e ganhos	20	10.382,3	9.275,7
Outros gastos e perdas	23	-344,6	-759,3
<b>Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>		<b>12.582,4</b>	<b>10.790,9</b>
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	24	-649,4	-367,9
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>		<b>11.932,9</b>	<b>10.423,0</b>
Juros e rendimentos similares obtidos	25	2.200,9	1.765,9
Juros e gastos similares suportados	25	-9.986,1	-10.155,2
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>4.147,8</b>	<b>2.033,7</b>
Imposto sobre o rendimento do exercício	12	-482,0	-287,2
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>3.665,7</b>	<b>1.746,6</b>

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

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 31 DE DEZEMBRO DE 2009

Montantes expressos em milhares de Euros

### VARIAÇÕES DE CAPITAL PRÓPRIO

	CAPITAL	PRÊMIOS DE EMIÇÃO DE ACÇÕES	RESERVAS	RESULTADOS TRANSITADOS	AJUSTAMENTOS EM ACTIVOS FINANCEIROS	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	TOTAL
A 1 DE JANEIRO DE 2009 (POC)	150.000	2.937,3	7.725,5	-10.362,1	1.166,6	-96,1	151.371,2
<b>Alterações no período</b>							
Primeira adopção de novo referencial contabilístico (SNC)	-	-	-	-289,6	-1.166,6	-	-1.456,2
Aplicação do método de equivalência patrimonial	-	-	-	-	303,0	-	303,0
Outras alterações reconhecidas no capital próprio	-	-	-	-183,3	-	-	-183,3
		-	-	-472,9	863,6	-	-1.336,5
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	1.746,6	1.746,6
<b>Resultado integral</b>	-	-	-	2.772,6	863,6	1.746,6	410,1
<b>Operações de capital no exercício</b>							
Distribuições							
Outras operações							
- Aplicação do resultado líquido	-	-	-	-96,1	-	96,1	-
	-	-	-	-96,1	-	96,1	-
A 31 DE DEZEMBRO DE 2009 (SNC)	150.000	2.937,3	7.725,5	-10.931,1	303,0	1.746,6	151.781,3
<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
	-	-	-	-117,9	3.495,4	-	3.377,5
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	3.665,7	3.665,7
<b>Resultado integral</b>	-	-	-	-117,9	3.495,4	3.665,7	7.043,2
<b>Operações de capital no exercício</b>							
Distribuições	-	-	-	-	-	-	-
Outras operações							
- Aplicação do resultado líquido	-	-	-	1.746,6	-	-1.746,6	-
	-	-	-	1.746,6	-	-1.746,6	-
A 31 DE DEZEMBRO DE 2010	150.000	2.937,3	7.725,5	-9.302,3	3.798,4	3.665,7	158.824,5

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

# DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros - método directo

FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS	NOTAS	31 DE DEZEMBRO DE 2010	31 DE DEZEMBRO DE 2009
Recebimentos de clientes		3.345,0	2.858,4
Pagamentos a fornecedores		-1.851,8	-1.063,9
Pagamentos ao pessoal		-2.303,4	-2.086,1
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>		<b>-810,2</b>	<b>-291,6</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento		-182,9	-9,0
Recebimento do imposto sobre o rendimento		436,4	74,3
Outros recebimentos relativos à actividade operacional		22.355,3	10.534,1
Outros pagamentos relativos à actividade operacional		-15.948,6	-706,8
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b>I1</b>	<b>5.849,8</b>	<b>9.601,0</b>
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		8.742,0	4.261,3
Activos fixos tangíveis		1,5	1,3
Juros e rendimentos similares		873,3	1.806,6
Empréstimos concedidos		40.132,2	19.465,3
Dividendos		1.978,2	128,8
		<b>51.727,3</b>	<b>25.663,4</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-1.544,2	-3.970,7
Activos fixos tangíveis		-10.868,5	-
Activos intangíveis		-	-
Empréstimos concedidos		-37.491,4	-18.574,7
		<b>-49.904,1</b>	<b>-22.545,4</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b>I2</b>	<b>1.823,2</b>	<b>3.117,9</b>



# DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Montantes expressos em milhares de Euros - método directo

FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO	NOTAS	2010	2009
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		36.208,9	8.332,1
Realizações de capital e outros instrumentos de capital próprio		-	-
Outras operações de financiamento		-	-
		<b>36.462,6</b>	<b>8.332,1</b>
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		-36.462,6	-12.259,2
Amortização dos contratos de locação financeira		-777,7	-379,5
Juros e gastos similares		-7.977,7	-9.883,6
Outras operações de financiamento		-	-
		<b>-45.218,1</b>	<b>-22.522,3</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	<b> 3 </b>	<b>-9.009,1</b>	<b>-14.190,2</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	<b> 1+2+3 </b>	-1.336,1	-1.471,3
Efeito das diferenças de câmbio		1,5	0,1
		<b>-1.334,6</b>	<b>-1.471,3</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período	4	-19.697,6	-18.226,3
Caixa e seus equivalentes no fim do período	4	-21.032,2	-19.697,6
		<b>-1.334,6</b>	<b>-1.471,3</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 2010

(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: 150.000.000 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 10 de Março de 2011. 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 CONTABILISTICO 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 derrogadas quaisquer disposições do SNC.

## 2.3 COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os valores constantes das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do exercício de 2009 (SNC). Contudo, deverá ser tido em consideração que estes valores comparativos foram reexpressos de forma a reflectirem a alteração de normativo contabilístico, pelo que apresentam diferenças face aos valores constantes nas demonstrações financeiras do exercício anterior (ver Nota 2.4).

## 2.4 ADOÇÃO PELA PRIMEIRA VEZ DAS NORMAS CONTABILÍSTICAS DE RELATO FINANCEIRO (NCRF)

Até 31 de Dezembro de 2009, a Sociedade elaborou, aprovou e publicou, as demonstrações financeiras de acordo com Plano Oficial de Contabilidade (POC).

Em 31 de Dezembro de 2010, a preparação destas demonstrações financeiras foi efectuada pela primeira vez de acordo com o SNC. No processo de transição das normas contabilísticas anteriormente adoptadas, para o SNC, a Administração alterou alguns dos critérios de contabilização e valorização aplicados, de modo a que os mesmos se apresentem em conformidade com as NCRF. Os valores relativos a 2009, apresentados para efeitos comparativos, foram reexpressos de forma a estarem de acordo com o SNC. Os ajustamentos de transição, com efeitos a 1 de Janeiro de 2009, foram efectuados de acordo com a NCRF 3 - Adopção pela primeira vez das normas contabilísticas e de relato financeiro e foram registados em resultados transitados, ou, se apropriado, noutro item do Capital próprio, conforme o estabelecido nesta norma.

### Efeito da transição para as NCRF

Os efeitos, no Capital próprio em 31 de Dezembro de 2009, da conversão das demonstrações financeiras preparadas de acordo com o POC para as demonstrações financeiras reexpressas, em conformidade com o SNC em vigor a 1 de Janeiro de 2010, resumem-se como se segue:

	31.12.2009 (EUROS)	01.01.2009 (EUROS)
<b>Capitais próprios POC</b>	<b>152.565.249</b>	<b>151.371.229</b>
Activos intangíveis - despesas com aumento do capital social	-1.623.697	-1.623.697
Reconhecimento do desconto financeiro em outras contas a pagar	196.245	196.245
Outros	-28.882	-28.882
Diferencial do resultado líquido do exercício de 2009 entre POC e SNC	672.328	-
<b>Capitais próprios SNC</b>	<b>151.781.243</b>	<b>149.914.895</b>

A reconciliação do Resultado líquido de 2009 relatado e aprovado com base nos anteriores princípios contabilísticos e efectuado na data de transição resume-se como se segue:

	2009 (EUROS)
<b>Resultado líquido POC</b>	<b>1.074.242</b>
Anulação no exercício de amortizações de activos intangíveis	-1.099.892
Reconhecimento do desconto financeiro em outras contas a pagar	-112.223
Outros	-72.937
Reconhecimento dos impostos diferidos associados aos movimentos anteriores	-242.404
<b>Resultado líquido SNC</b>	<b>1.746.570</b>

As alterações à demonstração dos fluxos de caixa não foram consideradas significativas para divulgação.

As alterações à demonstração dos fluxos de caixa não foram consideradas significativas para divulgação.

## 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 impos-

tos 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 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 benfeitorias 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 a 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 gasto no período a que se referem. As beneficiações ou benfeitorias em propriedades de investimento relativamente às quais existem expectativas de que irão gerar benefícios económicos futuros adicionais, para além do inicialmente estimado, são capitalizadas na rubrica de Propriedades de investimento.

#### (iii) 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 os 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)**

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 pela subsidiária ou associada 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 associa-



das 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). 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 e é 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.

#### **(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 diferen-

ças 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 2010 e de 2009, analisa-se como se segue:

	2010	2009
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	224	214
Númerário	5	4
<b>Caixa e depósitos bancários no balanço</b>	<b>229</b>	<b>218</b>
Descobertos bancários	-21.261	-19.916
<b>Caixa e seus equivalentes</b>	<b>-21.032</b>	<b>-19.698</b>

## NOTA 5

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

No exercício de 2010 não se verificaram alterações das políticas contabilísticas utilizadas no âmbito do novo normativo.

## NOTA 6

### PARTES RELACIONADAS

#### 6.1 RELACIONADOS COM A EMPRESA-MÃE

Conforme referido na Nota 1, a Inapa - IPG é a sociedade-mãe do Grupo Inapa, sendo que na Nota 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 2010 e 2009, analisam-se como se segue (euros):

	2010	2009
<b>Conselho de Administração</b>		
Remunerações	901.596,17	715.850,00
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros benefícios de longo prazo	-	-
Benefícios de cessação de emprego	-	-
Pagamentos em acções	-	-
	<b>901.596,17</b>	<b>715.850,00</b>
<b>Comissão de Auditoria *</b>		
Remunerações	<b>94.940,86</b>	<b>87.000,00</b>
<b>Mesa da Assembleia Geral</b>		
Remunerações	<b>7.000,00</b>	<b>7.000,00</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 2010, são conforme segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PARTICIPAÇÃO DIRECTA	ACTIVIDADE
<b>Gestinapa - SGPS, SA</b>	Rua Castilho, nº 44-3º 1250-071 Lisboa	100,00	SGPS
<b>Inapa France, SA</b>	91813 Corbeil Essones Cedex - França	100,00	Distribuição papel
<b>Inapa Deutschland, GmbH</b>	Warburgstraß, 28 20354 Hamburgo Alemanha	47,00	Holding
<b>Inapa Suisse</b>	Althardstrasse 301 8105 Regensdorf – Suisse	32,50	Distribuição papel
<b>Edições Inapa, Lda</b>	Rua Castilho, 44-3º 1250-071 Lisboa	2,00%	Editorial

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os saldos com empresas do Grupo Inapa eram como segue:

### 2010

	ACTIVO CORRENTE			ACTIVO NÃO CORRENTE	PASSIVO - FINANCIAMENTOS OBTIDOS		
	CLIENTES	EMPRESAS DO GRUPO	OUTRAS CONTAS A RECEBER	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>	-	1.703,6	-	-	-	-	-
<b>Inapa France, SA</b>	177,3	2,4	2,5	-	36.750,0	-	41,4
<b>Inapa Belgica, 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	-	-	-	-	-	114,0
	<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>



## 2009

	ACTIVO CORRENTE			ACTIVO NÃO CORRENTE	PASSIVO - FINANCIAMENTOS OBTIDOS		
	CLIENTES	EMPRESAS DO GRUPO	OUTRAS CONTAS A RECEBER	OUTRAS CONTAS A RECEBER	EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA	OUTROS EMPRÉSTIMOS NÃO CORRENTE	CORRENTE
Gestinapa - SGPS, SA	-	22.015,8	25,6	-	-	-	-
Inapa Portugal, SA	69,5	51,2	2.351,7	-	-	-	224,5
Edições Inapa, Lda	-	1.792,0	-	-	-	-	-
Inapa France, SA	169,7	1.313,6	-	-	36.750,0	-	586,4
Inapa Espanha, SA	29,2	9,0	-	-	-	-	0,5
Inapa Deutschland, GmbH	118,8	14,8	-	20.517,0	-	-	-
Papier Union	274,5	5.601,1	-	-	-	-	-
Tavistock	32,7	0,1	-	-	-	-	-
Inapa Suisse	276,4	1,3	-	-	-	1.415,5	1.433,2
Outras	14,2	4,5	-	-	-	-	-
	<b>984,9</b>	<b>30.802,5</b>	<b>-</b>	<b>20.517,0</b>	<b>36.750,0</b>	<b>1.415,5</b>	<b>2.244,6</b>

Os saldos a receber da Gestinapa - SGPS, SA e Edições Inapa, Lda não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso. Os saldos a receber registados em Outras contas a receber - Empresas do Grupo relativos à Inapa France, SA, à Inapa Deutschland, GmbH 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). Os saldos correspondentes à emissão de papel comercial e descobertos bancários com o Banco Comercial Português,

SA ascendem em 31 de Dezembro de 2010, respectivamente, a cerca de 25.000 milhares de euros (2009: 28.000 milhares de euros) e 72,4 milhares de euros (2009: 4.591,1 milhares de euros) (Nota 18).

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de Outras contas a pagar - fornecedores de investimentos correntes inclui o montante de 10.868 milhares de euros a pagar à Inapa Espanha, relativo ao valor de cessão dos contratos de locação financeira imobiliária e mobiliária, cujo vencimento ocorreu em Março de 2010 (Nota 19).

# NOTA 7

## ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

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 CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO	OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO						
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	79,0	9,3	6,7	103,9	3,8	202,7
Aumentos	13,7	1,2	-	8,8	2,5	26,2
Alienações	-	-	-0,8	-	-	-0,8
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	92,7	10,5	5,9	112,7	6,3	228,1
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS						
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	52,7	3,4	6,7	103,9	1,5	168,2
Reforço	26,3	1,5	-	1,1	0,4	29,3
Alienações	-	-	-0,8	-	-	-0,8
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	79,0	4,9	5,9	105,0	1,9	196,7
Valor líquido no início de 2010	26,3	5,9	-	-	2,3	34,5
Valor líquido no final de 2010	13,7	5,6	-	7,7	4,4	31,4

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, os movimentos ocorridos nas rubricas dos activos fixos tangíveis foram os seguintes:

	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTO BÁSICO	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	EQUIPAMENTO ADMINISTRATIVO	OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO						
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	78,9	9,0	16,4	103,9	3,8	212,0
Aumentos	-	0,3	-	-	-	0,3
Alienações	-	-	-9,7	-	-	-9,7
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	78,9	9,3	6,7	103,9	3,8	202,6
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS						
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	26,3	2,2	16,4	102,5	1,1	148,5
Reforço	26,3	1,2	-	1,4	0,4	29,3
Alienações	-	-	-9,7	-	-	-9,7
Transferências/abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	52,6	3,4	6,7	103,9	1,5	168,1
Valor líquido no início de 2009	52,6	6,8	-	1,4	2,7	63,5
Valor líquido no final de 2009	26,3	5,9	-	-	2,3	34,5

# NOTA 8

## PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

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 CONSTRUÇÕES	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	3.906,6	14.044,4	17.951,0
Aumentos	-	-	-
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	3.906,6	14.044,4	17.951,0
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	-	282,9	282,9
Reforço	-	563,9	563,9
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	-	846,8	846,8
Valor líquido no início de 2010	3.906,6	13.761,5	17.668,1
Valor líquido no final de 2010	3.906,6	13.197,6	17.104,2

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, os movimentos ocorridos nas rubricas de propriedades de investimento foram os seguintes:

	TERRENOS	EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO			
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	-	-	-
Aumentos	3.906,6	14.044,4	17.951,0
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	3.906,6	14.044,4	17.951,0
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS			
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	-	-	-
Reforço	-	282,9	282,9
Alienações	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	-	282,9	282,9
Valor líquido no início de 2009	-	-	-
Valor líquido no final de 2009	3.906,6	13.761,5	17.668,1

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 2010, os movimentos ocorridos nas rubricas dos activos intangíveis foram os seguintes:

	SOFTWARE	OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO				
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	171,6	97,2	7,2	276,0
Aumentos	-	-	1,9	1,9
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	7,2	-7,2	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	171,6	104,4	1,9	277,9
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS				
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	117,2	49,0	-	166,2
Reforço	41,8	14,6	-	56,4
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	159,0	63,6	-	222,6
Valor líquido no início de 2010	54,4	48,2	7,2	109,8
Valor líquido no final de 2010	12,6	40,8	1,9	55,3

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, os movimentos ocorridos nas rubricas de activos intangíveis foram os seguintes:

	SOFTWARE	OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS	EM CURSO	TOTAL
CUSTO DE AQUISIÇÃO				
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	133,9	47,7	-	181,6
Aumentos	37,7	49,5	7,2	94,4
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	171,6	97,2	7,2	276,0
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS				
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	73,8	35,7	-	109,5
Reforço	43,4	13,3	-	56,7
Alienações	-	-	-	-
Transferências/abates	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	117,2	49,0	-	166,2
Valor líquido no início de 2009	60,1	12,0	-	72,1
Valor líquido no final de 2009	54,4	48,2	7,2	109,8





# NOTA 10

## PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, 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:

		2010						2009	
	SEDE	ACTIVO*	CAPITAL PRÓPRIO*	RESULTADO LÍQUIDO*	% DE PARTICIP.	RESULTADO APROPRIADO	VALOR DE BALANÇO	% DE PARTICIP.	VALOR DE BALANÇO
<b>Partes de capital em subsidiárias e associadas e associadas</b>									
<b>a)Portuguesas</b>									
Gestinapa - SGPS, SA	Lisboa	187.246,3	126.481,3	3.144,1	100,0%	-3.214,0	132.469,9	100,0%	132.469,9
Edições Inapa, Lda	Lisboa	1.720,7	-93,3	-99,8	2,0%	-74,9	0,1	2,0%	0,1
						<b>-3.288,9</b>	<b>132.470,0</b>		<b>132.470,0</b>
<b>a)Estrangeiras</b>									
Inapa France, SA	França	257.845,3	143.836,1	1.477,2	100,0%	312,7	235.245,1	100,0%	235.245,1
Inapa Deutschland, GmbH	Alemanha	148.975,2	67.109,2	-2.124,8	47,0%	7.121,6	72.000,0	47,0%	72.000,0
Inapa Switzerland	Suiça	28.525,5	24.234,8	667,8	32,5%	386,2	5.123,1	32,5%	5.123,1
						<b>7.820,5</b>	<b>312.368,2</b>		<b>312.368,2</b>
Ajuste pela aplicação método da equivalência patrimonial							(186.476,0)		(190.458,5)
						<b>4.531,6</b>	<b>258.362,2</b>		<b>254.379,7</b>
<b>Partes de capital em outras empresas</b>									
Medialivros - Actividades Editoriais, SA	Lisboa	**	**	**	<b>3,9%</b>		83,1	<b>3,9%</b>	83,1
Outros							12,7		12,7
Imparidade							-83,1		-
							<b>12,7</b>		<b>95,8</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 ao conjunto do goodwill do Grupo, não foi praticável quantificar o montante do goodwill incluído na rubrica acima mencionada.

O Grupo procede anualmente ao cálculo do valor recuperável dos 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 2015. 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 são depois de impostos e reflectem riscos específicos relacionados com os segmentos relevantes.

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

	2010	2009
Taxa de crescimento das vendas	1,85%	2,0%
Margem EBITDA	4,7%	4,6%
Taxa de inflação	2,0%	2,5%
Taxa de desconto após imposto	7,0%	7,2%
Taxa de desconto antes de imposto	8,8%	8,8%

## NOTA 11

### OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 a rubrica de Outros activos financeiros, não corrente, analisa-se como segue:

	2010	2009
BANIF - Unidades de participação em fundos de investimento	628	1.626
Outros	-	7.627
	<b>628</b>	<b>9.253</b>

Durante os exercícios de 2010 e 2009 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 e uma menos valia de 46 milhares de euros, respectivamente. 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 partir do exercício de 2003, a Sociedade e duas subsidiárias sedeadas em Portugal (Inapa Portugal e Gestinapa) são tribuadas 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 al-

gébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas declarações de rendimentos de cada uma das sociedades dominadas, pertencentes ao Grupo.

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

O pagamento dos impostos sobre lucros é 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 após aquele exercício, 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, em 2010 passou a ser aplicada a derrama estadual que corresponde a uma taxa de 2,5%, incidente sobre o lucro tributável que exceda 2 milhões de euros. As derramas são aplicadas à matéria colectável antes de dedução de prejuízos fiscais.

O valor dos impostos diferidos relativos a 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 é o seguinte:

	2010		2009		
	BASE	IMPOSTO DIFERIDO	BASE	IMPOSTO DIFERIDO	RESULTADO DO EXERCÍCIO
<b>Imposto diferido activo</b>					<b>Dr/(Cr)</b>
Prejuízos fiscais	8.940	2.235	10.707	2.677	<b>442</b>
Ajustamento de transição					
activos intangíveis	887	235	1.109	294	<b>59</b>
desconto financeiro	47	13	59	16	<b>3</b>
<b>Outros</b>	302	80	112	30	<b>(50)</b>
		<b>2.563</b>		<b>3.017</b>	
<b>Imposto diferido passivo</b>					
Ajustamento de transição					
desconto financeiro	171	<b>45</b>	214	<b>56</b>	<b>(11)</b>
<b>Imposto diferido do exercício</b>					<b>443</b>

Os impostos diferidos foram calculados sobre o prejuízo fiscal apurado no âmbito do regime especial de tributação de grupos de sociedades. À data de 31 de Dezembro de 2010, o montante por utilizar dos prejuízos fiscais do grupo de sociedades e os anos limites para a sua utilização são os seguintes:

ANO	PREJUÍZO FISCAL	ANO LIMITE DA DEDUÇÃO
2007	7.692	2013
2008	1.248	2014
	<b>8.940</b>	

O imposto sobre o lucro antes de impostos difere do montante teórico que resultaria da aplicação ao lucro da taxa média ponderada de impostos sobre lucros como se segue:

	2010	2009
Resultado líquido antes de imposto sobre os lucros	4.148	2.034
Taxa nominal (26,5%)	-1.099	-539
Valor do imposto sobre o rendimento	-482	-287
	<b>617</b>	<b>252</b>
Diferenças permanentes	100	-
Correção saldo inicial	-	185
Outros (*)	517	67
	<b>617</b>	<b>252</b>

\* % - Inclui anulação pelo MEP

Os impostos registados na demonstração dos resultados de 2010 e de 2009 detalha-se como segue:

	2010	2009
Imposto corrente	39	274
Imposto diferido	443	<b>287</b>
	<b>482</b>	

## NOTA 13

### CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a decomposição da rubrica de Clientes, é como se segue:

	2010	2009
Clientes - grupo	1.027	985
Clientes - outros	-	-
Clientes de cobrança duvidosa	-	-
	<b>1.027</b>	<b>985</b>
Perdas por imparidade (Nota 16)	-	-
	<b>1.027</b>	<b>985</b>



# NOTA 14

## ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 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	
ACCIONISTA	2010	2009	2010	2009
Imposto sobre o Valor Acrescentado	192,2	1.954,8	-	-
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	310,3	443,2	114,5	93,9
Segurança Social	-	-	36,2	36,1
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - retenções na fonte	-	-	76,4	69,2
	502,5	2.398,0	227,1	199,2

# NOTA 15

## OUTRAS CONTAS A RECEBER

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a decomposição da rubrica de Outras contas a receber, é como segue:

	2010	2009		2010	2009
			<b>Outras contas a receber - correntes</b>		
			<b>Acréscimos de rendimentos</b>		
			Juros bancários a receber	145	135
			Valores por facturar	6.718	5.913
				6.863	6.048
			<b>Outros devedores</b>		
			Adiantamentos ao pessoal	15	19
			Empresas do Grupo (Nota 6)	26.960	30.802
			Adiantamentos por conta de empresas do Grupo	8.061	772
			Seguros	48	1
			Outros devedores	1.695	3.137
				36.779	34.731
<b>Outras contas a receber - não correntes</b>					
Inapa Deutschland	20.517	20.517			
Fimopriv	16.695	16.695			
Outros	-	289			
	37.212	37.501			
				43.642	40.779



Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, as Outras contas a receber não correntes incluem um crédito de 16,7 milhões de euros sobre Fimopriv H, SA decorrente da aquisição por esta sociedade de participações de que 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. Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, encontra-se registada a dívida a receber decorrente da alienação a terceiros da participação detida na Medialivros - Actividades Editoriais, SA, no montante de 289 milhares de euros mas totalmente provisionada em 2010, respectivamente, cujo vencimento ocorrerá faseadamente entre os anos de 2011 a 2014.

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

# NOTA 16

## IMPARIDADES

Durante os exercícios de 2010 e 2009, as imparidades de activos reconhecidas tiveram os seguintes movimentos:

	PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS	OUTRAS CONTAS A RECEBER MLP	TOTAL
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	-	-	-
Reforço	-	-	-
Utilizações	-	-	-
Reversões	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	-	-	-
Reforço	83	348	431
Utilizações	-	-	-
Reversões	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	-	348	431



# NOTA 17

## CAPITAL, RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DE CAPITAL PRÓPRIO

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o capital próprio detalha-se como segue:

	2010	2009
Capital	150.000,0	150.000,0
Prémios de emissão de acções	2.937,3	2.937,3
Reservas legais	7.500,0	7.500,0
Outras reservas	225,5	225,5
Resultados transitados	-9.302,3	-10.931,1
Ajustamentos em activos financeiros		
- Relacionados com o método de equivalência patrimonial	3.798,5	303,0
Resultado líquido do exercício	3.665,7	1.746,6
	158.824,5	151.781,2

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o capital social era representado por 150.000.000 de acções ao portador com o valor nominal de 1,00 euro cada, totalmente subscritas e realizadas.

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:

- Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA: - 49.084.738 acções correspondentes a 32,72% do capital e dos direitos de voto;
- Banco Comercial Português, SA, a quem eram de imputar 27.361.310 acções correspondentes 18,24% do capital e dos direitos de voto (\*), e;
- Albano R. N. Alves – Distribuição de Papel, SA , a quem eram de imputar 5.188.305 acções correspondentes a 3,46% 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;

(\*\*) a participação imputável a Albano R.N. Alves – Distribuição de Papel, SA decompõe-se da seguinte forma:

- José Augusto Martins Fazendeiro → 5.138.305 acções correspondentes a 3,43% dos direitos de voto;
- Albano R.N. Alves - Distribuição de Papel, SA → 50.000 acções correspondentes a 0,03% 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%.

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, os accionistas com participações iguais ou superiores a 2% resumem-se como se segue:

	2010		2009	
	ACÇÕES	%	ACÇÕES	%
<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%	16.521.635	11,01%
<b>Banco Comercial Português</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%	50.000	0,03%
Acções detidas por pessoa ou entidade contemplada no artº 447	5.138.305	3,43%	3.033.851	2,02%

Em 31 de Dezembro de 2010, 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.

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 expressos em moedas estrangeira para euros na sequência da aplicação do método de equivalência patrimonial.

Na Assembleia Geral realizada a 11 de Maio de 2010, foi aprovada a transferência dos resultados líquidos do exercício de 2009, apurados no âmbito do POC, no montante de 1.074.241,48 euros, para resultados transitados. A diferença para os resultados líquidos apurados de acordo com o SNC que corresponde a 672.328 euros foi igualmente reclassificada para resultados transitados.



# NOTA 18

## FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 as rubricas de financiamentos obtidos analisam-se como segue:

	2010	2009
<b>Não corrente</b>		
Empréstimos por obrigações (Nota 6)	36.750,0	36.750,0
Empréstimos bancários Empresas do Grupo (Nota 6)	21.907,8	22.588,8
	3.678,8	1.415,5
<b>Corrente</b>	<b>62.336,6</b>	<b>60.754,3</b>
Papel comercial	108.000,0	106.500,0
Descobertos e contas caucionadas	21.261,0	24.700,1
Empréstimos bancários Empresas do Grupo (Nota 6)	1.287,5	1.116,2
	2.017,6	2.220,9
	<b>132.586,1</b>	<b>134.537,2</b>
	<b>194.902,7</b>	<b>195.291,5</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 2010 e de 2009 estas obrigações encontravam-se na posse da Inapa France, SA.

A rubrica de Empréstimos bancários - não correntes (21.908 milhares de euros) e correntes (1.287,5 milhares de euros) incluem dois financiamentos bancários com vencimentos em 2012 e 2013.

Os financiamentos obtidos correntes incluem 108.000 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.

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

No final do exercício de 2010, a Sociedade possuía ainda linhas de crédito bancárias contratadas e não utilizadas no montante de 9.627,6 milhares de euros.

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a maturidade dos financiamentos não correntes é a seguinte:

	2010	2009
Até 1 anos	-	-
Entre 2 e 5 anos	62.337	60.754
Superior a 5 anos	-	-
	<b>62.337</b>	<b>60.754</b>

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a exposição dos empréstimos às alterações das taxas de juro de acordo com os períodos contratuais de fixação das taxas, são como segue:

	2010	2009
<b>Períodos de fixação das taxas de juro</b>		
Até 6 meses	184.030	145.798
Entre 6 e 12 meses	7.194	49.494
Entre 1 e 5 anos	3.679	-
Superior a 5 anos	-	-
	<b>194.903</b>	<b>195.292</b>

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o montante líquido da dívida financeira é o seguinte:

	2010	2009		2010	2009
<b>Empréstimos</b>			<b>Outras contas a pagar - correntes</b>		
Correntes	132.566,1	134.537,2	<b>Acréscimos de gastos</b>		
Não correntes	62.336,6	60.754,3	Remunerações a liquidar	730,2	269,8
	<b>194.902,7</b>	<b>195.291,5</b>	Encargos com financiamentos	-	-
Dívidas por locações financeiras (Nota 19)	5.352,1	6.266,2	Outros	15,9	-
	<b>200.254,5</b>	<b>201.557,7</b>		<b>746,1</b>	<b>269,8</b>
Caixa e depósitos bancários	229,1	218,5	<b>Outros credores</b>		
	<b>200.025,7</b>	<b>201.339,2</b>	Fornecedores de investimentos	782,0	777,8
			Empresas do Grupo (Nota 6)	-	10.868,0
			Outros	1.481,2	1.492,2
				<b>2.263,2</b>	<b>13.140,0</b>
				<b>3.009,3</b>	<b>13.409,8</b>

## NOTA 19

### OUTRAS CONTAS A PAGAR

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a decomposição da rubrica de Outras contas a pagar, é como segue:

	2010	2009
<b>Outras contas a pagar - não correntes</b>		
Fornecedores de investimentos	4.570,1	5.488,4
Outros	-	-
	<b>4.570,1</b>	<b>5.488,4</b>

A rubrica de remunerações a liquidar, inclui o prémio a pagar ao Presidente da Comissão Executiva no montante de 212 milhares de euros, respeitante ao mandato 2007-2009.

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).





Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 a dívida relativa a locações financeiras incluída nas rubricas de Outras contas a pagar – corrente e não corrente, era a seguinte:

	2010	2009
<b>Dívida relativa a locações financeiras</b>		
Fornecedores de investimentos - não correntes	4.570,1	5.488,4
Fornecedores de investimentos - correntes	782,0	777,8
	<b>5.352,1</b>	<b>6.266,2</b>

	2010	2009
<b>Dívida relativa a locações financeiras</b>		
Valor das rendas - não descontado		
- a menos de 1 ano	782,0	777,8
- a mais de 1 ano e a menos de 5 anos	2.503,1	2.700,8
- a mais de 5 anos	2.067,0	2.651,3
	<b>5.352,1</b>	<b>6.129,9</b>
<b>Encargo financeiro a suportar</b>	<b>-777,7</b>	<b>-243,0</b>
<b>Valor actualizado da dívida com locações</b>	<b>4.574,4</b>	<b>5.887,0</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 2010 e 2009, a rubrica de Vendas e serviços prestados corresponde essencialmente a serviços prestados a empresas do Grupo Inapa (Nota 6).

Em 2010 e 2009, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos detalha-se como segue:

	2010	2009
Outros rendimentos suplementares	7.903	7.034
Royalties de empresas do Grupo	904	930
Rendas	740	292
Ganhos na alienação de investimentos	199	333
Outros	636	687
	<b>10.382</b>	<b>9.276</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 6.717 milhares de euros (2009: 5.885 milhares de euros) encontram-se registados em Outras contas a receber.

## NOTA 21

### FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Nos exercícios de 2010 e de 2009, o detalhe dos gastos com fornecimentos e serviços externos é como segue:

	2010	2009
Trabalhos especializados	370,1	316,6
Rendas e alugueres	146,2	120,9
Deslocações e Estadas	103,6	81,2
Comunicação	75,6	26,9
Seguros	70,0	40,9
Outros	207,9	198,4
	<b>973,4</b>	<b>784,9</b>

## NOTA 22

### GASTOS COM O PESSOAL

Em 2010 e 2009, os saldos da rubrica Gastos com o pessoal analisam-se como se segue:

	2010	2009
Salários e ordenados	2.007,9	1.825,6
Contribuições para a Segurança Social	341,2	282,8
Outros custos com pessoal	483,4	108,3
	<b>2.832,5</b>	<b>2.216,7</b>

Durante o exercício a Sociedade teve ao seu serviço, em média, 25 empregados (2009:23 empregados).

## NOTA 23

### OUTROS GASTOS E PERDAS

O detalhe da rubrica de Outros gastos e perdas dos exercícios de 2010 e de 2009 é apresentado no quadro seguinte:

	2010	2009
Impostos	32,7	8,3
Quotizações	10,4	-
Donativos	21,3	10,1
Multas e penalidades	-	102,1
Perdas de exercícios anteriores	144,6	62,5
Outros	135,6	576,3
	<b>344,6</b>	<b>759,3</b>

## NOTA 24

### GASTOS/REVERSÕES DE DEPRECIAÇÕES E DE AMORTIZAÇÕES

Em 2010 e 2009, os saldos desta rubrica analisam-se como se segue:

	2010	2009
Activos fixos tangíveis	29	29
Activos intangíveis	55	56
Propriedades de investimento	564	283
	<b>649</b>	<b>368</b>

## NOTA 25

### GASTOS E RENDIMENTOS FINANCEIROS

O detalhe dos gastos e rendimentos financeiros dos exercícios de 2010 e de 2009 é como segue:

	2010	2009
<b>Rendimentos financeiros</b>		
Juros obtidos	2.029,4	1.655,7
Diferenças de câmbio favoráveis	-	110,2
Outros ganhos	171,5	-
	<b>2.200,9</b>	<b>1.765,9</b>
<b>Gastos financeiros</b>		
Juros suportados	-5.257,5	-7.470,5
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-735,6	-138,6
Imposto de selo	-237,0	-275,4
Outros custos e gastos financeiros	-3.756,0	-2.270,7
	<b>-9.986,1</b>	<b>-10.155,2</b>
	<b>-7.785,2</b>	<b>-8.389,3</b>

## 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 mercan-

til 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 diversas instituições financeiras, no valor total de 117.500 milhares de euros, a favor de Inapa France, SAS (6,5 milhões de euros) e para efeitos de emissão de papel comercial (113 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 2010 e de 2009, os valores suportados com serviços prestados pelo revisor à Inapa - IPG, foram os seguintes:

	2010	2009
Serviços de Revisão Legal de Contas e de auditoria	78.600	77.500
Serviços de assessoria fiscal	6.300	6.300
Outros serviços	25.000	950
	<b>109.900</b>	<b>84.750</b>

## NOTA 28

### ACONTECIMENTOS APÓS A DATA DE BALANÇO

Após 31 de Dezembro de 2010, ocorreu o seguinte evento que merece destaque:

- Anúncio do pedido de convocatória de AG pelo CA onde é proposto um aumento de capital até 225 milhões de euros.
- Alienação em 2 de Março de 2011 da participada não estratégica no Reino Unido - Tavistock.



# RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS INDIVIDUAIS

---





## ***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 2010 (que evidencia um total de 361.720 milhares de euros e um total de capital próprio de 158.825 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 3.666 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, as alterações no seu capital próprio, o resultado das suas operações 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.

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.  
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal  
Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, [www.pwc.com/pt](http://www.pwc.com/pt)  
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda, pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente. Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 9677

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 2010, as alterações no capital próprio, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no 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 anterior, 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, 15 de Março de 2011

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



Ricardo Filipe de Frias Pinheiro, 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 31-12-2010, bem como sobre a proposta de aplicação de resultados, apresentados pelo Conselho de Administração.

## 2. FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE

No âmbito da sua acção de fiscalização da administração da sociedade a Comissão de Auditoria acompanhou regularmente durante o exercício de 2010 - 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 - a evolução da actividade da sociedade e das suas subsidiárias em Portugal e no estrangeiro, tendo, designadamente:

- Zelado pela observância da lei e dos estatutos;
- Verificado a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- Verificado a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificado que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados.

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.

Foram também objecto de especial consideração pela Comissão a análise dos principais riscos e da eficácia dos respectivos sistemas de gestão e controlo interno existentes.

Neste particular a Comissão de Auditoria:

- Analisou as alterações ocorridas na estrutura de gestão intermédia de INAPA IPG nas áreas de responsabilidade a nível de Directores, tendo mantido contactos específicos sobre a reafecção de atribuições e competências, designadamente na perspectiva de aferir o sentido da sua eficácia e da gestão dos riscos.

- Suscitou a necessidade de se proceder à formalização sistematizada dos dados e elementos relevantes que compõem os sistemas da gestão de riscos e controlo interno de INAPA IPG e das sociedades que integram o Grupo, trabalho que se encontra em curso da realização pela Sociedade e que permitirá introduzir eventuais melhorias que venham a ser identificadas no decurso desse processo.

- Procedeu à sistematização e formalização dos princípios e procedimentos a ter em conta em negócios com entidades relacionadas, o que veio a tomar a forma de regulamento interno adoptado pelo Conselho de Administração para aplicação em todas as sociedades do Grupo.

Não chegou ao conhecimento da Comissão de Auditoria qualquer comunicação de irregularidades - prevista em regulamento interno da sociedade - apresentadas 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 2010, 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 12 (doze) 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, não tendo considerado necessária neste exercício a contratação de serviços de peritos que coadjuvassem os seus membros no exercício das suas funções.

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 2010 (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 15 de Março de 2011 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 2010, 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 2010, 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, 15 de Março de 2011

#### 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 Inapa 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 SOBRE O 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 e 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, balanços e contas anual, 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
-------------------------	-------------	----------------------

## I. ASSEMBLEIA GERAL

### I.1. MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

<b>I.1.1.</b> 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	1.1.
--	-----	------

<b>I.1.2.</b> A remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo das sociedades.	Sim	1.3.
--	-----	------

### I.2. PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA

<b>I.2.1.</b> 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 (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)	1.4.
--	---	------

<b>I.2.2.</b> 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 (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)	1.5.
--	--	------

### I.3 VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

<b>I.3.1.</b> As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência electrónico.	Sim (com o esclarecimento de que a sociedade não adoptou o voto por correspondência electrónico)	1.9. 1.12.
--	---	---------------

<b>I.3.2.</b> O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.	Sim	1.11.
---	-----	-------



**I. ASSEMBLEIA GERAL**

**I.3 VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO**

**I.3.3.**

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 confirmem 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

1.6.

**I.4. QUÓRUM DELIBERATIVO**

**I.4.1.**

As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.

Não

1.8.

(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.5. ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS**

**I.5.1.**

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. 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

1.13.

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)

1.19.

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

1.20.  
1.21.  
1.22.

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

2.1.

II.1.1.2.

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:

Sim  
(nos termos que se referem em 2.5.)

2.5.

(i) fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos;

II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.1. TEMAS GERAIS

II.1.1. Estrutura e competência

II.1.1.2. (cont)

- (iii) 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.

II.1.1.3.

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

2.6.

II.1.1.4.

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

2.9.

II.1.1.5.

Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento, os quais devem ser divulgados no site da internet da sociedade.

Sim

2.4.

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

2.14.

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

2.14.

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, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.

Sim

2.15.

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

2.15.

2.18.

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

2.16.

## II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

### II.1. TEMAS GERAIS

#### II.1.4. Política de comunicação de irregularidades

##### II.1.4.1.

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

2.35.

##### II.1.4.2.

As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo das sociedades.

Sim

2.35.

#### II.1.5. Remuneração

##### II.1.5.1.

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:

2.30.

2.32.

2.33.

2.34.

(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;

Sim

(com a ressalva de a atribuição de remunerações variáveis se encontrar suspensa para os exercícios de 2010 e 2011)

(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;

Sim

(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;

Sim



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  
(a remuneração variável não prevê a atribuição de acções)

(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  
(a remuneração variável não prevê a atribuição de acções)

(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

II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.1. TEMAS GERAIS

II.1.5. Remuneração

II.1.5.3.

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

2.30.

II.1.5.4.

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  
(a sociedade não tem em vigor quaisquer planos de atribuições de acções e/ou aquisição de acções)

1.17.

II.1.5.6.

Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas Assembleias Gerais anuais de accionistas.

Sim

1.15.

II.1.5.7.

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

2.31.

## 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

2.3.

#### 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

Sim

2.3.

(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.

#### 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.

Sim

2.8.

{O Presidente do Conselho de Administração não exerce funções executivas}

#### 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

2.17.

#### 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

2.11.

## II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

### II.3. ADMINISTRADOR-DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO

#### II.3.1.

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

2.3.

#### II.3.2.

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

2.13.

#### II.3.3.

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

2.1.

### II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL

#### II.4.1.

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.

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

2.1.

#### II.4.2.

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

2.15.

II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL

<b>II.4.3.</b> 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	2.4.
<b>II.4.4.</b> 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	2.3.
<b>II.4.5.</b> 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	2.3.
<b>II.4.6.</b> 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.	Não	2.3. 2.5.



II – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS

<p><b>II.5.1.</b></p> <p>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 candida-tos com o elevado perfil necessário ao desempenho das funções de administrador.</p>	<p>Sim</p> <p>(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>2.2.</p>
<p><b>II.5.2.</b></p> <p>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>2.38.</p> <p>2.39.</p>
<p><b>II.5.3.</b></p> <p>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>2.39.</p>
<p><b>II.5.4.</b></p> <p>Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.</p>	<p>Sim</p>	<p>2.38.</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

3.16.

##### III.1.2.

A seguinte informação disponível no site da internet deve ser divulgada em inglês:

Sim

3.16.

**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.

##### 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

3.18.

##### 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

2.6.

III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

III.1. DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

III.1.5.

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

3.17.

IV. CONFLITOS DE INTERESSES

IV.1. RELAÇÕES COM ACCIONISTAS

IV.1.1.

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

3.12.

IV.1.2.

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

3.12.

0.3

A sociedade procedeu a uma avaliação discriminada sobre o cumprimento das recomendações da CMVM em matéria de governo da sociedade.

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.



potthoff®

# CAPÍTULO 1

## ASSEMBLEIA GERAL

### 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, do apoio do secretário da sociedade bem como dos serviços e meios administrativos da sociedade, que se afiguram suficientes e adequados para o bom desempenho das suas funções.

### 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 confirmem, 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

#### NUMERO 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 CONFIRAM 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 confirmem 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.

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 este-jam 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 SITIO 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 histórico, com referência, pelo menos, aos três anos anteriores, 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

A Comissão de Remunerações de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA integrava, no mandato 2007/2009 o Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

Desde a sua eleição, em 31 de Maio de 2007, como Presidente da Assembleia Geral e membro efectivo da Comissão de Remunerações, e até à última assembleia geral realizada, o Sr. Dr. João Vieira de Almeida esteve presente em todas as reuniões deste órgão social.

## 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 APROVAÇÃO DO N.º 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 EROSÃO 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 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 ACEPÇÃO 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 2

## ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

### SECÇÃO I – TEMAS GERAIS

#### 2.1

##### 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

###### Presidente

Álvaro João Duarte Pinto Correia

###### Vice-Presidente

José Manuel Félix Morgado

###### Vogais

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

###### Presidente (CEO)

José Manuel Félix Morgado

###### Aprovisionamento

Arndt Jost Michael Klippgen

###### CFO

António José Gomes da Silva Albuquerque

##### COO

Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo

##### COMISSÃO DE AUDITORIA

Emídio de Jesus Maria (Presidente)

Acácio Jaime Liberado Mota Piloto

Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar

##### REVISOR OFICIAL DE CONTAS E AUDITOR EXTERNO

PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda representada por Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (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.

#### 2.2

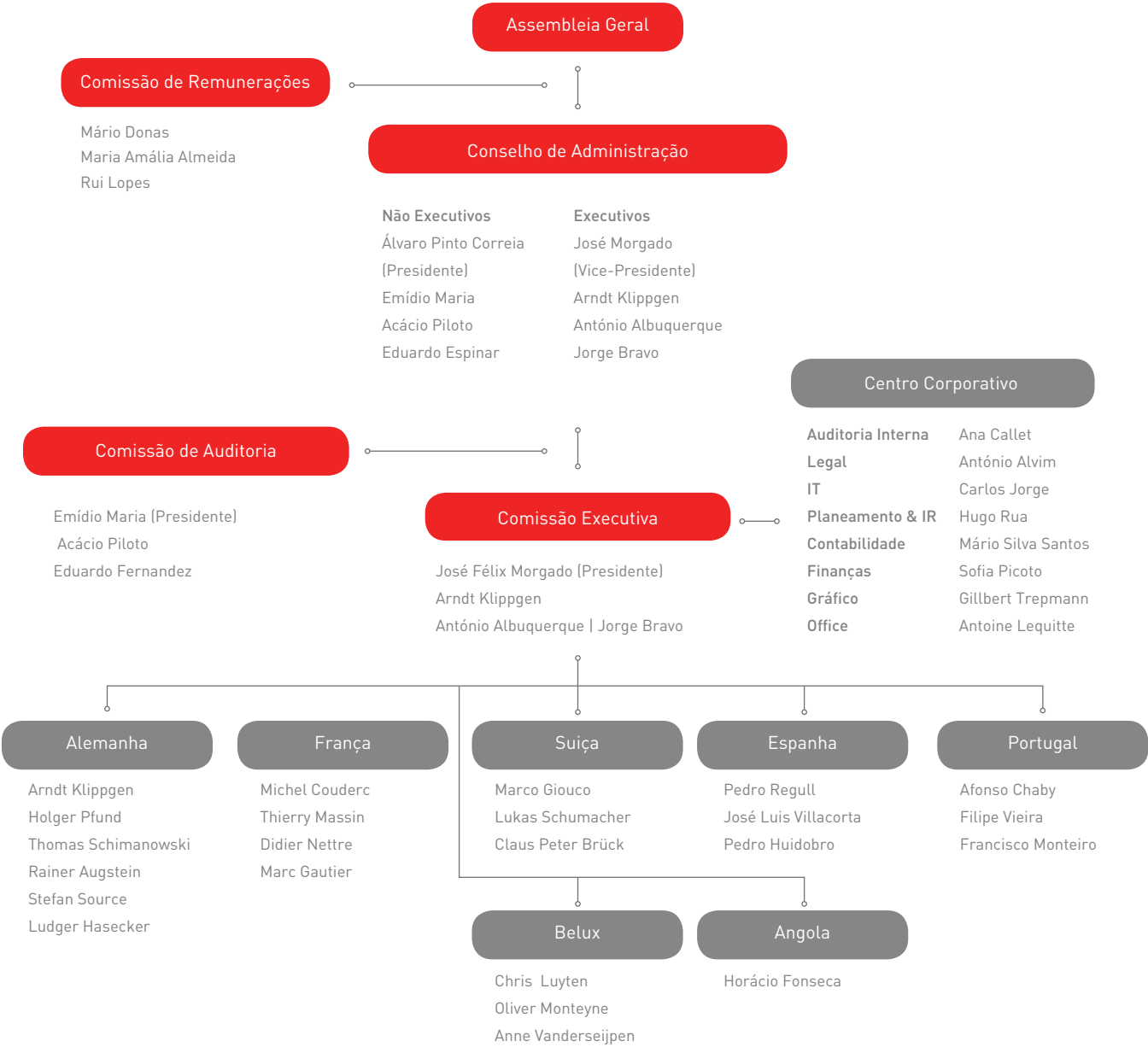
##### IDENTIFICAÇÃO E COMPOSIÇÃO DAS COMISSÕES ESPECIALIZADAS CONSTITUÍDAS COM COMPETÊNCIAS EM MATÉRIA DE ADMINISTRAÇÃO OU FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE

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.



2.3.

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 PELOUROS ENTRE OS TITULARES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO OU DE FISCALIZAÇÃO E A LISTA DE MATÉRIAS INDELEGÁVEIS E DAS COMPETÊNCIAS EFECTIVAMENTE DELEGADAS



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 imobilizado da sociedade contempladas nos orçamentos aprovados em conselho de administração;
- a aquisição, alienação ou oneração de bens ou valores do activo imobilizado da sociedade não contempladas nos orçamentos aprovados em conselho de administração até ao valor individual de 1,5% por cento do capital social realizado, com o limite anual de 5% do referido capital;
- tomar ou dar de arrendamento quaisquer prédios ou fracções de imóveis;

- representar a sociedade em juízo e fora dele, activa e passivamente, bem como propor e seguir quaisquer acções, confessá-las e delas desistir, transigir e comprometer-se em árbitros;
- adquirir, alienar ou onerar participações noutras sociedades, desde que as operações em causa estejam incluídas no orçamento ou planos de actividade aprovados e não excedam individualmente o montante 5 000 000,00 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.

## 2.4

**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 INCLUÍREM 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.

## 2.5

**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 afecta 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 II.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 actividade 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 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 será inicialmente implementada ao nível da subsidiária portuguesa – Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA – e após validação no terreno replicada pelas 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.

## 2.6

### 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.

## 2.7

### 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

### 2.8

**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.

### 2.9

**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 consequentemente 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 (libra inglesa, franco suíço, dólar americano e kwana) representa menos de 7,4% 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 “Full 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 2010, para produzir efeito a partir de 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, Tavistock 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 de 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 atualizada 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 e 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.

## 2.10

### 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 do conselho fiscal;
- Confessar, desistir ou transigir em quaisquer acções, bem como comprometer-se em arbitragens;
- Constituir mandatários nos termos da lei;

Ao conselho de administração, não se encontram actualmente concedidos quaisquer poderes para deliberar sobre um aumento do capital da sociedade.

## 2.11

### 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 falem 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 designadamente 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.

## 2.12

### NÚMERO DE REUNIÕES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO, BEM COMO REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO DAS ACTAS DESSAS REUNIÕES

O Conselho de Administração reuniu 11 (onze) vezes em 2010.

A Comissão de Auditoria reuniu 12 (doze) vezes em 2010.

De todas as reuniões daqueles dois órgãos foi elaborada acta, que foi devidamente lançada em livro especialmente organizado para o efeito.

## 2.13

### 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 10 (dez) vezes em 2010, 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.

## 2.14

### 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



## 2.14.1

### 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**

## 2.14.2

### 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

## 2.15

### 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.

## 2.16

### 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.

## 2.17

### 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.

## 2.18

### 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



## 2.18.1

### QUALIFICAÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E INDICAÇÃO DAS ACTIVIDADES PROFISSIONAIS EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS

#### 2.18.1.1. Álvaro João Duarte Pinto Correia

##### 2.18.1.1.1. Qualificações académicas

- Licenciado em Engenharia pelo Instituto Superior Técnico
- Assistente do Instituto Superior Técnico
- Professor da Academia Militar

##### 2.18.1.1.2. Actividade profissional

- Presidente da Comissão de Fiscalização do Instituto de Seguros de Portugal (desde 19.12.2004)
- 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 Fiscal da UCCLA – União das Cidades Capitais Luso-Afro-Américo-Asiáticas (desde 16 de Fevereiro de 1989)
- Presidente do Conselho de Administração da Fundação Cidade de Lisboa (desde 1 de Julho de 2000)
- Presidente do Conselho Geral do Nersant – Associação Empresarial da Região de Santarém
- Coordenador da Comissão de Negociação da Dívida de Angola (desde 07.02.2003)
- Coordenador da Equipa de Projecto para Acompanhamento do estudo e Implementação do Novo Aeroporto de Lisboa (desde 06.03.2007)
- Presidente do Conselho de Administração da Sofid – Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento – Instituição Financeira de Crédito, SA (desde 04.04.2008)
- Presidente do Conselho Fiscal do CPF – Centro Português de Fundações (desde 2.03.2010)

#### 2.18.1.2. José Manuel Félix Morgado

##### 2.18.1.2.1. Qualificações académicas

- Licenciado em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica Portuguesa
- Especialização em Gestão de Activos e Passivos pelo IN-SEAD

##### 2.18.1.2.2. Actividade profissional

- Gerente de Poresin – Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda
- Administrador delegado da ONI – SGPS (entre 2005 e 2006)
- Administrador 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 (desde 2010)
- 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
- Tavistock Paper Sales Ltd

#### 2.18.1.3. Emídio de Jesus Maria

##### 2.18.1.3.1. Qualificações académicas

- Licenciado em Organização e Gestão de Empresas pelo Instituto Superior de Economia de Lisboa
- Técnico Oficial de Contas (inscrito na respectiva Ordem)
- Revisor Oficial de Contas (inscrito na respectiva Ordem, actualmente em suspensão voluntária de exercício)

##### 2.18.1.3.2. 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)

#### 2.18.1.4. Arndt Jost Michael Klippgen

##### 2.18.1.4.1. Qualificações académicas

- Diplom-Kaufmann pela Universidade de Hamburgo

##### 2.18.1.4.2. 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

#### 2.18.1.5. António José Gomes da Silva Albuquerque

##### 2.18.1.5.1. Qualificações académicas

- Licenciado em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras

##### 2.18.1.5.2. Actividade profissional

- Administrador de Parpública – Participações Públicas, SGPS, SA (entre 2004 e 2010)
- Administrador de Sagescur, SGPS, SA (entre 2004 e 2010)
- Administrador de Capitalpor, SGPS, SA (entre 2008 e 2010)

#### 2.18.1.6. Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo

##### 2.18.1.6.1. Qualificações académicas

- Licenciado em Engenharia pelo Instituto Superior de Engenharia de Lisboa
- Pós-graduação em Management e Marketing pelo Stockley Park Management Center

##### 2.18.1.6.2. 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-Einfor) (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

#### 2.18.1.7. Acácio Jaime Liberado Mota Piloto

##### 2.18.1.7.1. 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

##### 2.18.1.7.2. 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

#### 2.18.1.8. Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar

##### 2.18.1.8.1. Qualificações académicas

- B.S. em Business Administration pela Universidade Católica de Santiago do Chile
- MBA pela Wharton School da Universidade da Pensilvânia

##### 2.18.1.8.2. 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)

## 2.18.2

NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DE QUE SÃO TITULARES OS SEUS ADMINISTRADORES, DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E DATA DO TERMO DE MANDATO

NOME	Nº DE ACÇÕES	DATA DESIGNAÇÃO	TERMO DO MANDATO
Álvaro João Duarte Pinto Correia	0	11.05.2010	31.12.2012
José Manuel Félix Morgado	563 631	15.02.2007	31.12.2012
Emídio de Jesus Maria	0	09.04.2008	31.12.2012
Arndt Jost Michael Klippgen	0	31.05.2007	31.12.2012
António José Gomes da Silva Albuquerque	0	11.05.2010	31.12.2012
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo	0	11.05.2010	31.12.2012
Acácio Jaime Liberado Mota Piloto	0	11.05.2010	31.12.2012
Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar	200 000	11.05.2010	31.12.2012

## 2.19

FUNÇÕES QUE OS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO EXERCEM EM OUTRAS SOCIEDADES, DISCRIMINANDO-SE AS EXERCIDAS EM OUTRAS SOCIEDADES DO MESMO GRUPO

### 2.19.1.

ÁLVARO JOÃO DUARTE PINTO CORREIA

2.19.1.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

- Presidente do Conselho de Administração da Sofid – Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento – Instituição Financeira de Crédito, SA

2.19.1.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

N.A.

### 2.19.2

JOSÉ MANUEL FÉLIX MORGADO

2.19.2.1. 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

2.19.2.2. 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

### 2.19.3

EMÍDIO DE JESUS MARIA

2.19.3.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

- Vogal do Conselho Fiscal de Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, SA (desde 2009)

2.19.1.3.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

N.A.

2.19.4

ARNDT JOST MICHAEL KLIPPGEN

2.19.4.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

N.A.

2.19.4.2. 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

2.19.5

ANTÓNIO JOSÉ GOMES DA SILVA ALBUQUERQUE

2.19.5.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

N.A.

2.19.5.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

N.A.

2.19.6

JORGE MANUEL VIANA DE AZEVEDO PINTO BRAVO

2.19.6.1. Actividades exercidas em sociedades fora do Grupo Inapa

N.A.

2.19.5.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

- Administrador de Inapa Portugal Distribuição de Papel, SA
- Administrador de Inapa España Distribución de Papel, SA



2.19.7

ACÁCIO JAIME LIBERADO MOTA PILOTO

2.19.7.1. 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

2.19.5.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

N.A.

2.19.8

EDUARDO GONZALO FERNANDEZ ESPINAR

2.19.7.1. 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

2.19.5.2. Actividades exercidas em sociedades do Grupo Inapa

N.A.

## SECÇÃO III – CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS E CONSELHO FISCAL

### 2.21 A 2. 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

### 2.30

**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 11 de Maio de 2010.

Na ocasião foi aprovada, por uma maioria de 73,81% dos votos expressos, a seguinte declaração sobre a política de fixação de remunerações:

1. A remuneração dos membros do Conselho de Administração é determinada essencialmente com base em quatro critérios gerais: (i) competitividade, tendo em consideração as práticas do mercado português; (ii) equidade, sendo que a prática remuneratória deve assentar em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados; (iii) avaliação do desempenho, de acordo com as funções e com o nível de responsabilidade da pessoa em causa; e (iv) alinhamento dos interesses dos administradores com o interesse da sociedade.
2. A remuneração dos membros do Conselho de Admin-

istração 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 Vencimentos estipula o valor da componente fixa na remuneração dos administradores executivos e não executivos, atendendo às políticas seguidas em empresas do sector, salvaguardadas as diferentes especificidades e dimensões.

4. A ponderação na fixação da componente variável da remuneração dos membros da Comissão Executiva de objectivos como a imagem, a transparência, a manutenção e o desenvolvimento da sustentabilidade, para além da criação de valor e a promoção da eficiência, constituem mecanismos destinados a permitir promover um adequado alinhamento com os interesses de médio e longo prazo da sociedade e dos accionistas.

5. Existindo componente variável da remuneração, esta não poderá ultrapassar o equivalente a seis meses da componente fixa, sendo o pagamento de 50% dessa componente da remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração efectuado após a aprovação das contas do exercício a que respeita, e os 50% remanescentes diferidos para o final do ano subsequente ao termo formal do mandato.

6. Para os anos de 2010 e 2011 o Despacho nº 5696-A 2010 de 25 de Março do Senhor Ministro do Estado e das Finanças estabelece que a título excepcional não haverá lugar à atribuição de qualquer componente variável da remuneração, disposição que se aplica a qualquer empresa participada pelo Estado.

7. Para o exercício de 2010, mantém-se a remuneração fixa dos membros do Conselho de Administração.

Impõe-se a esta sociedade descrever ainda a política de remunerações dos dirigentes, na acepção do n.º 3 do art.º 248.º - B CVM, cuja remuneração contenha uma componente variável importante.

A política de remunerações vigente na sociedade neste particular, designadamente no respeitante à sua componente variável, é fixada atendendo aos mesmos critérios/princípios descritos no número 1. da declaração sobre a política de fixação de remunerações supra referida, a saber, incorpora as seguintes variáveis: (i) competitividade, tendo em consideração as práticas do mercado em que o dirigente em causa desempenha as suas funções; (ii) equidade, sendo que a prática remuneratória assenta em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados; (iii)



avaliação do desempenho, de acordo com as funções, o nível de responsabilidade da pessoa em causa e objectivos pré-ajustados; e  
(iv) alinhamento dos interesses do dirigente com o interesse da sociedade em que desempenha as suas funções e do Grupo.

## 2.31

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 PAGA

NOME	INAPA - IPG		SUBSIDIÁRIAS	
	REMUNERAÇÃO FIXA PAGA EM 2010	REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2010	REMUNERAÇÃO FIXA PAGA EM 2010	REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM 2010
Vasco Luis Schulthess de Quevedo Pessanha (*)	€ 25 833,33	-	-	-
Jorge Armindo Carvalho Teixeira (*)	€ 15 283,33	-	-	-
José Manuel Félix Morgado	€ 378 320,38	-	-	-
Arndt Jost Michael Klippgen	€ 35 000,00	-	€ 260 000,00 (***)	€ 88 000,00 (***)
Emídio de Jesus Maria	€ 70 500,00	-	-	-
Pedro Maria Cabral Norton de Matos (*)	€ 5 458,37	-	-	-
Abílio Ramos Marques (*)	-	-	-	-
Álvaro João Duarte Pinto Correia (**)	€ 49 663,01	-	-	-
António José Gomes da Silva Albuquerque (**)	€ 149 427,63	-	-	-
Jorge Manuel Viana de Azevedo Pinto Bravo (**)	€ 153 127,63	-	-	-
Acácio Jaime Liberado Mota Piloto (**)	€ 10 024,61	-	-	-
Eduardo Gonzalo Fernandez Espinar (**)	€ 8 957,88	-	-	-

(\*) cessou funções em 11.05.2010      (\*\*) iniciou funções em 11.05.2010      (\*\*\*) ver 2.33.12.

Nota: Com referência ao exercício de 2009 e ao mandato 2007-2009 perdurou, neste exercício, o diferimento do pagamento da remuneração variável fixada pela Comissão de Remunerações para atribuição ao Presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração."

## 2.32.

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 quatro critérios gerais: (i) competitividade, tendo em consideração as práticas do mercado português; (ii) equidade, sendo que a prática remuneratória deve assentar em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados; (iii) avaliação do desempenho, de acordo com as funções e

com o nível de responsabilidade da pessoa em causa; e (iv) alinhamento dos interesses dos administradores com o interesse da sociedade.

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 Vencimentos estipula o valor da componente fixa na remuneração dos administradores executivos e não executivos, atendendo às políticas seguidas em empresas do sector, salvaguardadas as diferentes especificidades e dimensões.

4. A ponderação na fixação da componente variável da re-

muneração dos membros da Comissão Executiva de objetivos como a imagem, a transparência, a manutenção e o desenvolvimento da sustentabilidade, para além da criação de valor e a promoção da eficiência, constituem mecanismos destinados a permitir promover um adequado alinhamento com os interesses de médio e longo prazo da sociedade e dos accionistas.

5. Existindo componente variável da remuneração, esta não poderá ultrapassar o equivalente a seis meses da componente fixa, sendo o pagamento de 50% dessa componente da remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração efectuado após a aprovação das contas do exercício a que respeita, e os 50% remanescentes diferidos para o final do ano subsequente ao termo formal do mandato.

6. Para os anos de 2010 e 2011 foi estabelecido a título excepcional que não haverá lugar à atribuição de qualquer componente variável da remuneração, mantendo-se em vigor a remuneração fixa vigente em 2010.

## 2.33

**RELATIVAMENTE À REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS:**

### 2.33.1

**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.

### 2.33.2

**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

### 2.33.3

**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 2.32.

### 2.33.4

**EXPLICITACÃO 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, a mesma não poderá ultrapassar, quando exista, o equivalente a seis meses da componente fixa, sendo o pagamento de 50% dessa componente da remuneração efectuado após a aprovação das contas do exercício a que respeita, e os 50% remanescentes diferidos para o final do ano subsequente ao termo formal do mandato.

### 2.33.5

**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 50% dessa componente da remuneração será paga após a aprovação das contas do exercício a que respeita e os 50% remanescentes diferidos para o final do ano subsequente ao termo formal do mandato.

### 2.33.6

**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.

### 2.33.7

**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.

### 2.33.8

**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.

### 2.33.9.1

**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 2.32.

### 2.33.9.2

**REMUNERAÇÃO PAGA SOB A FORMA DE PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS E/OU DE PAGAMENTO DE PRÉMIOS E OS MOTIVOS POR QUE TAIS PRÉMIOS E OU PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS FORAM CONCEDIDOS**

O esquema remuneratório aprovado em Assembleia Geral não contempla qualquer tipo de comparticipação nos resultados.

### 2.33.10

**INDEMNIZAÇÕES PAGAS OU DEVIDAS A EX-ADMINISTRADORES EXECUTIVOS RELATIVAMENTE À CESSAÇÃO DAS SUAS FUNÇÕES DURANTE O EXERCÍCIO**

Não foram pagas a ex-administradores executivos nem se mostram devidas indemnizações por força da cessação das suas funções durante o exercício findo.

### 2.33.11

**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.

### 2.33.12

**MONTANTES A QUALQUER TÍTULO PAGOS 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.

### 2.33.13

**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.

### 2.33.14

**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.

## 2.33.15

**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.

## 2.34

**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.

## 2.35

**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:

- Os colaboradores do Grupo Inapa (quadros e demais funcionários da sociedade, administradores, quadros e demais funcionários das filiais) deverão participar prontamente quaisquer irregularidades de que tenham conhecimento no seio de empresas do Grupo aos seguintes responsáveis:
- Ao Presidente da Comissão Executiva do Conselho de

Administração de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA sempre que a mesma diga respeito a quadros ou funcionários da casa-mãe, administradores, quadros ou funcionários das filiais;

- Sem prejuízo do disposto na alínea seguinte, ao Presidente da Comissão de Auditoria do Conselho de Administração sempre que a mesma diga respeito a administradores de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA ou do órgão de fiscalização e/ou seus colaboradores;
- 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
- 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.
- 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.
- 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:

## 2.36

**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.

## 2.37

### 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 10 vezes durante o exercício de 2010.

A Comissão de Auditoria do Conselho de Administração reuniu 12 vezes durante o exercício de 2010.

De todas as reuniões das referidas comissões foi elaborada a correspondente acta, lançada em livro próprio.

## 2.38

### 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 institucionais Par-pública – 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.

## 2.39

### 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 3

## INFORMAÇÃO E AUDITORIA

### 3.1

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 do valor nominal de € 1,00 cada uma.

Todas as acções dão o mesmo direito a participar nos resultados da sociedade e todas um peso de voto igual – 1 voto por acção.

### 3.2

PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS NO CAPITAL SOCIAL DO EMITENTE, CALCULADAS NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

	N.º DE ACÇÕES	DIREITOS DE VOTO	% DO TOTAL DOS DIREITOS DE VOTO
Parpública	49 084 738	32,72%	32,72%
Millennium Bcp	27 361 310	18,24%	18,24%
Albano R. N. Alves	5 188 305	3,46%	3,46%

### 3.3

IDENTIFICAÇÃO DE ACCIONISTAS TITULARES DE DIREITOS ESPECIAIS E DESCRIÇÃO DESSES DIREITOS

Na sociedade não existem accionistas titulares de direitos especiais.

### 3.4

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).

## 3.5

### 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.

## 3.6

### 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 prevêem:

→ 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)

## 3.7

### 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.

## 3.8

### DESCRIÇÃO DA EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS ACÇÕES DO EMITENTE, TENDO EM CONTA, DESIGNADAMENTE

### 3.8.1

#### A EMISSÃO DE ACÇÕES OU DE OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS QUE DÊEM DIREITO À SUBSCRIÇÃO OU AQUISIÇÃO DE ACÇÕES

A sociedade não emitiu acções durante o exercício ou títulos que dêem direito à subscrição ou aquisição de acções.

### 3.8.2

#### O ANÚNCIO DE RESULTADOS

Nos períodos de transacção que sucederam aos anúncios de resultados registaram-se ligeiros movimentos de apreciação do título. No agregado do ano, o título registou uma queda de 44%.

### 3.8.3

#### O PAGAMENTO DE DIVIDENDOS EFECTUADO POR CATEGORIA DE ACÇÕES COM INDICAÇÃO DO VALOR LÍQUIDO POR ACÇÃO

A sociedade não distribuiu dividendo aos seus accionistas.

## 3.9

### 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.

## 3.10

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.

### 3.10.1

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 3.10.

### 3.10.2

NÚMERO DE OPÇÕES ATRIBUÍDAS, EXERCITÁVEIS E EXTINTAS DURANTE O ANO

Não aplicável em face do exposto em 3.10.

### 3.10.3

APRECIACÃO EM ASSEMBLEIA-GERAL DAS CARACTERÍSTICAS DOS PLANOS ADOPTADOS OU VIGENTES NO EXERCÍCIO EM CAUSA

Não aplicável em face do exposto em 3.10.

## 3.11

DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS PRINCIPAIS DOS NEGÓCIOS

E OPERAÇÕES REALIZADOS ENTRE, DE UM LADO, A SOCIEDADE E, DE OUTRO, OS MEMBROS 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.

## 3.12

DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS FUNDAMENTAIS DOS NEGÓCIOS E OPERAÇÕES REALIZADOS ENTRE A SOCIEDADE E TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA OU ENTIDADES QUE COM ELES ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, 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.

## 3.13

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 ELES 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 dirigen-

tes 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.

### 3.14

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.

### 3.15

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.

## 3.16

### 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

### 3.16.1

#### 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.

### 3.16.2

#### 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.

### 3.16.3

#### 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](mailto:hugo.rua@inapa.pt)

### 3.16.4

#### SÍTIO DA SOCIEDADE NA INTERNET

O site da sociedade na Internet tem o seguinte endereço: [www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)





## 3.16.5

### 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.

## 3.17

### INDICAÇÃO DO MONTANTE DA REMUNERAÇÃO ANUAL PAGA AO AUDITOR E A OUTRAS PESSOAS SINGULARES OU COLECTIVAS PERTENCENTES À MESMA REDE SUPORTADA PELA SOCIEDADE E OU POR PESSOAS COLECTIVAS EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO E, BEM ASSIM, DISCRIMINAÇÃO DA PERCENTAGEM RESPEITANTE AOS SEGUINTE SERVIÇOS

## 3.17.1

### SERVIÇOS DE REVISÃO LEGAL DE CONTAS

A remuneração paga no exercício de 2010 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 € 565 000,00.

## 3.17.2

### 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 ascendeu a € 25 000,00.

A prestação de serviços em causa teve por objecto aferir da fiabilidade dos sistemas implementados pela sociedade para responder às exigências do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) proceder ao diagnóstico das necessidades e procedimentos a adoptar em sede de transição das contas individuais da base POC para contas em base SNC, tanto desta sociedade como das suas subsidiárias Inapa Portugal e Gestinapa, excluindo qualquer intervenção ao nível da contabilização, controle e quantificação de dados, limitando-se estritamente ao aconselhamento dos procedimentos formais a adoptar para assegurar a mais adequada e consistente transição do anterior sistema contabilístico para o novo sistema contabilístico (SNC).

Tendo em conta a finalidade do serviço, as condições concretas da sua prestação e a razoabilidade da quantia a pagar pelo

mesmo à luz dos valores globais a cobrar em sede de revisão e auditoria, a Comissão de Auditoria considerou não se suscitarem reservas quanto aos requisitos de independência exigível do ROC e auditor externo, pelo que em fase prévia aprovou a sua prestação nos referidos termos e condições.

## 3.17.3

### SERVIÇOS DE CONSULTORIA FISCAL

A remuneração paga ao auditor (e outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede) pela sociedade, em 2010, por serviços de consultoria fiscal foi de € 6 300,00.

Os serviços em causa consistiram exclusivamente na revisão específica da declaração anual de rendimentos da sociedade, fora do âmbito e em momento posterior ao da revisão das contas anuais .

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.

## 3.17.4

### 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.

## 3.18

### REFERÊNCIA AO PERÍODO DE ROTATIVIDADE DO AUDITOR EXTERNO

O Revisor Oficial de Contas e 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 2010

inapa

IMPRESSO EM:

CAPA

MIOLO

SEPARADORES

DESIGN

IMPRESSÃO

DEPÓSITO LEGAL



**inapa**



**Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA**

Rua Castilho nº 44, 3º  
1250-071 Lisboa

[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt) | [info@inapa.pt](mailto:info@inapa.pt)

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

Capital Social: € 150.000.000,00