

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Senhores Accionistas:

Em cumprimento da Lei e dos Estatutos da sociedade vimos apresentar a V. Ex.as. o Relatório e Contas consolidadas referentes ao exercício de 2003.

ENVOLVENTE ECONÓMICA

Após uma sucessão de avanços e recuos, a **Economia Mundial** evidenciou maior dinamismo em 2003, cuja consistência se afirmaria com a evolução do tempo. O produto mundial acelerou ligeiramente (3,3%, *versus* 2,8% em 2002), em sintonia com a intensificação mundial das trocas comerciais (4,0% *versus* 2,6% em 2002). E a cadência de crescimento agora observada em várias regiões – com destaque para a Ásia, EUA, Reino Unido ou Europa do leste – será o reflexo concreto da crescente robustez dessa recuperação.

A aceleração do crescimento foi impulsionada por diversos factores, designadamente: a condução de políticas acomodatícias; condições financeiras favoráveis, ditadas pela desinflação e pelo baixo nível das taxas de juro; a retoma da confiança; a atenuação da tensão geopolítica, superveniente à ocupação do Iraque; e a implantação de reformas. Concomitantemente, os mercados accionistas evoluíram positivamente em 2003, e o preço do petróleo estabilizou, induzindo um efeito pró-neutral sobre o crescimento.

Porém, a recuperação processou-se uma vez mais de modo díspar nos principais blocos económicos, reflectindo diversidade no plano da rigidez dos mercados e na margem de manobra da política fiscal como estabilizador automático. De facto, o PIB real acelerou para 2,9% nos EUA (2,4% em 2002), evoluiu em leve abrandamento na União Europeia (UE) (0,7% *versus* 1,1%), ao passo que a economia nipónica registaria inesperada animação (2,7% *versus* 0,2%).

Nos **Estados Unidos da América**, a primavera assinalaria o arranque da aceleração do crescimento, estimulado pelas vias fiscal e monetária. O consumo privado (+3,1%) evoluiu favoravelmente, influenciado pelos ganhos de rendimento disponível induzidos pelos cortes fiscais da administração Bush. A par da retoma do investimento (+3,7%), impelido pela melhoria da produtividade, também o acréscimo de despesa pública (+3,7%) gerado pelos gastos militares ampliou a procura interna (+3,3%). Contrariamente, as exportações líquidas ditaram um contributo negativo para o crescimento (-0,4%), embora menor que o observado em 2002 (-0,8%), correcção a que não será estranha a depreciação do dólar (-16% face ao euro e -6% face ao iene, em termos médios anuais).

A manutenção da retoma deverá continuar a impulsionar os níveis de confiança, estimulando ainda mais a procura privada nos EUA. Por outro lado, com a inflação controlada, até agora a esfera monetária manteve-se acomodatícia. Apesar dos sinais positivos mantêm-se como factores de risco o agravamento dos défices comercial e público e o elevado nível de endividamento do sector privado. O baixo nível das taxas de juro (a taxa de referência da Reserva Federal actualmente situa-se em 1,0%, o valor mais baixo dos últimos 40 anos) está inevitavelmente sujeito a uma correcção ascendente à medida que se intensificar a utilização da capacidade disponível e o emprego crescer. E, no plano fiscal, a deterioração das finanças públicas requererá a adopção de medidas de reequilíbrio.

O **Japão** registou uma aceleração súbita do crescimento (2,7%), impelida pelo investimento (4,4%) e pela procura originada nos mercados vizinhos (7,5%). Todavia, porque concentrado em ramos específicos da indústria transformadora, é admissível que este surto não seja suficientemente potente para conter o desemprego (5,3%) ou interromper o processo deflacionário – disso prova, o deflator do consumo regrediu de novo em 2003 (-1,4%). Acresce que a pressão para a apreciação do iene e os riscos associados ao empolamento da dívida pública operam como um travão à expansão, pelo que a política monetária deverá acentuar o combate à deflação. Em todo o caso, uma retoma duradoura jamais dispensará o



controlo do défice público e uma nova agilidade numa reestruturação do sector financeiro que se arrasta há mais de uma década.

Na **União Europeia**, o abrandamento da actividade (0,7%) frustrou as expectativas iniciais, acabando por prevalecer, pelo terceiro ano consecutivo, um crescimento em marcha rastejante. O investimento estagnou (-0,4%, após -1,8% em 2002) e a procura interna evoluiu lentamente (1,4%). Aliás, diversos Estados-membros mergulharam em recessão durante o primeiro semestre. Porém, no final do ano, as perspectivas evoluíam sob tendência mais favorável. Sendo ainda escassos os indícios de retoma firme, a reacção dos níveis de confiança nos meios empresariais e nos mercados accionistas são lidos como sinais de melhoria do clima económico. O que, porém, não obsta a que os índices de confiança de consumidores e meios empresariais subsistam deprimitidos, facto consonante com o aumento do desemprego (de 7,7 para 8,0%) e com o andamento titubeante da produção industrial. Por outro lado, as exportações líquidas contribuíram negativamente (-0,5%) para o crescimento, enfatizando que a UE não terá beneficiado da retoma nos EUA. E esse "efeito de arrastamento" poderá tardar, atenta a acentuada depreciação do dólar ocorrida desde 2002. Em consonância, para 2004-2005, a OCDE antecipa que o contributo da procura externa para o crescimento na UE será, tendencialmente, nulo.

Uma vez mais, este contexto de relativa estagnação suscitou grandes dificuldades no cumprimento do limiar para o défice público previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), com especial relevância nos casos da Alemanha e da França. A opção por uma política orçamental mais neutral sobre o crescimento deverá assim retardar a consolidação das finanças públicas da UE no biénio 2004-2005. Segundo a OCDE e o FMI, uma recuperação firme das economias da UE não dispensará o maior vigor do comércio internacional, o reequilíbrio das finanças empresariais e uma regulação monetária atenta à valorização do euro. Mas, por outro lado, as mesmas instituições enunciam o saneamento das contas públicas, o reequilíbrio da segurança social e as reformas nos mercados de trabalho como imperativos indispensáveis a uma expansão duradoura.

Dada a exposição global do seu *portfolio* de negócios, a actividade da **Sonae Indústria** em 2003 necessariamente reflectiu a evolução conjuntural dos principais mercados em que mantém interesses e o quadro de referência em que, a curto prazo, se desenvolverá a sua actividade irá seguramente manter-se condicionado pela incerteza ainda latente quanto à firmeza dos indícios de retoma económica mundial, ainda que, por outro lado, continue a ser determinante a dinâmica interna revelada por cada um dos principais mercados de implantação – em especial no tocante aos negócios do sector terciário.

ENVOLVENTE SECTORIAL

As frágeis condições de recuperação económica que vigoraram nos mercados representativos da procura primária dirigida ao sector (mobiliário e construção civil) e a crescente pressão competitiva levaram a indústria dos painéis derivados de madeira a prosseguir o seu processo de consolidação, iniciado já em 2002, especialmente na Europa.

O excesso de capacidade produtiva, e o consequente forte clima concorrencial, ditaram o fecho ou a venda de unidades produtivas menos rentáveis, tanto na Europa como na América do Norte, principalmente no **negócio do aglomerado de partículas**. Exemplos disso são:

- ☒ O encerramento das linhas de aglomerado de partículas e revestimento a papéis melamínicos da Hornitex (ainda em processo de falência) em Nidda (Alemanha).
- ☒ O fecho da fábrica de aglomerado de partículas da Kunz em Crailsheim (Alemanha).
- ☒ A falência da empresa inglesa Masistar (ex-Vertex) e venda dos seus activos industriais à empresa alemã Egger para instalação numa nova fábrica na Rússia.



- ☒ O encerramento de seis linhas de aglomerado de partículas na América do Norte: duas no Canadá (Georgia-Pacific em Brancroft e Proboard em Atikokan) e quatro nos Estados Unidos (Georgia-Pacific em Monticello e Oxford, Nevamar em Waverly, e Temple Inland em Mount Jewett).
- ☒ Os encerramentos no mercado belga: uma das linhas de aglomerado de partículas da Spano em Oostrozebeke, e a fábrica da Agglo em Waregem.
- ☒ As exceções ao nível do aglomerado de partículas foram os arranques da nova linha do grupo Kronospan em Bischweier (Alemanha) e da nova fábrica do grupo Swiss Krono em Kostroma (Rússia).

No negócio de MDF, um produto que ainda regista fortes potencialidades de crescimento e inovação, a situação é distinta e os principais acontecimentos foram:

- ☒ A aquisição da fábrica de MDF da Homanit em Mount Gilead (Estados Unidos) por parte do produtor europeu de pavimento laminado Unilin.
- ☒ O arranque de duas novas linhas de MDF crú no Brasil: Duratex em Botucatu e Isdra em Rio Grande do Sul.
- ☒ Arranque de uma linha de MDF do grupo Kronospan na Rússia (Egorievsk).
- ☒ Conclusão do investimento da Intasa que permitiu o aumento da sua capacidade de produção de MDF na Galiza (Espanha)
- ☒ Forte investimento na indústria de MDF na China, que alguns especialistas estimam que seja já o país com a maior capacidade de produção instalada deste produto, com a aposta em linhas de produção contínuas.

A indústria europeia do OSB não registou qualquer alteração ao nível das capacidades instaladas, mas o grau de utilização da capacidade aumentou na generalidade dos produtores. O OSB, um produto mais recente na Europa mas já com grande tradição na América do Norte, parece ganhar cada vez maior aceitação junto do mercado europeu substituindo o contraplacado e o aglomerado de partículas em determinado tipo de aplicações. Na América do Sul o mercado para este produto tem-se desenvolvido gradualmente, embora a um ritmo ainda lento.

Apesar da ligeira recuperação das economias e das principais indústrias cliente (mobiliário e construção) na segunda metade do ano, 2003 revelou-se mais um ano difícil para a indústria europeia dos painéis derivados de madeira. A procura na Europa foi condicionada pelo abrandamento económico na generalidade dos países, especialmente nas economias motor da Europa – Alemanha e França. Por seu lado as exportações para mercados fora da Zona Euro foram afectadas pela evolução do câmbio da moeda europeia face ao dólar americano.

No entanto, a procura de painéis derivados de madeira tem tido um comportamento diferenciado no continente europeu. Verifica-se uma certa estagnação na Europa Ocidental e um aumento mais acentuado nos países da Europa de Leste.

De acordo com informações avançadas pela European Panel Federation (EPF), a produção e o consumo de aglomerado de partículas na Europa superaram os valores registados em 2002. A produção na Europa situou-se nos 36,5 milhões de m³, ultrapassando o nível do ano anterior em cerca de 1,5%, enquanto o consumo cresceu cerca de 1,2%.

A produção de MDF na Europa, ao nível dos 11,2 milhões de m³, ultrapassou igualmente o valor registado em 2002 em cerca de 6%, devido à recuperação registada no 4º trimestre de 2003. O consumo superou, pela primeira vez, a marca dos 10 milhões de m³, com um crescimento de cerca de 7% em relação ao ano anterior.



A indústria europeia de OSB registou as taxas de crescimento mais expressivas: uma subida da produção de 14% para um nível de 2,4 milhões de m³, enquanto o consumo cresceu 24% para os 2,1 milhões de m³.

A produção global da indústria europeia de painéis derivados de madeira situou-se nos 56 milhões de m³ com uma taxa de crescimento de 3% em relação a 2002.

Na América do Norte, o excesso de capacidade produtiva de aglomerado de partículas foi em parte corrigido pelo encerramento, já referido, de algumas unidades produtivas. O mercado de OSB mostrou-se bastante dinâmico, principalmente na segunda metade do ano, impulsionado pelo forte ritmo do sector da construção e pelas dificuldades sentidas na indústria do contraplacado (algumas fábricas pararam a produção por dificuldades no abastecimento de matérias-primas devido ao mau tempo e outras, mais antigas, encerraram).

As más condições de mercado conduziram a um baixo nível de preços que afectou a indústria na Europa, principalmente no primeiro semestre de 2003. Essa tendência descendente dos preços verificou-se também na América do Norte, embora os painéis estruturais (OSB e contraplacado) tenham recuperado no final do ano. A América do Sul não foi excepção, nomeadamente no Brasil, e o intenso clima competitivo levou à descida dos preços.

CONTAS CONSOLIDADAS E ANÁLISE DE ACTIVIDADE

Em termos consolidados, o volume de negócios em 2003 ascendeu a EUR 1.441 milhões, inferior em 2,6% em relação ao ano anterior. O volume de negócios foi negativamente influenciado pelas desvalorizações do dólar canadense, libra esterlina e real brasileiro face ao EURO, pela má conjuntura económica, e pela pressão existente na generalidade dos mercados sobre os preços de venda. Ainda assim, a melhor utilização da base produtiva, permitiu um crescimento das vendas em volume em cerca de 6,5%. A taxas de câmbio médias de 2002, e para o mesmo perímetro de consolidação, o volume de negócios consolidado seria superior em cerca de EUR 40 milhões.

No último trimestre do ano, iniciou-se a implementação de uma nova estratégia através da qual a gestão de preços e margens se sobrepõe à lógica da conquista de quota de mercado, em volumes. Este novo momento da estratégia surgiu como consequência do atingimento de um nível aceitável de utilização de capacidade produtiva, o que ocorreu nos primeiros trimestres do exercício. Este novo estádio foi conseguido depois de um período de reestruturação do parque industrial, entre 1999 e 2001, a que se seguiu um exercício de consolidação e conquista de quota de mercado, essencial para optimizar progressivamente a capacidade produtiva instalada.

A par de uma maior ênfase na gestão de preços, o esforço de optimização do desempenho operacional nas suas diferentes vertentes continuou a ser uma das prioridades da Sonae Indústria, em todas as geografias onde está presente. O progressivo aumento de produtividade e a diminuição dos custos industriais contribuíram assim para atenuar o impacto negativo nas margens operacionais do acentuar de um ambiente concorrencial no mercado que se traduziu numa permanente pressão descendente sobre os preços, apenas atenuada a partir do último trimestre do ano.

Tal como nos dois exercícios anteriores, a actividade da empresa durante 2003 foi fortemente condicionada pela continuação do processo de consolidação do sector e por uma recessão mais prolongada que o inicialmente previsto. Estes dois factores afectaram de forma diferenciada os diferentes mercados em que a Sonae Indústria está presente e, em conjunto com a qualidade e competitividade de cada activo industrial e as condições específicas de cada mercado, explicam os distintos níveis de rendibilidade obtidos.

O cash flow operacional ascendeu a EUR 149,6 milhões, uma variação negativa de 13,7% face ao ano anterior. Em função do volume de negócios, a margem EBITDA variou de 11,7% para 10,4%, evolução negativa apesar da melhoria dos custos operacionais e do aumento de





utilização da capacidade produtiva. A taxas de câmbio médias de 2002, o cash flow operacional teria sido superior em cerca de EUR 4,6 milhões.

Os resultados operacionais consolidados foram de EUR 3,0 milhões (EUR 25,9 milhões em 2002) e os resultados correntes foram negativos em EUR 82,1 milhões (EUR -73,3 milhões em 2002). A evolução negativa dos resultados operacionais está fortemente influenciada pela evolução negativa dos preços na generalidade dos produtos e na generalidade dos mercados, tendo atingido em alguns casos uma diminuição de cerca de 10%. Embora em menor escala, quer o custo de transporte quer os custos de produtos químicos também contribuíram negativamente para a redução do resultado operacional. A necessidade de procurar mercados alternativos para potenciar a utilização da capacidade produtiva instalada, fez com que fosse necessário vender mais longe dos mercados naturais com o consequente acréscimo de custo de transporte. A instabilidade do preço dos derivados de petróleo fez com que alguns dos produtos químicos utilizados na nossa produção tivessem uma evolução de custo em alta.

Os resultados financeiros tiveram uma evolução positiva tendo melhorado em cerca de EUR 14 milhões. Os contributos mais positivos para esta rubrica vieram do menor custo com os juros suportados, EUR 11,8 milhões, e do menor peso das diferenças cambiais verificadas, EUR 9 milhões. Por outro lado verificou-se um acréscimo de custo entre desconto de pronto pagamento obtidos e concedidos de cerca de EUR 6,3 milhões. Os resultados extraordinários também tiveram um comportamento positivo tendo crescido EUR 4,3 milhões. Os efeitos conjugados destas diferentes rubrics fazem com que o resultado líquido negativo após minoritários seja inferior em 4% ao verificado no ano anterior em EUR 3,2 milhões.

Da análise do Balanço consolidado da Sonae Indústria do ano de 2003 verificamos que as variações mais significativas se deram nas componentes do Fundo de Maneio e nas rubrics do Endividamento.

O Fundo de Maneio passou de EUR 282,2 milhões para EUR 168,9 milhões diminuindo em EUR 113,2 milhões. Esta variação tão significativa teve dois contributos:

Alienação/Desconsolidação de participadas em 2003	- EUR 45,2 milhões
Melhorias nas operações das participadas	- EUR 68,0 milhões

Por rubrica a variação das existências foi de EUR 36,7 milhões dos quais EUR 27,4 milhões por efeito alienação/desconsolidação, contas a receber de clientes de EUR 78,4 milhões dos quais EUR 29,1 por efeito alienação/desconsolidação e as contas a pagar a fornecedores diminuíram em EUR 1,9 milhões dos quais EUR 11,4 por efeito alienação/desconsolidação.

O Endividamento Total líquido da sociedade baixou de EUR 1.190,2 milhões para EUR 971,5 milhões o que significa uma diminuição de EUR 218,7 milhões. Os principais contribuintes para tal variação foram:

Alienação/Desconsolidação de participadas em 2003	- EUR 81,2 milhões
Melhorias por operações das participadas	- EUR 137,4 milhões

O contexto de forte competitividade nos diferentes mercados em que a Sonae Indústria opera acentua a necessidade de as empresas procurarem de forma constante a optimização da sua estrutura de custos e se concentrem nos negócios e operações nucleares. Assim, durante 2003 foi encerrada a unidade industrial de Pontevedra (Espanha), e foram alienadas as unidades industriais de Lisieux, Fontenay, Epernay, (todas localizadas em França). Prevê-se que durante 2004 se concretize a alienação das unidades de Casteljaloux e Honfleur, ambas localizadas em França.

Investimentos em Curso e Acções Próprias

O Grupo Sonae Indústria não tem investimentos significativos em curso. Os únicos investimentos previstos para 2004 estão relacionados com a optimização dos investimentos já finalizados. No decorrer do exercício de 2003 a Sociedade não transaccionou quaisquer acções próprias. A 31 de Dezembro de 2003 a empresa não detinha quaisquer acções próprias.



RECURSOS HUMANOS

Reestruturação e enfoque na produtividade foram os vectores chave da estratégia de recursos humanos seguida pela Sonae Indústria em 2003. A estes se adicionou uma terceira dimensão: o reforço de uma cultura organizacional resiliente de competência e rigor.

Como consequência desta focalização, diversas empresas reduziram o número de colaboradores, e aumentaram a sua produtividade. Em Dezembro de 2003, o grupo empregava 7.046 colaboradores, o que traduz uma diminuição de 19% (1.666 colaboradores), face a igual período de 2002. Parte desta diminuição foi gerada pela desconsolidação do negócio do Plywood (1.193 colaboradores), no entanto, uma fatia significativa deveu-se à profunda revisão dos processos de trabalho, acompanhada de diversas medidas sociais de apoio à reconversão, à procura de emprego e antecipação da idade de reforma, bem como à reestruturação das estruturas centrais das empresas.

Esta redução do número de colaboradores traduziu-se igualmente numa diminuição de 6,3% dos custos de pessoal. Os custos de pessoal acumulados a Dezembro de 2003, foram de EUR 251.502.000 (dos quais cerca de 13.7MEUR do negócio do Plywood) face a EUR 268.512.582, o que traduz uma redução de EUR 17.010.582.

Em paralelo a este esforço de reestruturação, outras acções foram realizadas, com o objectivo de robustecer as equipas e as suas lideranças, assegurando assim o desenvolvimento sustentado das empresas. Entre essas iniciativas, salientam-se as seguintes:

- ☒ A disseminação dos processos corporativos de planeamento de recursos humanos e avaliação de desempenho, permitindo às empresas detectar necessidades e talentos internos e proporcionar novas oportunidades de desenvolvimento de carreira.
- ☒ A generalização de uma política corporativa de compensação para Quadros, tendente a aumentar o poder de convocatória e a competitividade externa das empresas nos respectivos mercados.
- ☒ A organização de um encontro internacional de Quadros, em Tróia, que envolveu cerca de 130 Quadros de Topo da Sonae Indústria provenientes de todos os países onde a organização está presente.
- ☒ O desenvolvimento de uma forte cultura organizacional através de um enfoque substancial na comunicação interna e o início da implementação de um modelo de competências profissionais.

Neste domínio, o investimento na formação e desenvolvimento de todos os colaboradores, que envolveu em 2003 cerca de 55 mil horas de formação em todo o mundo, continuará a ser prioritário para dotar as equipas das competências adequadas às exigências crescentes do negócio.

ECO-EFICIÊNCIA

Durante 2003, a Sonae Indústria, criou a coordenação global para a função “Ambiente e Eco-eficiência”, com reporte à Comissão Executiva. Pretendeu-se com esta medida agilizar o funcionamento da função e clarificar as responsabilidades corporativas e das equipas de gestão locais, na implementação da política e objectivos para a gestão ambiental e eco-eficiencia.

O processo de implementação de sistemas de gestão ambiental pela norma ISO 14001 foi concluído com sucesso nas unidades industriais de Lac-Mégantic, no Canadá, e Kaisersesch, na Alemanha. Com esta última certificação, ficou concluído o processo de



certificação da gestão da qualidade e gestão ambiental de todas as unidades alemãs. Destaque também para a certificação pela norma ISO 9001 das unidades de Auxerre e Chatellerault, em França.

As unidades de Casteljaloux e Ussel, em França, e de Eiweiler, na Alemanha, obtiveram o certificado PEFC (*Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes*) para a cadeia de responsabilidade de produtos florestais. Este tipo de certificação independente demonstra a terceiros o contributo para o uso sustentável dos recursos florestais. Já em Janeiro de 2004, também as unidades de Auxerre, Saint Dizier e Chatellerault conseguiram a certificação PEFC.

Relativamente à evolução da iniciativa internacional para o desenvolvimento de uma plataforma comum de regras para a cadeia de responsabilidade, prevê-se que até 2005 se concluam os trabalhos e apresentação aos dois principais sistemas de certificação (PEFC e FSC).

Recorda-se ainda que, no início do ano, a unidade de Lac-Megantic obteve, através do certificado EPP (*Environmentally Preferred Product*), o reconhecimento do esforço de melhoria das credenciais ambientais do seu aglomerado de partículas. A baixa emissão de formaldeído do produto final e a utilização de 100% de subprodutos de serração foram determinantes para este resultado.

Em Portugal, a unidade de produção de formaldeído e resinas sintéticas, em Sines, realizou o seu primeiro diagnóstico ambiental, já em pleno funcionamento.

Em França, foi realizado uma Análise de Ciclo de Vida para o produto "Stepisorel" (um painel isolante, usado como base para alcatifa), produzido em Casteljaloux. Este tipo de estudo permite identificar qual a influência ambiental nas diversas etapas no ciclo de vida do produto – desde o abastecimento das matérias-primas até à eliminação do produto final, após a vida de serviço.

Uma referência especial para o facto de as unidades de Whiteriver e George, na África do Sul, terem atingido em Maio e Outubro, respectivamente, a fasquia das 500 mil horas-homem (cerca de dois anos de laboração) sem acidentes com baixa.

Por último, uma nota muito positiva sobre o trabalho em curso pela confederação europeia das indústrias de madeira, CEI-Bois, de reflexão e definição estratégica do futuro para o sector – o *Roadmap 2010*. Os resultados preliminares deste trabalho foram apresentados no último *European Wood Day*, em Novembro em Bruxelas, onde a Sonae Indústria participou activamente, para além de ser patrocinador do evento. De salientar que uma das vertentes do *Roadmap 2010* é a análise do potencial das credenciais ambientais dos produtos derivados de madeira como diferenciação e vantagem competitiva no mercado dos produtos de construção e de decoração de interiores.

SISTEMAS DE INFORMAÇÃO

Em 2003 prosseguiu-se a implementação da Nova Arquitectura de Sistemas de Informação ao nível das fábricas (Logística, Planeamento e Gestão da Produção), especialmente na Alemanha (Glunz), dando continuidade à estratégia definida para a renovação, unificação e consolidação dos Sistemas de Informação da Sonae Indústria a nível mundial. A Nova Arquitectura, predominantemente baseada em tecnologia SAP, destina-se a substituir progressivamente as aplicações desenvolvidas à medida durante a década de 90.

Após a implementação e unificação a nível europeu do modelo SAP nas áreas de contabilidade, gestão financeira e gestão comercial, prossegue-se a instalação do modelo Opera para a gestão da cadeia de abastecimento, nas fábricas. O modelo Opera é o resultado da integração de vários sistemas nas áreas do planeamento da produção (SAP PP e APO), do Shop Floor Control e de sistemas SCADA (Supervisory Control and Data Acquisition).



Após um período de forte investimento na construção e desenvolvimento da Nova Arquitectura SI, procedeu-se em 2003 a um estudo de redimensionamento da função IT a nível Europeu, ajustando-a às condições actuais, tendo-se implementado um conjunto de medidas de racionalização e consolidação quer de recursos humanos afectos ao IT quer de infraestruturas técnicas que conduziram a uma significativa redução de custos operacionais.

PERSPECTIVAS

O ano de 2004 será fértil em acontecimentos que terão impacto directo ou indirecto na actividade económica global. Na Europa, 2004 é o ano do alargamento da União Europeia a mais 10 países do Leste. Nos Estados Unidos da América, 2004 é ano de eleições presidenciais. Em termos gerais, 2004 promete ser o ano da consolidação da retoma iniciada pelas principais economias em 2003, sendo que os Estados Unidos deverão continuar a ser a locomotiva da economia mundial. No ano que agora iniciou, estima-se para os Estados Unidos da América uma expansão do PIB na ordem dos 4%, no Japão o crescimento da economia deverá atingir os 2% e na Zona Euro é esperada uma evolução igualmente positiva de cerca de 1,5% em termos de crescimento económico. Com os motores em aceleração mais ou menos pronunciada, a economia mundial tem razões para começar a sorrir.

Contudo ainda persistem alguns riscos que devem ser tomados em consideração quanto à tão esperada recuperação económica. Os elevados níveis de excesso de capacidade permitem antecipar a continuação em 2004 de um ambiente de inflação baixa a que também não é alheia a actual tendência de apreciação do euro, a qual poderá, contudo, impactar negativamente no crescimento da actividade económica da área do euro. Por outro lado, a existência dos "défices gémeos" que a economia americana enfrenta e a consequente volatilidade dos mercados cambiais são, a par da incerteza geopolítica, os maiores perigos que se deparam à recuperação económica.

Conforme atrás referido, a evolução da actividade no último trimestre de 2003 já se desenrolou de forma mais satisfatória havendo uma pequena recuperação, das condições de rentabilidade.

Durante 2004 a Sonae Indústria dará continuidade às alterações estratégicas introduzidas no ano transacto e fundamentadas em 3 vectores:

(1) Desenvolvimento Organizativo

Com o propósito de fortalecer a gestão da Sonae Indústria foram introduzidas alterações significativas na composição do Conselho de Administração, quer pela entrada de novos administradores não-executivos e independentes, quer pelo estabelecimento de comissões especializadas – de auditoria e finanças, de responsabilidade social e ambiente, de nomeações e remunerações – que melhor podem assegurar a prática das boas regras de governo da sociedade. É preocupação do Conselho de Administração aprofundar durante 2004 o caminho iniciado.

Também, internamente, é intenção do Conselho aumentar a focagem operacional da organização, assegurando uma capacidade de decisão descentralizada em cada um dos países em que as operações estão presentes, mas consistente com as políticas e procedimentos definidos pela Comissão Executiva.

(2) Melhoria do desempenho operacional

Uma vez atingido um nível de utilização de capacidade, que apesar de não ser ainda óptimo é já suficiente para garantir um nível satisfatório de rotação de activos confortável, torna-se prioritário valorizar os preços de venda e o enriquecimento do mix de produtos, em detrimento da conquista de quota de mercado.



Manter-se-ão, no entanto, os programas de redução de custos operacionais e a partilha de melhores práticas nos processos industriais e logísticos, bem como a utilização racional e responsável dos recursos florestais, fomentando o aproveitamento dos seus resíduos.

Dando sequência aos fortes investimentos feitos em sistemas de informação e na criação de um centro de competência administrativa, em 2004 serão desenvolvidas as acções necessárias ao aumento de produtividade das estruturas centrais que aqueles investimentos podem propiciar.

(3) Reestruturação financeira

A acumulação de prejuízos nos últimos anos fragilizou os capitais próprios e deteriorou a estrutura financeira da Sonae Indústria. Estão em curso um conjunto de acções com o propósito de reestabelecer o equilíbrio do balanço da sociedade:

- Melhoria de capacidade de geração do cash-flow operacional.
- Reforço dos capitais permanentes, reescalonando a dívida sindicada e aumentando os capitais próprios.
- Optimização dos capitais empregues, com operações baseadas nos activos imobiliários, carteira de clientes e activos não afectos ao negócio principal.

PROPOSTA DE DIVIDENDOS

O Conselho de Administração da SONAE INDÚSTRIA SGPS SA propõe à Assembleia-Geral da Empresa a não distribuição de qualquer tipo de dividendo, seja por numerário, seja pela atribuição de acções aos já detentores de acções representativas do capital social da SONAE INDÚSTRIA SGPS SA.

NOTAS FINAIS

O Conselho de Administração agradece a todos os clientes da SONAE INDÚSTRIA, aos fornecedores, instituições financeiras e entidades oficiais toda a confiança e apoio demonstrados, bem como a preferência pelos produtos da SONAE INDÚSTRIA.

Uma palavra de agradecimento ao Revisor Oficial de Contas, pela cooperação no acompanhamento da actividade da empresa.

Finalmente, o Conselho de Administração agradece a todos os colaboradores da SONAE INDÚSTRIA, pelo esforço e empenhamento no processo de reestruturação da empresa e consolidação do negócio nos seus diversos vectores.

Maia, 11 de Março de 2004

O Conselho de Administração

PENÍNSULA IBÉRICA

ENVOLVENTE ECONÓMICA

Na Península Ibérica, continua a destacar-se o crescimento da economia espanhola com uma taxa de crescimento de 2,3% em 2003, depois das taxas de crescimento de 2,8% e 2% em 2001 e 2002, fazendo com que a Espanha tenha sido uma das economias desenvolvidas a atravessar com melhores resultados globais o período de má conjuntura que, espera-se, estejamos a acabar de viver. No que parece ser o final deste período de recessão, a economia espanhola apresenta um *output gap* (desvio em relação ao produto potencial) de



apenas 0,5%, valor que compara muito favoravelmente com os 2,2% observados em média na área do Euro.

Um dos pontos mais fortes da economia espanhola continua residir numas contas públicas superavitárias – um resultado excelente, no fim de um período recessivo. As contas externas, pelo contrário, conhecem um agravamento progressivo, com as importações a crescerem a taxa francamente superior à das exportações (4,1% e 7,1%, respectivamente, em 2003), trazendo a balança de transacções correntes para um défice da ordem dos 3,6% do PIB.

Outro resultado menos favorável prende-se com a persistência de uma taxa de inflação que, desde 2000, se tem situado sistematicamente acima da média da área do Euro, provocando um encarecimento sistemático da economia espanhola – situação que explica a expectativa de um défice crescente da balança de bens e serviços nos próximos anos. O crescimento deverá manter-se, no entanto, muito elevado (2,9% em 2004), apoiado numa procura interna muito forte, tanto privada como pública. Tal como no Reino-Unido, a economia espanhola está também confrontada com um mercado imobiliário sobre-aquecido, que apresenta alguns riscos.

Contrariamente ao que se passa em Espanha, a economia portuguesa vive um momento particularmente depressivo, com a taxa de crescimento do PIB a atingir -0,8% - para o que contribuiu um decréscimo de 1% tanto do consumo privado como do consumo público e um decréscimo de 9% da formação bruta de capital fxo (este pelo segundo ano consecutivo, depois do decréscimo de 5,3% já registado em 2002). Em virtude deste comportamento, o desemprego tem crescido de forma acentuada.

O aspecto mais positivo da evolução da economia portuguesa reside na correcção do défice da balança de transacções correntes com o exterior, que não terá excedido os 4,9% do PIB, cerca de metade do valor atingido no início dos anos 2000. Em 2003, as importações de bens e serviços decresceram 3%, tendo as exportações conhecido um aumento da ordem dos 3,3% - valores a que ficou a dever-se o resultado conseguido em termos de PIB, o mesmo devendo voltar a ocorrer em 2004, com o crescimento previsto a depender em grande medida das exportações, dado o estado extremamente deprimido da procura interna.

Também a inflação tem conhecido um comportamento favorável, aproximando-se agora da média da área do Euro, depois de a ter excedido sistematicamente nos últimos anos. O défice público, pelo contrário, não dá sinais de melhoria, devendo continuar a condicionar o crescimento da economia portuguesa nos próximos anos (taxas de crescimento previstas para o consumo público de -1% e -0,9% em 2004 e 2005).

ENVOLVENTE SECTORIAL

A procura de painéis derivados de madeira cresceu, em média, cerca de 2% na Península Ibérica. Este crescimento foi ligeiramente superior em MDF e inferior em aglomerado de partículas e fibra dura. Em 2003 não se registaram alterações significativas na capacidade instalada do mercado. De facto, a única alteração foi o arranque de uma nova linha de MDF na Galiza.

Com um consumo anual de 5 milhões de m³, a capacidade instalada excede em cerca de 1,4 milhões a procura razão pela qual os produtores ibéricos exportam cerca de 1 milhão de m³/ano. Contudo, em 2003, devido à desvalorização do dólar americano houve uma contracção das exportações a partir da Península o que teve como consequência uma maior pressão da oferta no mercado doméstico com a consequente pressão nos preços e redução de margens. O efeito preço, que foi mais notório no 2º semestre de 2003, afectou principalmente os produtos com base em aglomerado de partículas e menos nos de MDF. A situação nos restantes países Europeus, onde também existiu em 2003 excesso de oferta em relação à procura, também contribuiu para que a essa pressão fosse mais forte uma vez que produtores de outros países Europeus também vieram para este mercado vender os seus produtos.



Para 2004 espera-se que a procura seja em tudo semelhante a 2003 com um crescimento expectável de cerca de 2%. Em termos de oferta também não se esperam alterações significativas, não estando previsto o arranque de nenhuma nova linha de produção. A evolução dos preços estará dependente da relação USD/Euro e da evolução económica Europeia. Num cenário de Euro forte e fraca evolução económica, manter-se-ão as dificuldades em exportar e o excesso de oferta pressionará os preços em baixa.

A procura de produtos derivados da Madeira está directamente relacionada, quer em Portugal quer em Espanha, com a evolução da construção (portas, soalhos, perfis, etc.) e da indústria do mobiliário (cozinhas, casas de banho, mobiliário de escritório, etc). Estes dois sectores tiveram, em 2003, um comportamento distinto entre Portugal e Espanha.

Em Espanha, o sector de habitação tem tido uma performance robusta na última década passando de cerca de 300 000 casa construídas no início da década de 90 para cerca de 550 000 entre 1999 e 2003. O ano de 2003 talvez tenha sido um ano recorde com um crescimento de cerca de 6% relativamente a 2002. A previsão para 2004 não é tão optimista sendo expectável um abrandamento do ritmo de construção para cerca de 500 000 casas. Em Portugal, em termos de construção, o ano de 2003 foi o pior da última década. A estimativa de cerca de 83 000 casas construídas é, aproximadamente, 10% inferior ao número de 2002.

A indústria do mobiliário representa cerca de 70% do consumo de produtos derivados de madeira em que o consumo espanhol representa cerca de 91% e o português cerca de 9%. O sector está fortemente concentrado em algumas regiões geográficas como Valência, Bacerlona e Madrid que representam cerca de 52% da produção de mobiliário. Em Espanha o sector teve, em 2003, uma evolução positiva com um crescimento de 4% prevendo-se para 2004 um comportamento semelhante.

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

Com uma envolvente de mercado muito adversa, caracterizada por uma política de preços muito agressiva por parte dos concorrentes ibéricos e não ibéricos, e num contexto de redução dos níveis de capital circulante da empresa, os aumentos de utilização da capacidade produtiva concentraram-se nas unidades de produção de painéis de aglomerado.

Face a 2002 verificou-se um aumento de 3% na produção de painéis de aglomerado, enquanto que as linhas de produção de painéis de MDF continuaram a funcionar ao nível da plena utilização da capacidade produtiva.

A conjugação e coordenação de esforços nas áreas industrial e de aprovisionamento de matérias-primas permitiu continuar o processo de melhoria da estrutura de custos variáveis, quer pela via da redução dos consumos específicos quer pela via da redução do custo das matérias-primas. Assim, e no que se refere ao aprovisionamento de madeira, foi possível manter e em alguns casos reduzir os custos unitários, devendo ser realçado o incremento significativo na utilização de madeira reciclada. Na produção de painéis de aglomerado a incorporação de madeira reciclada passou de 20% para 36% do consumo, graças à criação de centros de recolha e primeira transformação deste tipo de recurso.

Durante 2003 a Euroresinas procedeu à optimização do seu processo logístico o que lhe permitiu abastecer todas as unidades industriais da Península Ibérica e consequentemente aumentar em 5,5% os volumes produzidos de produtos químicos.

Durante 2003 procedeu-se também a uma adequação do número de efectivos às necessidades das operações, tendo-se verificado uma redução em 6% no número de colaboradores.



No final do exercício cessou a actividade industrial da unidade de Pontevedra, estando em curso o investimento numa unidade de produção de *flooring* em Puentecaldelas (Pontevedra).

Durante 2004 continuará o esforço de consolidação da posição da Sonae Indústria no mercado Ibérico e aumento da rendibilidade da operação, através de um adequado nível de utilização dos activos industriais, da melhoria do mix de produtos vendidos - nomeadamente através da continuação da aposta no crescimento do peso dos painéis revestidos e do HPL (Laminados de Alta Pressão) – da adequada gestão da cadeia de abastecimento de matérias-primas e de um apertado controlo dos custos fixos e do capital circulante.

FRANÇA

ENVOLVENTE ECONÓMICA

A evolução da economia francesa, ao longo do ano de 2003, não diferiu muito do desempenho da economia alemã, com a qual surge cada vez mais integrada. A taxa de crescimento é praticamente idêntica (0,1%), residindo a diferença num comportamento ligeiramente mais favorável do consumo privado e do consumo público (taxas de crescimento de, respectivamente, 1,6% e 2%), e num comportamento menos favorável da balança de bens e serviços, com as exportações a registarem um decréscimo de 2,2%, afectadas pela má conjuntura dos mercados e pela apreciação do Euro.

Como a Alemanha, a França também não cumpriu o limite do Pacto de Estabilidade, apresentando um défice público da mesma ordem de grandeza, 4% do PIB. Beneficiou, no entanto, de uma situação de partida mais favorável, onde encontrou margem para um maior crescimento do consumo público (à semelhança, aliás, do que já havia feito em 2002 e em 2001).

A taxa de crescimento prevista para 2004, de 1,7%, apoia-se predominantemente no mercado interno, uma vez que se prevê novo agravamento da balança de bens e serviços, com as exportações e as importações a crescerem, respectivamente, às taxas de 4,6% e 5%. O superavit da balança de transações correntes permite acomodar sem qualquer problema esta ligeira deterioração das contas externas, parecendo mais difícil de sustentar o crescimento de novo previsto para o consumo público.

Como na Alemanha, o crescimento esperado para o ano de 2004 não deverá ser suficiente para acomodar qualquer crescimento do emprego, de onde deverá resultar novo agravamento das taxas de desemprego – ao contrário dos Estados Unidos, cujos níveis de emprego já deverão conhecer um crescimento robusto em 2003, com consequente decréscimo da taxa de desemprego.

ENVOLVENTE SECTORIAL

No último trimestre de 2003, a actividade da construção caíu 0,9% quando comparada com o mesmo período do ano anterior (-1,5% de média anual). Este indicador revela uma ligeira melhoria neste segmento de mercado. A recuperação, nos últimos meses, do sector da construção deverá manter-se quer no que respeita a renovação de casas quer a novas construções. As más condições económicas não têm ajudado ao investimento das empresas mas a parte da renovação deverá beneficiar das melhorias da situação económica que se antecipam.

A procura de painéis derivados de madeira está com uma tendência favorável quando comparado com o 3º trimestre mas, ainda assim, inferior ao mesmo período do ano passado. A generalidade do mercado diminuiu a procura com algumas discrepâncias entre os diferentes produtos: enquanto que a procura para MDF decresceu de forma acentuada, a



procura de aglomerado revestido a melamina, especialmente melamina branca, teve um comportamento menos negativo.

O mercado do mobiliário está a decrescer em França.. Contudo esta tendência não é homogéna em todos os segmentos. O segmento das cozinhas cresceu cerca de 4% entre 2002 e 2003 enquanto que o sector do mobiliário registou um decréscimo acentuado: cerca de 10% entre 2002 e 2003.

O mercado da distribuição está intimamente relacionado com o da construção civil (especialmente a distribuição generalista) e carpintarias/aplicadores (especialmente especialistas em madeira). As vendas neste Mercado cresceram cerca de 1,8% em 2003. Esta tendência deverá ser confirmada no fim do 1º trimestre de 2004 com um crescimento esperado de 2,4%.nos últimos doze meses.

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

Durante 2003 a actividade desenvolveu-se num contexto de excesso de capacidade produtiva face à procura e de uma forte pressão sobre os preços de venda dos produtos. Neste contexto adverso a Isoroy aumentou em cerca de 5% as quantidades vendidas no mercado francês.

Apesar deste acréscimo nos volumes vendidos o Volume de Negócios no mercado Francês cresceu apenas 1%, reflectindo uma evolução menos favorável dos preços e do mix de produtos, sendo no entanto de realçar o aumento de 30% nos volumes vendidos de OSB.

As vendas nos mercados de Exportação aumentaram cerca de 4,5% tendo-se verificado no entanto uma significativa diminuição das vendas de MDF – nomeadamente no mercado alemão. Esta evolução, que se deveu ao reforço do Euro e a uma concorrência acrescida dos países da Europa de Leste, teve um impacto negativo na rendibilidade da operação.

O forte impacto da diminuição dos preços de venda foi em grande parte compensado por uma evolução muito positiva dos custos industriais. Um aumento de 9,5% nos volumes produzidos nas seis unidades estratégicas (Auxerre, Lure, St. Dizier, Ussel, Le Creusot e Chatellerault) combinado com uma melhoria na eficiência média de prensa permitiu uma melhor diluição dos custos fixos.

Apesar de níveis de actividade superiores ao previsto em algumas unidades a optimização de processos permitiu reduzir em 3% o número médio de colaboradores.

Durante 2003 foram implementadas mudanças estruturais na Isoroy que se espera venham a ter um impacto positivo significativo a curto prazo. Assim foram alocados mais recursos a áreas de gestão estratégicas, em que uma coordenação central é necessária, nomeadamente as áreas de Aprovisionamento, Logística, Marketing, Higiene, Segurança e Meio Ambiente e Comunicação corporativa. Durante 2003 verificaram-se já economias importantes no Aprovisionamento e melhorias significativas na qualidade do serviço, enquanto que a imagem corporativa da Isoroy foi completamente repensada.

Também a estrutura Comercial foi alvo de alterações relevantes: enquanto que a actividade de Exportação foi centralizada ao nível europeu, os processos mais relevantes na gestão dos canais de distribuição foram revistos por forma a garantir uma maior eficiência e qualidade do serviço.

Os investimentos ascenderam a cerca de 9 milhões EUR, com particular destaque para a aquisição de equipamento que permitirá um aumento importante do volume de produtos de valor acrescentado produzidos a partir de Lure e Le Creusot.



ALEMANHA

ENVOLVENTE ECONÓMICA

Contrariamente ao que se passou nos Estados Unidos, o PIB alemão registou um crescimento nulo em 2003. O crescimento do consumo privado não ultrapassou 0,7%, sendo praticamente idêntico o crescimento do consumo público, travado pelos limites ao défice orçamental (sendo, mesmo assim, conhecido que a Alemanha ultrapassou o limite do Pacto de Estabilidade, com um défice público ligeiramente superior a 4% do PIB). O investimento privado não residencial voltou a cair, 1,7%, depois das perdas de 2,9% e 7,2% observadas em 2001 e 2002. Contrariada pela má situação dos mercados internacionais, a balança de bens e serviços deu um contributo negativo para o crescimento, com taxas de crescimento das exportações e das importações de, respectivamente, 0,3% e 2,9%.

Apesar deste conjunto de maus resultados, as expectativas foram melhorando progressivamente ao longo do ano de 2003. É o que decorre dos inquéritos de confiança a empresários e consumidores, cujos resultados melhoraram de forma significativa ao longo do ano. É, também, o que decorre do *composite leading indicator* publicado mensalmente pela OCDE, que evidencia, a partir de meados do ano de 2003, uma melhoria considerável.

A taxa de crescimento prevista para a economia alemã em 2004 ascende a 1,4%, "puxada" pelo investimento privado empresarial e pela melhoria do comércio externo, com as exportações a crescerem, de novo, mais do que as importações. Retenha-se, para avaliar esta taxa de crescimento prevista, que o crescimento do produto potencial alemão é francamente inferior ao dos Estados Unidos, da ordem dos 2%, pelo que uma taxa de crescimento de 1,4% já constitui uma aproximação razoável à taxa de crescimento potencial.

A continuação do movimento de apreciação do Euro face ao dólar e, em consequência, face às moedas asiáticas pode prejudicar este cenário de crescimento. Retenha-se, pelo contrário, em favor das expectativas relativas à economia alemã, a baixíssima taxa de inflação e de crescimento dos custos de produção nos últimos anos, que oferecem à Alemanha um diferencial de competitividade em relação aos seus principais concorrentes europeus, que, na hora da retoma, não poderá deixar de potenciar o crescimento do País.

ENVOLVENTE SECTORIAL

No primeiro semestre de 2003, na Alemanha, o volume de negócios da indústria da fileira de madeira e do mobiliário decresceu quase 4%, dos quais 3,1% na indústria do mobiliário. Esta situação manteve-se durante o segundo semestre de 2003; a indústria do mobiliário registou um decréscimo na ordem dos 2% e a indústria da fileira de madeira estima um decréscimo de 3% no volume de negócios. Durante os primeiros seis meses de 2003, ocorreram 18.000 despedimentos. Em comparação com o mesmo período do ano anterior, enquanto que as vendas no mercado interno diminuíram as exportações aumentaram em 6,6%. A maioria dos países importadores situam-se na Europa de Leste e na União Europeia. Os preços médios de exportação de mobiliário praticamente duplicaram desde 2000. No sector da exportação, cresce a procura de mobiliário de elevada qualidade. As exportações de mobiliário para a Europa de Leste aumentaram 8,4%, atingindo os 425 milhões de Euros. Para 2004, estima-se que a indústria da fileira de madeira e do mobiliário na Alemanha atinja um crescimento de cerca de 2% nas vendas.

Presentemente, mais de 10% das exportações são canalizadas para a Europa de Leste, sendo os mercados principais a República Checa, a Polónia e a Hungria. Na Alemanha, as importações de mobiliário, sobretudo da Europa de Leste, totalizaram 5 mil milhões de euros, representando um acréscimo de 2,9%. Do mesmo modo, as importações provenientes da Ásia continuaram a crescer, cerca de 30%, causando uma pressão adicional sobre os segmentos de preços mais baixos. As importações de países da União Europeia diminuíram quase 10%. A taxa de exportação da indústria de mobiliário nacional atingiu agora os 25%, o que significa um aumento de 2%.





Nos últimos meses de 2003, assistiu-se à estabilização do volume de procura de aglomerado de partículas pela indústria de mobiliário alemã. Durante o ano, foram sendo reduzidas as capacidades de produção e, mesmo assim, no Verão, atingiram-se os preços mínimos. A forte procura de perfis macho e fêmea em OSB, em vez dos de aglomerado, foi responsável por uma redução ainda mais acentuada das vendas desta gama de produtos. Outro indicador que aponta para a consolidação do mercado é o número de falências entre os produtores de mobiliário na Alemanha. Uma vez que os produtores de mobiliário estão a subcontractar produção na Europa de Leste isto significa alteração nas gamas produzidas (melhor qualidade) pelos produtores alemães. Em 2004, prevê-se a retoma do aglomerado e, simultaneamente, a entrada no mercado de um reforço da capacidade produtiva, como resultado da expansão prevista de unidades de produção.

Em 2003, as vendas de MDF revelaram-se muito difíceis. Na Alemanha, assistiu-se a uma queda entre 4 e 5% nos volumes médios anuais de vendas e preços, que se deveu principalmente à situação do mercado enfrentada pelos produtores de mobiliário. Mais uma vez, as quotas de mercado foram influenciadas pela entrada de novas capacidades de produção provenientes da concorrência. O MDF continua a ser um produto com potencial para desenvolvimento, tal como se pode constatar pelos novos conceitos e produtos apresentados ao mercado durante 2003. Apesar de se entender que a construção é o sector que lhe oferece mais oportunidades, também o sector do mobiliário é muito promissor, oferecendo soluções, que, por sua vez, podem funcionar como produtos substituidores dos aglomerados e do contraplacado. Apesar de, durante os meses de Verão, se assistir a uma estagnação do pavimento laminado (HDF), em 2003, conseguiu-se atingir um volume de vendas recorde de 63 milhões de m³. Este crescimento foi mais evidente para os produtores integrados de MDF e de pavimentos.

A partir do segundo semestre de 2003, a instalação de unidades de produção de OSB (painéis de partículas orientadas) na Europa revelou-se uma medida acertada. Desde essa altura, os produtores de OSB têm conseguido uma utilização total da capacidade instalada. A carteira de encomendas e os prazos de entrega actuais indicam uma evolução estável da procura para os próximos meses. Em 2003, atingiram-se taxas de crescimento de cerca de 10%, o que permitiu preços mais elevados, já que não houve abrandamento na procura do produto. Para 2004, prevê-se uma taxa idêntica.

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

Apesar de um mercado em recessão e extremamente competitivo a Glunz conseguiu aumentar o seu volume de negócios em 2,5%. Esta evolução fica a dever-se sobretudo à boa performance no 2º semestre, quer em termos de volumes vendidos - nomeadamente OSB - quer em termos de alguma recuperação dos preços dos painéis de OSB e de Aglomerado.

Por mercados de destino verificou-se uma manutenção do peso do mercado interno e dos mercados escandinavos, suíço e austríaco. As vendas para a Rússia e outros países do Leste da Europa representam já cerca de 7% do volume de vendas da Glunz tendo as vendas de OSB para os EUA evoluído positivamente.

Os efeitos das melhorias sentidas no mercado foram reforçadas com a implementação de um plano de optimização e redução de custos iniciado durante o 2º trimestre do ano. A optimização de processos, nomeadamente através da utilização de ferramentas informáticas mais eficientes, permitiu reduzir em 50 o número de colaboradores não directamente ligados à actividade produtiva.

Em termos de custos variáveis deve ser referida a evolução negativa verificada ao nível do custo da madeira a partir do 2º semestre do ano – aumentos em alguns casos de cerca de 33% - devido ao aumento importante da procura das espécies de fibra longa provocado por um forte aumento da produção das fábricas de OSB e pela entrada no mercado de uma unidade de produção de pasta de papel no leste da Alemanha. A fim de limitar os impactos negativos assim provocados está previsto o aumento de incorporação de espécies de fibra curta no *mix* de madeiras.



A unidade de Kaisersesch obteve a certificação de Sistema de Gestão Ambiental (ISO 14001) em Outubro, pelo que todas as unidades industriais da operação alemã têm agora as certificações ISO 9001 e ISSO 14001.

REINO UNIDO

ENVOLVENTE ECONÓMICA

A economia do Reino Unido registou, em 2003, uma taxa de crescimento de 1,9%, com o que assegurou um diferencial positivo de quase 1,5% em relação ao crescimento observado nas economias da área do Euro.

A força motriz deste crescimento reside na procura interna, em particular numa política fiscal que, desde o início da recessão, se tem mostrado cada vez mais expansionista, seja por via do aumento da despesa, seja por via da redução da carga fiscal. Consumo e investimento públicos aumentaram, respectivamente, 3,4% e 19,3%; apoiado pela redução da carga fiscal, o consumo privado cresceu 2,4%, empurrando a economia inglesa para uma taxa de crescimento de 1,9%, pese embora o mau desempenho na frente externa (quebra das exportações em 0,9% e aumento das importações em 1,1%) e o comportamento modesto do investimento privado empresarial, que não cresceu mais de 1,5%.

Por força desta política expansionista, a economia inglesa encontra-se agora confrontada com “défices gémeos” nas contas públicas (défice de 2,9% do PIB numa economia que, ainda em 2002, tinha um superavit das contas públicas de 0,7% do PIB) e na balança de transacções correntes com o exterior (défice de 2,7% do PIB, também em agravamento). Acresce uma taxa de inflação de 2,8%, tanto nos preços no consumo como no deflactor do PIB, reflectida numa taxa de crescimento dos salários nominais de 4,2%, com consequente agravamento dos custos unitários em trabalho em 2,2%.

Este conjunto de desenvolvimentos levou o Banco de Inglaterra a aumentar em Novembro as suas taxas de intervenção pela primeira vez nos últimos quatro anos – pese embora o reflexo negativo potencial deste aumento num mercado imobiliário sobre-aquecido, caracterizado por alguns riscos.

ENVOLVENTE SECTORIAL

A incerteza no mercado imobiliário nos últimos meses de 2003 provocou algumas dificuldades às vendas de mobiliário e as perspectivas para 2004 não são brilhantes. Esta situação acontece após meses de crescimento em que 30% das lojas de mobiliário reportaram crescimentos numa base anual em Outubro e Novembro. A procura até Dezembro fez crescer as vendas a retalho 4% em comparação com o ano anterior. Contudo, em 2003 algumas empresas fecharam devido à pressão em baixa dos preços provocadas por importações da Ásia e pressão das empresas de distribuição.

O rendimento dos particulares, devido a uma taxa de crescimento salarial inferior à de anos anteriores e ao aumento das taxas de juros, cresceu menos provocando uma quebra no consumo. Com as exportações a crescer, as perspectivas para alguns sectores da economia são favoráveis. Dados oficiais de Novembro mostram que, nos últimos três meses, a produção de mobiliário de cozinha cresceu 1,2%, quando comparado com o ano anterior, e mobiliário para escritório e as lojas cresceu 6,4% mas a produção de cadeiras e assentos foi 1,9% menor e outro mobiliário de Madeira também diminuiu em 3,1%.

A importação de mobiliário de Madeira cresceu 9% quando comparado com o ano anterior enquanto que o mobiliário de escritório decresceu 15%. A importação de mobília de quarto e de cozinha cresceu 14% e 25% respectivamente. O acréscimo de custo anual para os fabricantes de mobiliário em materiais e combustíveis foi de 2%. À saída da fábrica o preço



da mobília de quarto, sala de estar e sala de jantar aumentou 8% de Dezembro a Dezembro. Para o mesmo período o preço das cozinhas aumentou 20%.

No sector da distribuição, apesar de uma série de aquisições e fusões que criaram concentração no sector, assistiu-se ao aparecimento de novos pequenos distribuidores. O número de clientes directamente abastecidos pelas empresas industriais aumentou.

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

Durante o ano de 2003, o volume de negócios manteve a tendência demonstrada no ano anterior, apresentando um crescimento do volume de negócios de 5,1% face ao ano transacto.

Ao nível operacional obtiveram-se aumentos significativos ao nível da produtividade, qualidade do produto e na melhoria de serviço ao cliente. O esforço contínuo na redução de custos operacionais manteve-se, conseguindo-se aumentar a taxa de utilização de madeira reciclada em mais de 20%, face ao ano anterior. A fábrica de Knowsley manteve inalteradas as certificações conseguidas nos anos anteriores, tanto ao nível da ISO 9001, como também ao nível da ISSO 14001.

Apesar das condições adversas do clima económico e da consequente pressão, nomeadamente, ao nível dos preços, assistiu-se a uma leve recuperação a partir do 3º trimestre de 2003 o que poderá indicar, que o ano de 2004, irá ser um ano de retoma económica no Reino Unido. O mercado Irlandês continua com uma forte procura, e os preços de venda continuam a apresentar valores atractivos. Para o ano de 2004 espera-se um crescimento ao nível dos produtos relacionados com o *flooring*, baseado numa possível maior diversidade de oferta de produtos. A inovação e a responsabilização por parte das empresas continuarão a ser a chave de sucesso para a manutenção da sustentabilidade no mercado do Reino Unido.

CANADA

ENVOLVENTE ECONÓMICA

A economia canadiana atravessou o período de má conjuntura, prestes a terminar, com taxas de crescimento satisfatórias (1,8% em 2003, depois dos 3,3% e 1,9% registados em 2002 e 2001). Estas taxas de crescimento do PIB foram suportadas por crescimentos muito elevados do investimento público e do investimento privado em habitação (respectivamente, 6,4% e 5,9% em 2003, em franca desaceleração face a valores praticamente duplos nos dois anos anteriores), e também do consumo privado e público (com taxas de crescimento de, respectivamente, 3,4% e 3,1% em 2003).

O investimento privado empresarial tem tido um comportamento muito mais modesto (cresceu 1,3% em 2003, depois de haver diminuído 6% no ano anterior), a que acresce o comportamento sempre desfavorável das transacções de bens e serviços com o exterior. No ano de 2003, uma apreciação do dólar canadiano face ao dólar dos Estados Unidos, que, no final do ano e face a momento homólogo do ano anterior, rondava os 20%, ajuda a explicar este mau desempenho da economia canadiana na frente comercial externa.

Com uma taxa de inflação muito baixa, para o que também contribuiu a apreciação da taxa de câmbio, é de esperar uma redução das taxas de juro de curto prazo – provavelmente insuficiente, no entanto, para eliminar completamente a tendência de apreciação de uma moeda tendencialmente em alta por actuação de *fundamentals* como uma balança de transacções correntes que se mantém positiva (apesar da apreciação cambial) e por contas públicas com um excedente da ordem dos 2% do PIB – em contraste com os “défices gémeos” de muito maior envergadura do vizinho americano.

As perspectivas para o ano de 2004 são positivas, com a expectativa de regresso a uma taxa de crescimento do PIB da ordem dos 3%.



ENVOLVENTE SECTORIAL

A produção das fábricas Norte Americanas de aglomerado de partículas em 2003 foi 5,7% inferior à de 2002 tendo atingido o valor mais baixo dos últimos 4 anos. Quando comparamos esse número com o ano recorde de 1999 essa variação é de 9,6%. A explicação para esta variação reside na fraca confiança dos consumidores e nas crescentes importações de mobiliário da China. Nos primeiros 10 meses do ano, as importações de mobiliário de Madeira da China para os Estados Unidos aumentaram 31% tendo atingido o valor de 3,4 mil milhões de Dólares americanos. Se compararmos, para o mesmo período, as importações do Canadá para os Estados Unidos, esse valor atingiu 2 mil milhões de Dólares Americanos o que representa um crescimento de 1%. O acréscimo de capacidade de produção e a paridade da moeda têm sido o motor dessas exportações. Contudo, quando fazemos uma análise trimestral, nota-se uma melhoria significativa no 4º trimestre em que a produção foi 7% superior ao mesmo período de 2002 o que é um bom indicador para o início de 2004.

A paragem de seis unidades produtivas de aglomerado de partículas retiraram do Mercado cerca de 1,4 milhões de m³. O acréscimo dos custos de operação, sobretudo químicos e madeira assim como a quebra de preços motivaram essas paragens.

Em 2003 os preços atingiram o seu valor mais baixo dos últimos 12 anos devido à fraca procura por parte da indústria do mobiliário e ao já referido crescimento das importações. Esta tendência foi contrariada na última parte do ano em que os preços aumentaram cerca de 20% tendo situado ao mesmo nível dos Setembro de 2001.

A disponibilidade de madeira tem sido a variável mais difícil de gerir e continua a ser a maior preocupação no futuro imediato. A questão dos direitos de exportação entre os Estados Unidos e o Canadá é a razão principal para esta preocupação. As recentes decisões do WTO e da NAFTA criaram condições para a redução desses direitos, contudo estes processos são lentos e ainda podem demorar alguns meses a resolverem-se. A questão câmbial também tem contribuído para esta situação: as serragens Canadinas viram diminuída a sua competitividade nas expotações para os Estados Unidos tendo tido, como consequência, de reduzir a sua actividade reduzindo, portanto, o montante de desperdícios utilizados pelos produtores de aglomerados de partículas.

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

A operação Canadiana, durante o ano 2003, apresentou resultados bastante superiores aos dos anos transactos. O volume de negócios cresceu mais de 24% face ao ano anterior, tendo o volume de produção crescido acima dos 30%. Com este aumento de volume de vendas, a penetração de mercado, tanto no Canadá como nos Estados Unidos da América, subiram para valores recordes na história da Tafisa Canadá.

Cerca de 50% das vendas são destinadas ao mercado dos Estados Unidos da América, onde estão situados os grandes produtores de mobiliário. O facto de que, durante o ano de 2003, o Dólar Canadiano se tenha apreciado face ao Dólar Americano, resultou numa diminuição do volume de negócios quando convertido para a moeda local. Esse impacto foi de cerca de 6% no volume de negócios. A depreciação do Dólar Canadiano face ao Euro, provocou uma diminuição do crescimento do volume de negócios em cerca de 8%. Podemos, no entanto, concluir que se ambas as taxas de câmbio não tivessem seguido caminhos adversos face ao Euro o crescimento do volume de negócios da Tafisa Canadá, teria atingido valores acima de 30%, quando comparados com 2002, em vez de 24%.

Apesar de estar localizada e competir directamente em mercados muito concorrentiais, as expectativas para o ano de 2004, são elevadas. As previsões macro económicas da retoma para 2004 e os crescimentos apontados, nomeadamente para os Estados Unidos da América, sugerem que o ano de 2004 poderá ser um bom ano para a operação da Tafisa Canadá.



BRASIL

ENVOLVENTE ECONÓMICA

A economia brasileira passou o ano de 2003 confrontada com os seus desequilíbrios estruturais no plano monetário e financeiro. Por acordo com o Fundo Monetário Internacional, Banco Central e Tesouro estabeleceram como prioridade o combate à inflação, tendo conduzido políticas fiscais e monetárias muito restritivas – com a taxa de juro do Banco Central a atingir um máximo de 26,5% no período entre Fevereiro e Maio, tendo descido depois progressivamente até aos 16% do momento actual.

O resultado conseguido até ao momento é bastante modesto, com a taxa de inflação a descer apenas dos 12,5% registados em 2002 para os 10% observados em 2003. O efeito sobre o crescimento do PIB foi, no entanto, muito negativo, com a economia brasileira a não crescer mais de 0,5%, depois da taxa de crescimento de 1,5% observada em 2002.

A restrição da procura interna melhorou a balança de bens e serviços e a balança de transacções correntes, sendo que esta se apresenta praticamente equilibrada, cumprindo, assim, outro dos objectivos negociados com o Fundo Monetário Internacional. Esta melhoria poderá não ser suficiente para evitar uma nova fase de desvalorização deslizante do real, nos próximos meses, à medida que forem melhorando os resultados no combate à inflação e a taxa de juro interna começar a descer. Acrescem alterações consideráveis na balança financeira, com o Brasil a sofrer as consequências de uma redução da confiança dos investidores internacionais, nomeadamente em matéria de investimento directo.

A taxa de crescimento prevista para 2004 é de 3%, com uma redução da taxa de inflação para 7% e uma melhoria do défice público de 4% para 3% do PIB. Este resultado global, que parece alcançável, pode determinar, como se referiu, uma deterioração da balança de transacções correntes (com um défice estimado de 1% do PIB) e um novo ciclo de desvalorização da moeda brasileira, o qual, favorecendo o crescimento, poderá contrariar, a prazo, o objectivo de combate à inflação.

ENVOLVENTE SECTORIAL

A crise interna brasileira reflectiu-se também no sector dos derivados de madeira. Sendo um mercado com excesso de capacidade produtiva, devido a investimentos recentes e a uma procura interna fraca, o comportamento do Real face ao Dólar americano contribui para que o sector exportasse uma parte significativa da sua produção. Apesar disso, a concorrência interna tem aumentado, em parte devido ao arranque de duas novas linha de produção de MDF e à entrada no mercado brasileiro, especialmente na parte sul, de produtores argentinos.

A procura interna de MDF cresceu em 2003 cerca de 39% sendo o consumo de 930 mil m³ e a capacidade instalada de 1,6 milhões de m³. No aglomerado de partículas o crescimento do consumo interno foi de aproximadamente 6,4% para um consumo de cerca de 1,8 milhões de m³ e uma capacidade instalada de 2,5 milhões de m³. O mercado dos pavimentos teve um consumo de 5,9 milhões de m² o que representa um crescimento de 5,6% em 2003.

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

No decurso de 2003, o Real apreciou-se em relação ao dólar em cerca de 18 % mas desvalorizou de forma muito significativa (cerca de 75%) face ao EUR, tendo encerrado o ano a 3,65 Reais por EUR.

Assim, e apesar de o volume de negócios da Tafisa Brasil ter crescido em 2003 cerca de 21% em moeda local, o contributo da operação brasileira para o consolidado do Grupo Sonae Indústria foi inferior ao de 2002. O crescimento das vendas em moeda local foi



suportado em crescimentos significativos nas quantidades vendidas de MDF – aumento do nível de utilização de capacidade em 12% - e de Flooring, tendo os preços praticados evoluído de forma favorável nomeadamente no que se refere aos painéis de Aglomerado e ao Flooring. No entanto, a partir do início do segundo semestre verificou-se uma degradação dos preços praticados, face à não recuperação do mercado.

Apesar do melhor nível de utilização da capacidade e do esforço de redução do valor do capital circulante – sendo de referir a significativa redução dos stocks de papéis – a rendibilidade da operação brasileira foi afectada pelo aumento do custo das matérias primas, nomeadamente da madeira.

Para 2004 perspectiva-se uma participação crescente no mercado de exportação, nomeadamente de Flooring e MDF e um reforço da quota de mercado no mercado interno em MDF e Flooring.

ÁFRICA DO SUL

ENVOLVENTE ECONÓMICA

Na África do Sul as políticas fiscais não frustraram as expectativas tendo-se assistido a uma evolução favorável das taxas de inflacção (9,2% em 2002 contra 5,8% em 2003) que, em conjugação com a redução das taxas de juro, tiveram um efeito muito positivo na economia. O PPI (Índice de Preços da Produção) registou uma evolução negativa na parte final do ano em grande parte devido ao impacto que o fortalecimento do Rand teve nos factores produtivos importados. Este impacto cambial teve um efeito contrário nas empresas exportadoras o que fez com que a produção interna fosse, consequentemente, afectada negativamente. A diminuição das taxas de juro, porém, teve um efeito positivo no nível de procura interna.

ENVOLVENTE SECTORIAL

Na África do Sul verificou-se uma pressão negativa sobre os preços dos painéis devido à diminuição das exportações, afectadas pela força do Rand face ao dólar americano. O negócio de MDF foi particularmente afectado por essa desvantagem cambial que conduziu ao aumento das importações. O mercado da construção residencial registou um bom desempenho.

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

O mercado sul africano registou um comportamento estável, quando analisamos as suas vendas em moeda local, com crescimento no volume de negócios a acompanhar a inflação interna do País. No entanto, quando efectuamos a conversão da respectiva moeda em Euros, temos um crescimento do volume de vendas superior a 20% quando comparamos com as vendas de 2002. Este facto deveu-se a uma forte valorização da moeda sul africana durante o ano de 2003, face ao Euro. A margem de contribuição relativa às vendas em 2003, foi também superior em mais de 5% face ao ano passado.

No entanto, este fortalecimento da moeda local, permitiu também a entrada de produtos concorrentiais importados de outros países, o que provocou uma pressão nos preços e uma instabilidade não antecipada.

Em termos operacionais, assistiu-se a um aumento generalizado do preço das matérias primas, nomeadamente nas madeiras, provocado pela escassez em diversas zonas do País devido a diversas intempéries ocorridas durante o ano.

Para o ano de 2004, as previsões macro económicas apontam para um crescimento do produto interno bruto superior a 3%, conjuntamente com uma diminuição da taxa de inflação para valores inferiores a 5% e uma estabilização da taxa de câmbio. Mantendo-se este



cenário, espera-se assim um crescimento do volume de negócios superior à taxa de inflação em alguns pontos percentuais.

GESCARTÃO

ANÁLISE DE ACTIVIDADE

Toda a actividade empresarial foi fortemente marcada, ao longo do ano de 2003, pela situação vivida no mercado internacional do sector. Foram diversos, e de diferentes características, os factores que induziram a uma situação de mercado difícil, deprimida, resultante dos desequilíbrios entre oferta e procura, mas muito influenciada, também, por estratégias comerciais de grande agressividade.

A crise económica global e a consequente redução dos níveis de actividade, tanto na Europa Ocidental, como nos Estados Unidos da América, teve um efeito duplo no mercado, visto que à menor procura interna se juntou a oferta resultante dos excedentes produzidos no outro lado do Atlântico, auxiliados pela alavancagem da competitividade norte-americana, por efeito da relação cambial desfavorável entre Euro e USD.

Importantes alterações estruturais nos circuitos de produção, de distribuição e de consumo, em consequência da deslocalização de actividades industriais e de natureza horto-frutícola; a redução do chamado *mercado livre* por efeito da crescente integração vertical e dos acordos de parceria (e.g. swap) desenvolvidos por grupos empresariais de grande prestígio e condições climatéricas atípicas, com efeitos negativos nas campanhas agrícolas em países de particular importância para a Portucel Viana levaram à retracção do mercado do KLB, que se estima em 3% na Europa Ocidental, provocando a necessidade de reposicionamento significativo na carteira de encomendas.

Internamente, para o mercado do cartão canelado foi um ano particularmente difícil, continuando a sentir-se o efeito da globalização e concentração industrial através de aquisições e concentrações de grandes grupos internacionais.

Decorrente da performance da economia nacional, vários sectores tiveram quebras significativas, como é o caso do sector cerâmico, sobretudo no sector das cerâmicas de revestimento, que teve uma quebra superior a 35%, em virtude da quebra do sector da construção civil em geral e do sector público em particular.

REPRIVATIZAÇÃO

Na sequência da Resolução do Conselho de Ministros nº. 28/2003, de 7 de Fevereiro, publicada em Diário da República de 19 de Fevereiro, foram aprovadas as condições concretas de alienação das acções da Gescartão no âmbito de oferta pública de venda que conduziu à realização, em simultâneo, das operações de venda das acções representativas de 25% e 10% do capital social da Gescartão, visando a alienação ao público em geral e a alienação a trabalhadores, pequenos subscritores e emigrantes.

Em 27 de Junho de 2003 foi efectuado o Anúncio de lançamento de oferta pública de venda de, até, 6.994.750 acções da Gescartão no âmbito das referidas 2^a e 3^a fases de reprivatização, representativas de 35% do capital social. O prazo de oferta ocorreu entre 30 de Junho e 11 de Julho de 2003.

A Imocapital entende que a referida alienação de acções ao público em geral, representativas de 25% do Capital Social da Gescartão, infringiu o seu direito de compra de tais acções, de acordo com o regulado no Decreto Lei 364/99 de 17 de Setembro e pelo Caderno de Encargos anexo ao mesmo. O processo mereceu portanto a oposição da Imocapital que se reservou o direito de procurar ressarcir-se dos prejuízos causados por esta alienação.

Em resultado da Oferta Pública de Venda, realizada em sessão especial de bolsa em 14 de Julho de 2003, de acordo com informações fornecidas pela Euronext, foram alienadas todas





as acções, sendo 18.270 adquiridas no segmento de Trabalhadores, 360.870 adquiridas no segmento de Pequenos Subscritores e Emigrantes, e as restantes 6.615.610 adquiridas pelo Público em Geral.

Em 17 de Julho de 2003 foram admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais, 9.413.510 acções da Gescartão, SGPS, SA, representativas de 47,1% do capital social, verificando-se, já em Janeiro de 2004, a admissão à negociação das acções representativas de 1,9% do capital social (379.140 acções) em virtude de terem sido objecto de venda sob o regime de indisponibilidade por um prazo de 6 meses. Em 02 de Janeiro de 2004, a Gescartão, SGPS, SA passou a integrar o índice de referência da bolsa nacional, o PSI-20.

Igualmente não foram objecto de pedido de admissão à cotação as acções representativas de 51% do capital social, detidas pela IMOCAPITAL, uma vez que, nos termos definidos no Decreto-Lei nº. 19/2003, de 03 de Fevereiro, as mesmas que encontram indisponíveis até ao momento da verificação do cumprimento integral das obrigações referidas nos artigos 2º a 5º do referido diploma.

As citadas obrigações, que consistem em (i) construção e instalação de uma fábrica do papel reciclado para a indústria de embalagem, com uma capacidade de produção mínima de 150 mil toneladas por ano, no Concelho de Viana do Castelo (incluindo quaisquer investimentos necessários à captação de água, produção de energia, cumprimento de requisitos ambientais e outros investimentos que melhorem a competitividade e eficiência do complexo industrial de Viana do castelo), que represente um montante de investimento no valor de Euros 125.000.000,00 (cento e vinte e cinco milhões de Euros) e entrada em funcionamento da mesma no prazo de 24 meses após o licenciamento da construção e laboração, devendo o respectivo pedido inicial de licenciamento, ser apresentado no prazo máximo de 2 meses após a entrada em vigor do novo Decreto-Lei; (ii) realização, no prazo de 9 meses após o respectivo licenciamento, de um investimento industrial no concelho de Mourão, que represente um montante de investimento do valor mínimo de Euros 10.000.000,00 (dez milhões de Euros), devendo o pedido inicial de licenciamento, ser apresentado no prazo máximo de 2 meses após a entrada em vigor do novo Decreto-Lei; (iii) realização, no prazo máximo de 36 meses a contar da entrada em vigor do referido Decreto-Lei, de investimentos no sector agrícola, agro-industrial, industrial ou serviços, incluindo turismo, no montante global de Euros 40.000.000,00 (quarenta milhões de Euros), os quais poderão ser concretizados através de um ou mais fundos de capital de risco e/ou uma ou mais sociedades de capital de risco, já existentes ou a constituir pela IMOCAPITAL, vocacionados para investimento em participações no sector agrícola, agro-industrial, industrial ou serviços, incluindo turismo.

Em Assembleia Geral de 28 de Março de 2003, foi ratificada a decisão do Conselho de Administração da GESCARTÃO de assunção, pela Gescartão, das referidas obrigações de substituição, efectuando os investimentos através de sociedades dominadas.

Assim, encontram-se em curso os licenciamentos, quer de uma unidade industrial em Mourão, quer do investimento industrial em Viana do Castelo, nos prazos e condições fixadas pelo Decreto-Lei.





RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE

SONAE INDÚSTRIA - SGPS, SA

O presente anexo é elaborado em cumprimento e para os efeitos do disposto no Regulamento nº 7/2001 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, com as alterações introduzidas pelo Regulamento nº 11/2003

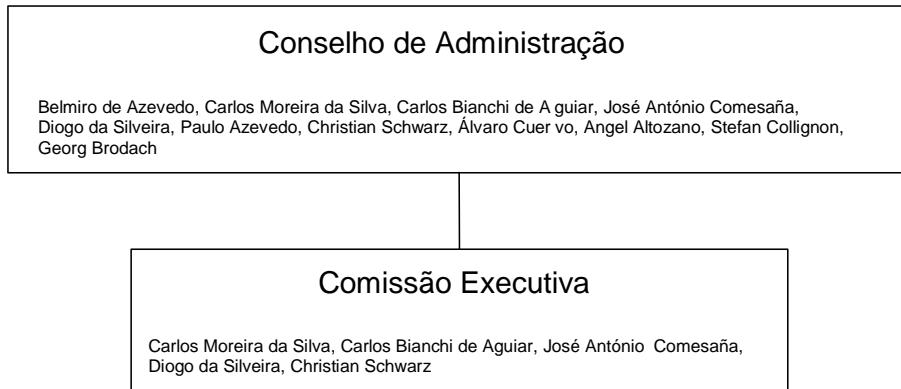
Capítulo 0. Declaração de cumprimento

A adopção das recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sobre o governo das sociedades consta dos diversos capítulos deste relatório.

Capítulo 1. Divulgação de informação

1. Repartição de Competências no Processo de Decisão Empresarial

A sociedade é gerida por um Conselho de Administração composto por 11 membros, dos quais cinco integram a Comissão Executiva. À Comissão Executiva compete a gestão corrente da sociedade, dentro dos limites de delegação que foram fixados pelo Conselho de Administração.



2. Comissões Internas

A sociedade possui as seguintes comissões internas:



Comissão de Auditoria e Finanças, a qual é composta actualmente pelos seguintes administradores:

- Jose Alvaro Cuervo Garcia - Presidente
- Angel Manuel Garcia Altozano
- Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Todos eles considerados administradores independentes nos termos do nº2 do Artigo 1º do Regulamento 7/2001, com exceção do Eng. Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Esta comissão reúne quatro vezes por ano, sendo suas atribuições principais:(i) proceder á análise e emitir parecer sobre as demonstrações financeiras a publicitar ao mercado, com vista a apresentar as suas conclusões ao Conselho de Administração que se vai pronunciar sobre as mesmas; (ii) controlar os processos e negócios;(iii) analisar os resultados dos trabalhos da auditoria interna e externa;(iv) analisar quaisquer alterações nas políticas e práticas contabilisticas;(v) verificar o cumprimento das normas contabilisticas;(vi) verificar o cumprimento das obrigações legais e estatutárias, em particular no âmbito financeiro.

Comissão de Responsabilidade Social e Ambiente, a qual é composta, pelos seguintes administradores:

- Belmiro Mendes de Azevedo - Presidente
- Carlos António Rocha Moreira da Silva
- Stefan Colin Collignon
- Hans-Georg Brodach

Todos eles considerados administradores independentes nos termos do nº2 do Artigo 1º do Regulamento 7/2001, com exceção do Eng. Belmiro Mendes de Azevedo.

Esta Comissão reúne quatro vezes por ano, sendo sua atribuição principal a análise dos impactos na condução dos negócios da sociedade da Sustentabilidade, nas suas vertentes económica, ambiental e social, bem como o governo corporativo.

Comissão de Nomeações e Remunerações, a qual é composta pelos seguintes administradores:

- Belmiro Mendes de Azevedo - Presidente
- Carlos António Rocha Moreira da Silva
- Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
- Jose Alvaro Cuervo Garcia

Com exceção do Eng. Belmiro Mendes de Azevedo e do Eng. Duarte Paulo Teixeira de Azevedo, os restantes administradores são considerados independentes nos termos do nº2 do Artigo 1º do Regulamento 7/2001.



Esta Comissão reúne uma vez por ano, sendo sua atribuição principal apresentar propostas e recomendações ao Conselho de Administração relativas à composição e remuneração dos membros dos conselhos de administração das sociedades participadas.

3. Controlo de Risco

A gestão de risco é uma das componentes da cultura da Sonae, está presente em todos os processos de gestão e é uma responsabilidade de todos os gestores e colaboradores das empresas do Grupo Sonae Indústria, aos diferentes níveis da organização.

A gestão de risco é desenvolvida tendo como objectivo a criação de valor, através da gestão e controlo das incertezas e ameaças que podem afectar as empresas do Grupo Sonae Indústria, numa perspectiva de continuidade das operações, tendo em vista o aproveitamento das oportunidades de negócio e a contínua melhoria dos processos existentes.

3.1 Os processos de gestão de risco

A gestão de risco está integrada em todo o processo de planeamento.

No âmbito do planeamento estratégico, são avaliados e analisados os riscos dos negócios existentes e definidas as estratégias de gestão desses riscos.

No plano operacional, são identificados e avaliados os riscos de gestão dos objectivos do negócio e planeadas acções de gestão desses riscos, que são incluídas e monitoradas no âmbito dos planos das unidades de negócio e das unidades funcionais.

No que respeita aos riscos de segurança dos activos tangíveis e das pessoas, são realizadas auditorias às unidades principais e implementadas acções preventivas e correctivas dos riscos identificados. Regularmente é reavaliada a cobertura financeira dos riscos seguráveis.

A gestão dos riscos financeiros é efectuada e monitorada no âmbito da actividade da função financeira.

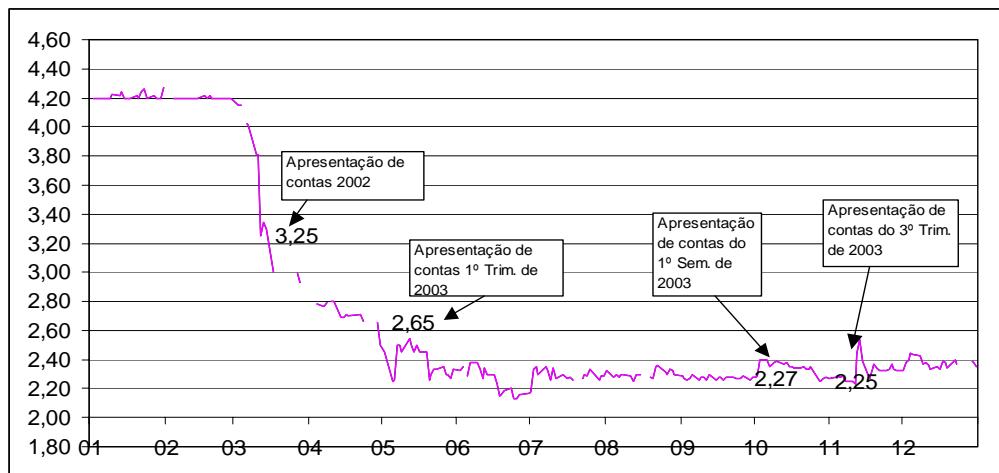
3.2 Organização da gestão de risco

Sendo responsabilidade de todos os gestores e colaboradores das empresas do Grupo Sonae Indústria nos diferentes níveis da organização, a actividade de gestão de risco é apoiada e suportada pelas funções de Auditoria e Gestão de Risco e Planeamento e Controlo de Gestão.



A Gestão de risco, a Auditoria Interna e o Planeamento e Controlo de Gestão são actividades desenvolvidas em todos os negócios do Grupo Sonae Indústria, através de funções especialmente dedicadas e com reporte directo à Comissão Executiva da Sonae Indústria e ao Conselho de Administração.

4. Evolução da Cotação das Acções



5. Política de distribuição de dividendos

A Sociedade tem vindo a adoptar nos últimos anos uma política de não distribuição de dividendos, em virtude dos grandes investimentos que foram efectuados.

6. Planos de Atribuição de Acções e Planos de Atribuição de Opções de Aquisição de Acções

A sociedade não possui qualquer plano de atribuição de acções ou de atribuição de opções de aquisição de acções.

7. Negócios com Partes Relacionadas

A sociedade não efectuou nenhum negócio ou operação com os membros do Conselho de Administração, bem como com o Fiscal Único.



As operações com sociedades em relação de domínio ou de grupo foram realizadas em condições normais de mercado e fazem parte da actividade normal da sociedade.

8. Relações com Investidores

A sociedade tem como regra informar os seus accionistas e o mercado de capitais dos factos relevantes da sua vida de uma forma imediata, no sentido de evitar hiatos entre o conhecimento e a divulgação desses factos, tendo reiterado ao longo do tempo esse compromisso com o mercado, confirmado na sua prática ao longo dos anos.

Para o efeito, a sociedade serve-se dos meios habituais de comunicação de factos relevantes ao mercado e aos seus accionistas, disponibilizando nomeadamente no seu site www.sonaeindustria.com toda e qualquer informação relevante, nomeadamente os relatórios anuais de actividade.

Relativamente à prestação de informação directa ao investidor, esta é assegurada pelo representante para as relações com o mercado: Dr. Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar (telefone +351220100401, Fax +351220100543, e-mail-cbaguiar@sonae.pt).

Tendo em consideração a estabilidade da estrutura accionista da sociedade, o conjunto de consultas efectuadas e o número de reuniões solicitadas, consideramos que os meios técnicos e humanos actualmente afectos ao apoio do investidor garantem a igualdade de tratamento dos accionistas e um esclarecimento rápido e eficaz.

9. Comissão de Vencimentos

A Comissão de Vencimentos da sociedade, eleita em Assembleia Geral para mandatos de quatro anos, é actualmente composta pela Sonae-SGPS, SA, representada pelo Senhor Professor José Manuel Neves Adelino e pelo Senhor Eng. Bruno Walter Lehman.

10. Remuneração Anual do Auditor

Os auditores da sociedade são a Deloitte que no exercício de 2003 facturou à sociedade e a sociedades suas participadas o valor total de EUR 917.321 sendo 56,9% relativos a serviços de revisão legal de contas, 17% a serviços de consultoria fiscal e 26,2% a outros serviços.



Os serviços de consultoria fiscal e os outros serviços são prestados por técnicos diferentes dos que estão envolvidos no processo de auditoria, pelo que se encontra salvaguardada a independência do auditor.

Capítulo 2. Exercício de Direito de Voto e Representação de Accionistas

Nos termos dos estatutos da sociedade, a Assembleia Geral é constituída somente pelos accionistas com direito a voto possuidores de acções ou títulos de subscrição que, até oito dias antes da realização da Assembleia, comprovem junto da sociedade a sua titularidade, nos termos estabelecidos na lei.

A cada grupo de cem acções corresponde um voto, tendo os accionistas tantos votos quanto os correspondentes à parte inteira que resultar da divisão por cem do número de acções que possuam.

Excepto se a lei exigir diversamente, as deliberações em Assembleia Geral são tomadas por maioria simples.

Os accionistas que sejam pessoas singulares podem fazer-se representar nas reuniões da Assembleia Geral por cônjuge, ascendente ou descendente, administrador ou outro accionista, mediante carta dirigida ao presidente da mesa que indique o nome, domicílio do representante e data da assembleia.

As pessoas colectivas podem-se fazer representar pela pessoa que para o efeito designarem através de carta cuja autenticidade será apreciada pelo Presidente da Mesa.

Enquanto a sociedade for considerada "sociedade com o capital aberto ao investimento do público" os accionistas poderão votar por correspondência, no que se refere exclusivamente à alteração do contrato social e à eleição dos órgãos sociais.

Só são considerados os votos por correspondência, desde que recebidos na sede da sociedade, por meio de carta registada com aviso de recepção dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, com pelo menos três dias de antecedência em relação à data da Assembleia, sem prejuízo da obrigatoriedade da prova da qualidade de accionista.

Não existe um modelo específico de voto por correspondência, bem como não existe a possibilidade de exercer o direito de voto através de meios electrónicos.

São colocados à disposição dos senhores accionistas, na sede social, e no prazo legal, as propostas a submeter pelo Conselho de Administração à Assembleia Geral de Accionistas, acompanhadas dos relatórios, documentos e demais elementos de informação preparatória que legalmente as devem acompanhar. Para além disso, os relatórios anuais de actividade encontram-se à disposição dos accionistas no site www.sonaeindustria.com a partir da mesma data.



Capítulo 3. Regras Societárias

1. Códigos de Conduta e Regulamentos Internos

Os princípios e valores da SONAE INDÚSTRIA são profusamente difundidos e estão profundamente enraizados na cultura dos seus colaboradores, incluindo entre outros o dever de diligência e de confidencialidade nas relações com terceiros, salvaguardando a posição da sociedade em situações de conflitos de interesses.

2. Gestão de Riscos

A sociedade para além da Comissão de Auditoria e Finanças, acima referida, possui um departamento de auditoria interna e gestão de risco, o qual acompanha e promove o desenvolvimento de actividades sistemáticas e estruturadas de gestão dos riscos do negócio.

3. Medidas Susceptíveis de Interferir no Êxito de Ofertas Públicas de Aquisição

Não existe qualquer limitação ao exercício do direito do voto susceptível de interferir no êxito de uma Oferta Pública de Aquisição.

Não existem igualmente quaisquer restrições à transmissibilidade de acções, bem como direitos especiais de accionistas.

A sociedade desconhece a existência de qualquer acordo de accionistas.

Capítulo 4. Orgão de Administração

1. Caracterização

A sociedade é gerida por um Conselho de Administração, actualmente composto por onze membros eleitos em Assembleia Geral, para mandatos quadriennais.

O Conselho de Administração delegou numa Comissão Executiva, composta por cinco membros, os poderes de gestão corrente da sociedade.

Composição do Conselho de Administração:

- Belmiro Mendes de Azevedo - Presidente
- Carlos António Rocha Moreira da Silva
- Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar
- Jose Antonio Comesena Portela



- Diogo António Rodrigues da Silveira
- Christian Günther Schwarz
- Jose Alvaro Cuervo Garcia
- Angel Manuel Garcia Altozano,
- Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
- Stefan Colin Collignon,
- Hans-Georg Brodach

Composição da Comissão Executiva:

- Carlos António Rocha Moreira da Silva
- Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar
- Jose Antonio Comeseña Portela
- Christian Günther Schwarz
- Diogo António Rodrigues da Silveira

Todos os administradores são administradores independentes nos termos do nº2 do Artigo 1º do Regulamento 7/2001, com excepção do Eng. Belmiro Mendes de Azevedo e do Eng. Duarte Paulo Teixeira de Azevedo.

De acordo com os estatutos da sociedade, o Conselho de Administração reunirá, normalmente, uma vez por trimestre e, além disso, todas as vezes que o Presidente ou dois dos seus membros o convoquem, devendo as deliberações que forem tomadas constar das respectivas actas.

O Conselho de Administração só pode deliberar se a maioria dos seus membros estiver presente ou representada e as deliberações serão tomadas por maioria dos votos emitidos.

Ao longo do exercício de 2003, o Conselho de Administração reuniu-se 13 vezes.

As funções exercidas pelos membros do Conselho de Administração noutras sociedades constam da listagem anexa, ao presente relatório.

Não foi definida lista de incompatibilidades, nem número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de administração de outras sociedades, para além das limitações resultantes da lei.



2. Comissão Executiva

O Conselho de Administração delegou na Comissão Executiva todos os poderes de gestão corrente da sociedade, com expressa exclusão dos seguintes:

- a) eleição do Presidente do Conselho de Administração;
- b) cooptação de administradores;
- c) pedido de convocação de Assembleias Gerais;
- d) aprovação do Relatório e Contas anuais;
- e) prestação de cauções e garantias reais ou pessoais pela sociedade se, durante o exercício social e no seu conjunto, excederem o valor acumulado de € 500.000;
- f) deliberação de mudança de sede e de aumento de capital social;
- g) deliberação sobre projectos de fusão, cisão e transformação da sociedade ou quaisquer outros projectos que digam respeito à associação da sociedade a qualquer outra entidade com vista à formação de novas sociedades;
- h) aprovação do business plan e do orçamento anual da sociedade;
- i) deliberação sobre políticas de recursos humanos, nomeadamente planos de stock options e fixação da remuneração variável aplicável a quadros de topo (acima do nível XIV), em áreas que não sejam da competência da Assembleia Geral ou da Comissão de Vencimentos;
- j) definição ou alteração de políticas contabilísticas sempre que a sociedade em causa esteja integrada no perímetro de consolidação do Grupo;
- k) aprovação das contas trimestrais e semestrais;
- l) compra e venda, leasing financeiro de longa duração ou outros investimentos em activos fixos tangíveis quando envolvam valores que excedam o montante de um milhão de euros por cada transacção, excepto se enquadrados no âmbito do orçamento anual ou do *business plan* aprovados em Conselho de Administração;
- m) subscrição ou compra de acções em sociedades participadas se, durante o exercício social e no seu conjunto, excederem o valor acumulado de cinco milhões de euros, excepto se enquadrados no âmbito do orçamento anual ou do *business plan* aprovados em Conselho de Administração;



- n) investimento em novas sociedades bem como investimento em outros activos financeiros se, durante o exercício social e no seu conjunto, excederem o valor acumulado de um milhão de euros, excepto se enquadrados no âmbito do orçamento anual ou do *business plan* aprovados em Conselho de Administração;
- o) outros investimentos financeiros se, durante o exercício social e no seu conjunto, excederem o valor acumulado de um milhão de euros, excepto se enquadrados no âmbito do orçamento anual ou do *business plan* aprovados em Conselho de Administração,
- p) desinvestimentos ou alienação de activos desde que resulte da referida transacção um efeito significativo (entendido como sendo igual ou superior a 5%) sobre os resultados operacionais da sociedade ou afecte os postos de trabalho de mais de cem trabalhadores, excepto se enquadrados no âmbito do orçamento anual ou do *business plan* aprovados em Conselho de Administração.

A Comissão Executiva reúne-se ordinariamente pelo menos uma vez por mês e além disso, todas as vezes que o seu Presidente ou a maioria dos seus membros a convoque por escrito, com pelo menos três dias de antecedência em relação à data marcada; a reunião só poderá realizar-se desde que se encontrem presentes (fisicamente ou por video conferência) quatro dos seus membros.

Ao longo do exercício de 2003, a Comissão Executiva reuniu-se 17 vezes.

As deliberações da Comissão executiva são tomadas por maioria de quatro membros. Na falta desta maioria, a Comissão Executiva deverá submeter a matéria em causa a deliberação do Conselho de Administração.

Com o objectivo de manter o Conselho de Administração permanentemente informado das deliberações da Comissão Executiva, é enviado a todos os seus membros um sumário das actas das reuniões da Comissão Executiva.

3. Remunerações

No exercício de 2003, as remunerações auferidas pelos membros executivos do Conselho de Administração, directamente na sociedade ou através de sociedades suas participadas, foram de 1.545.159 euros dos quais 613.209 euros a título de prémio de desempenho. O prémio de desempenho é indexado à evolução de um conjunto de indicadores que da melhor forma permitem o alinhamento do interesse dos administradores com os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Do montante de prémio de desempenho, a quantia de 280.000 euros tem carácter diferido e apenas será liquida em 2005, podendo ser majorado ou minorado em função dos indicadores referidos. As remunerações auferidas pelos



administradores não executivos, com excepção das remunerações auferidas pelos administradores que simultaneamente são administradores da sociedade dominante desta sociedade, foram de 103.242 euros.

A remuneração total do Presidente da Comissão Executiva foi de 263.755 euros incluíndo um prémio de desempenho diferido de 100.000 euros.

Nos valores indicados, estão incluídos os valores auferidos por administradores que durante o exercício de 2003, deixaram de integrar o Conselho de Administração.

O Conselho de Administração considera que a informação sobre as suas remunerações prestada acima é suficientemente extensiva e que a prestação dessa informação numa base individual, recomendada pela CMVM, se traduz num requisito excessivo de acordo com os princípios gerais que regem os deveres de informação, porque de utilidade marginal para o interesse dos accionistas.



LISTAGEM DAS FUNÇÕES EXERCIDAS PELOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NOUTRAS SOCIEDADES:

Belmiro Mendes de Azevedo:

- Casa Agrícola de Ambrães, S.A. (Presidente) *
- Efanor Investimentos, SGPS, S.A. (Presidente)
- Imocapital – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (Presidente)
- Modelo Continente, SGPS; S.A. (Presidente)
- Praça Foz – Sociedade Imobiliária, S.A. (Presidente) *
- Setimanale – SGPS, S.A. (Presidente) *
- Socelpac – SGPS, S.A.
- Sonae – SGPS, S.A. (Presidente)
- Sonae Capital – SGPS, S.A.
- Sonae Imobiliária – SGPS; S.A. (Presidente não executivo)
- Sonae Produtos e Derivados Florestais – SGPS, S.A.
- Sonae.Com – SGPS, S.A. (Presidente)
- Spred – SGPS, S.A. (Presidente)
- Tableros de Fibras, S.A. (Presidente)

Carlos António Rocha Moreira da Silva:

- 173509 Canada, INC.
- Artividro – Arte em Vidro, Lda. *
- BA – Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, S.A. (Presidente) *
- BA - Vidrio, S.A. (Presidente) *
- BA Vidrios, Distribución y Comercialización de Envases de Vidrio, S.A. (Presidente) *
- BA Vidros Marinha Grande, S.A. (Presidente) *
- Bar.Bar.Idade - Imobiliário e Serviços, S.A. (Presidente) *
- Bar.Bar.Idade Glass – Serviços de Gestão e Investimentos, S.A. (Presidente) *
- Bar.Bar.Idade II - Consultores de Gestão, S.A. (Presidente) *
- Bar.Bar.Idade, SGPS, S.A. (Presidente) *
- Barbosa & Almeida - SGPS, S.A. (Presidente)
- Cor.on.line – Comércio de Arte, S.A. (Presidente) *
- Euromegantic Ltée.
- Glunz AG (Presidente)
- Isoroy SAS (Presidente)
- Novobord (PTY) Ltd.
- P.F.V – Paços de Ferreira Vidro, SGPS, S.A. (Presidente) *
- Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. *
- Sonae Indústria - Consultadoria e Gestão, S.A.
- Sonae Novobord (PTY) Ltd.
- Sonae South Africa (PTY) Ltd.
- Sonae UK, Ltd.
- Tableros de Fibras, S.A.
- Tafibra South Africa (PTY) Ltd.
- Tafibra - Tableros Aglomerados Y de Fibras, AIE
- Tafisa France S.A. (Presidente)
- Tafisa UK, Ltd.

Carlos Francisco de Miranda Guedes Bianchi de Aguiar:

- 173509 Canada, INC.
- Agloma – Sociedade Industrial de Madeira Aglomerada, S.A.
- Agloma Financial Investments Ltd.
- Aserraderos de Cuellar, S.A.



- Ecociclo – Energia e Ambiente, S.A.
- Eiweiler Sperrholz GmbH
- Euro Decorative Boards, Ltd.
- Euromegantic Ltée.
- Euroresinas - Industrias Quimicas, S.A.
- Explotaciones Industriales, Comerciales y de Servicios, S.A.
- Explotaciones Madereras Catalanas, S.A.
- Forestal Y Maderera, S.A.
- Glunz AG
- Glunz Service GmbH
- Glunz UK Holdings, Ltd.
- Glunz UKA GmbH
- Imoplamac – Gestão de Imóveis, S.A.
- Isoroy SAS
- Maichave – Consultadaria e Gestão, S.A.
- Maiequipa – Gestão Florestal, S.A.
- Manipulaciones Forestales, S.A.
- Movelpartes – Componentes para a Indústria do Mobiliário, S.A.
- NAB – Sociedade Imobiliária, S.A.
- Novobord (PTY) Ltd.
- Orpin, S.A.
- Poliface – Componentes e Sistemas para Mobiliário e Construção, S.A.
- Poliface North America Inc.
- Racionalización y Manufacturas Forestales, S.A.
- Resoflex – Mobiliário e Equipamentos de Gestão, S.A.
- Rhodes Investments, Ltd.
- Rochester Real Estate, Ltd.
- SIAF - Imobiliária, S.A.
- Somit - Imobiliária, S.A.
- Somit – Sociedade de Madeiras Industrializadas e Transformadas, S.A.
- Sonae – Indústria de revestimentos, S.A.
- Sonae – Serviços de Gestão, S.A.
- Sonae Indústria - Consultadaria e Gestão, S.A.
- Sonae International, Ltd.
- Sonae North America
- Sonae Novobord (PTY) Ltd.
- Sonae South Africa (PTY) Ltd.
- Sonae Tafibra - Gestão Comercial, S.A.
- Sonae Tafibra Benelux, B.V.
- Sonae Tafibra UK, Ltd.
- Sonae UK, Ltd.
- Spanboard Products, Ltd.
- Tableros de Fibras, S.A.
- Tableros Tradema, SL
- Tafiber – Tableros de Fibras Ibéricos, SL
- Tafibra - Tableros Aglomerados Y de Fibras, AIE
- Tafibra South Africa (PTY) Ltd.
- Tafibrás Participações S.A.
- Tafisa Brasil S.A.
- Tafisa France S.A.
- Tafisa UK, Ltd.
- Taiber – Tableros Aglomerados Ibéricos, SL
- Tecnologias del Medio Ambiente, S.A.

José António Comesña Portela:



- Agloma – Sociedade Industrial de Madeira Aglomerada, S.A.
- Aserraderos de Cuellar, S.A. (Presidente)
- Casca – Sociedade de Revestimentos, S.A.
- Ecociclo – Energia e Ambiente, S.A.
- Euroresinas – Indústrias Químicas, S.A.
- Explotaciones Industriales, Comerciales y de Servicios, S.A.
- Explotaciones Madereras Catalanas, S.A.
- Forestal Y Maderera, S.A.
- Imoplamac – Gestão de Imóveis, S.A.
- Maichave – Consultadaria e Gestão, S.A.
- Maiequipa – Gestão Florestal, S.A.
- Manipulaciones Forestales, S.A.
- Movelpartes – Componentes para a Indústria do Mobiliário, S.A.
- Nab – Sociedade Imobiliária, S.A.
- Orpin, S.A.
- Poliface – Componentes e Sistemas para Mobiliário e Construção, S.A.
- Poliface Brasil, Lda.
- Racionalización y Manufacturas Forestales, S.A.
- Resoflex – Mobiliário e Equipamentos de Gestão, S.A.
- Scs Beheer, B.V.
- Serradora Boix, SL
- Siaf – Imobiliária, S.A.
- Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais – Energia, S.A.
- Somit – Imobiliária, S.A.
- Somit – Sociedade de Madeiras Industrializadas e Transformadas, S.A.
- Sonae – Indústria de Revestimentos, S.A.
- Sonae – Serviços de Gestão, S.A.
- Sonae Indústria Brasil, Lda
- Sonae Tafibra – Gestão Comercial, S.A.
- Tableros de Fibras, S.A.
- Tableros Tradema, SL
- Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricos, SL
- Tafibra, Tableros Aglomerados Y de Fibras, AIE (Presidente)
- Tafibrás Participações, S.A. (Presidente)
- Tafisa Brasil, S.A. (Presidente)
- Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, SL
- Tecnologias del Medio Ambiente, S.A. (Presidente)

Diogo António Rodrigues da Silveira:

- Glunz AG
- Isoroy Casteljaloux, S.A.S.
- Isoroy Chatellerault, S.A.S.
- Isoroy Le Creusot, S.A.S.
- Isoroy Panneaux de Fibres, S.A.S.
- Isoroy S.A.S.
- Isoroy Transformation S.A. (Chairman)
- Société de Tranchage Isoroy, S.A.S.
- Société des Essences Fines Isoroy, S.A.S.
- Société des Panneaux Isoroy, S.A.S.
- Sonae Indústria – Consultadaria e Gestão, S.A.
- Tafisa France S.A.
- Tafisa UK, Ltd.

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo:

- Clixgest – Internet e Conteúdos, S.A. (Presidente)



- Efanor Investimentos, SGPS, S.A.
- Enabler - Informática, S.A. (Presidente)
- Glunz AG (Conselho Geral)
- Imparfin, SGPS, S.A.
- Migracom–Serviços de Telecomunicações e Transformação de Informação, S.A.(Presidente) *
- Novis Telecom, S.A. (Presidente)
- Optimus - Telecomunicações, S.A. (Presidente)
- Portais Verticais. Com, SGPS, S.A. (Presidente)
- Praça Foz - Sociedade Imobiliária, S.A.
- Público Comunicação Social, S.A.
- Socelpac – SGPS, S.A.
- Sonae Com – Sistemas de Informação, SGPS, S.A. (Presidente)
- Sonae Matrix Multimédia, SGPS, S.A. (Presidente)
- Sonae Produtos e Derivados Florestais – SGPS, S.A.
- Sonae Telecom, SGPS, S.A. (Presidente)
- Sonae, SGPS, S.A.
- Sonae.Com, SGPS, S.A.
- We do Consulting – Sistemas de Informação, S.A. (Presidente)

Christian Günther Schwarz:

- Glunz AG
- Gollin GmbH
- Novobord (PTY) Ltd.
- OSB Deutschand GmbH
- Sonae Novobord (PTY) Ldt.
- Sonae South Africa (PTY) Ldt.
- Tavapan SA (Supervisory Board)
- Tafibra South Africa (PTY) Ldt.
- Tool GmbH

José Alvaro Cuervo Garcia:

- ACS – Actividades de Construcción Y Servicios, S.A. *
- BA Vidrios, Distribución y Comercialización de Envases de Vidrio, S.A. *
- Grupo ThyssenKrupp, S.A. *
- Tableros de Fibras, S.A.

Angel Manuel Garcia Altozano:

- Abertis Infraestructuras, S.A. *
- Abertis Telecom, S.A. *
- Accesos de Madrid, C.E.S.A. *
- ACS Proyectos, Obras Y Construcciones, S.A. *
- Alazor Inversiones, S.A. *
- Autopista Central Gallega, C.E.S.A. *
- Autopista Tránsito 45, S.A. *
- Broadnet Consorcio, S.A. (Presidente) *
- Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A. *
- Continental Auto, S.L. *
- EASA Energías Ambientales, S.A. (Presidente) *
- EASA Novo (Presidente) *
- EASA Outes (Presidente) *
- EASA Somozas (Presidente) *
- EASA Vimianzo (Presidente) *
- Saba Aparcamientos, S.A. *
- Societat Eólica de L'Enderrocada, S.A. (Presidente) *
- Tacel Inversiones, S.A. *



- Tecmed, S.A. (Presidente) *
- Vias Y Construcciones, S.A. *
- Xfera Moviles, S.A. (Presidente) *

Stefan Colin Colligon:

- Glunz AG (Supervisory Board)

Hans-Georg Brodach:

- Glunz AG (Supervisory Board)

(*) Sociedades não pertencentes ao Grupo Sonae

GRUPO INDUSTRIA

Balanço Consolidado em 31 de Dezembro de 2003

Activo	Euros				
	03.12.31	02.12.31	Activo Bruto	Amortizações e Provisões	Activo Liquido
IMOBILIZADO					
Imobilizações incorpóreas:					
Despesas de instalação.....	74.207.620	45.501.218	28.706.402	37.987.226	
Despesas investigação e desenvolvimento.....	12.694.574	8.873.450	3.821.124	4.876.975	
Propriedade industrial e outros direitos.....	4.082.460	3.921.269	161.191	1.938.195	
Imobilizações em curso.....	3.815.582		3.815.582	352.993	
	94.800.236	58.295.937	36.504.299	45.155.389	
Imobilizações corpóreas:					
Terrenos e recursos naturais.....	68.128.768	1.764.762	66.364.006	87.021.177	
Edifícios e outras construções.....	429.069.300	111.395.185	317.674.115	354.881.121	
Equipamento básico.....	1.790.167.429	851.247.183	938.920.246	1.001.843.068	
Equipamento de transporte.....	21.956.663	19.572.344	2.384.319	2.416.244	
Ferramentas e utensílios.....	6.014.588	3.906.464	2.108.124	1.256.082	
Equipamento administrativo.....	57.237.649	38.966.623	18.271.026	16.755.033	
Taras e vasilhame.....	25.005	15.517	9.488	2.956	
Outras imobilizações corpóreas.....	28.190.861	23.246.747	4.944.114	5.563.179	
Imobilizações em curso.....	23.323.488		23.323.488	49.910.762	
Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas.....	621.000		621.000	2.514.490	
	2.424.734.751	1.050.114.825	1.374.619.926	1.522.164.112	
Investimentos financeiros:					
Partes de capital em empresas associadas.....	56.856.286	46.858.570	9.997.716	15.593.127	
Empréstimos a empresas associadas.....	15.058.022	14.969.145	88.877	504.562	
Partes de capital em outras empresas participadas.....	141.633		141.633	141.633	
Titulos e outras aplicações financeiras.....	86.253	31.148	55.105	139.405	
Outros empréstimos concedidos.....	430.914		430.914	331.669	
Adiantamentos por conta investimentos financeiros.....	271.799		271.799	299.875	
	72.844.907	61.858.863	10.986.044	17.010.271	
CIRCULANTE					
Existências:					
Matérias primas, subsidiárias e de consumo.....	99.144.954	2.821.126	96.323.828	114.474.405	
Produtos e trabalhos em curso.....	4.989.063		4.989.063	8.668.919	
Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos.....	772.997		772.997	711.579	
Produtos acabados e intermédios.....	73.517.563	1.219.576	72.297.987	86.291.652	
Mercadorias.....	9.760.178	209.165	9.551.013	10.482.849	
Adiantamentos por conta de compras.....	6.171		6.171		
	188.190.926	4.249.867	183.941.059	220.629.404	
Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo:					
Clientes de cobrança duvidosa.....	1.185.646	1.183.942	1.704	1.704	
Empresas associadas.....	78.786		78.786	73.400	
Outros devedores.....	889.686	64.339	825.347	1.113.882	
	2.189.942	1.248.281	941.661	1.188.986	
Dívidas de terceiros - Curto prazo:					
Clientes, c/c.....	136.519.647	4.998.703	131.520.944	201.637.855	
Clientes - Títulos a receber.....	35.875.919		35.875.919	43.564.477	
Clientes de cobrança duvidosa.....	13.637.074	11.264.366	2.372.708	2.995.120	
Empresas associadas.....	77.007.773	2.096.185	74.911.588	7.852.417	
Outros acionistas.....					
Adiantamentos a fornecedores.....	1.375.844		1.375.844	1.575.418	
Adiantamentos a fornecedores de imobilizado.....				9.961	
Estado e outros entes públicos.....	29.497.781		29.497.781	27.897.024	
Outros devedores.....	35.318.478	518.769	34.799.709	64.923.529	
	329.232.516	18.878.023	310.354.493	350.455.801	
Titulos negociáveis:					
Acções em empresas associadas.....	200.000		200.000		
Obrigações em empresas associadas.....	3.606.073		3.606.073		
Outros títulos negociáveis.....	3.371.302	27.772	3.343.530	2.932.726	
Outras aplicações de tesouraria.....	1.878.284		1.878.284	1.613.259	
	9.055.659	27.772	9.027.887	4.545.985	
Depósitos bancários e caixa:					
Depósitos bancários.....	45.714.786		45.714.786	85.705.520	
Caixa.....	996.950		996.950	859.010	
	46.711.736		46.711.736	86.564.530	
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS					
Acréscimos de proveitos.....	68.876.505		68.876.505	70.677.754	
Custos diferidos.....	11.806.495		11.806.495	20.422.455	
	80.683.000		80.683.000	91.100.209	
Total de amortizações		1.108.410.762			
Total de provisões		86.262.806			
Total do activo	3.248.443.673		2.053.770.105	2.338.814.687	

O Conselho de Administração

GRUPO INDUSTRIA

Balanço Consolidado em 31 de Dezembro de 2003

Euros

Capital Próprio e Passivo	03.12.31	02.12.31
CAPITAL PRÓPRIO		
Capital.....	500.000.000	500.000.000
Prémios de emissão de acções.....	135.339.049	135.339.049
Ajustamento de partes de capital em filiais e associadas.....	11.691.963	11.296.148
Reservas de reavaliação.....	4.648.437	5.307.245
Reservas:		
Reservas legais.....	3.297.117	3.297.117
Reservas estatutárias.....		
Reservas contratuais.....		
Outras reservas.....	-392.793.490	-329.854.039
	262.183.076	325.385.520
	-78.573.030	-81.849.070
	183.610.046	243.536.450
	168.714.245	159.745.138
Interesses Minoritários		
PASSIVO		
Provisões para riscos e encargos:		
Provisões para pensões.....	22.349.653	22.480.376
Provisões para impostos.....	416.144	612.237
Outras provisões para riscos e encargos.....	34.547.906	45.570.808
	57.313.703	68.663.421
Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo:		
Empréstimos por obrigações:		
Não convertíveis.....	23.140.934	30.052.573
Dívidas a instituições de crédito.....	363.764.175	551.249.711
Fornecedores, c/c.....	2.247	2.218
Empresas associadas.....	364.234.643	476.339.953
Outros empréstimos obtidos.....	2.721.823	3.580.625
Fornecedores de imobilizado, c/c.....	9.991.784	15.296.149
Estado e outros entes públicos.....	10.313.120	7.577.157
Outros credores.....	50.072.785	50.500.588
	824.241.511	1.134.598.974
Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
Empréstimos por obrigações:		
Convertíveis.....		
Não convertíveis.....		21.029.170
Empréstimos por títulos de participação.....		
Dívidas a instituições de crédito.....	328.213.239	115.906.549
Adiantamentos por conta de vendas.....	604	
Fornecedores, c/c.....	140.394.616	138.244.038
Fornecedores - Facturas em recepção e conferência.....	20.686.571	21.526.717
Fornecedores - Títulos a pagar.....	23.683.944	26.872.361
Fornecedores de imobilizado - Títulos a pagar.....	1.279.282	483.666
Empresas associadas.....	19.613.829	90.952.578
Outros accionistas.....		4.705
Adiantamentos de clientes.....	987.441	1.399.621
Outros empréstimos obtidos.....	612.628	224.800
Fornecedores de imobilizado, c/c.....	13.011.537	19.057.676
Estado e outros entes públicos.....	25.869.897	34.944.885
Outros credores.....	69.673.603	81.818.300
	644.027.191	552.465.066
Acréscimos e diferimentos		
Acréscimos de custos.....	81.202.068	82.512.663
Proveitos diferidos.....	94.661.341	97.292.975
	175.863.409	179.805.638
Total do passivo	1.701.445.814	1.935.533.099
Total do capital próprio, dos interesses minoritários e do passivo	2.053.770.105	2.338.814.687

O Conselho de Administração

GRUPO INDUSTRIA

Demonstração Consolidada dos Resultados do exercício de 2003

	Euros		
	03.12.31		02.12.31
CUSTOS E PERDAS			
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:			
Mercadorias.....	41.815.575		38.495.943
Matérias.....	623.117.029	664.932.604	616.549.654
Fornecimentos e serviços externos		383.665.334	391.914.653
Custos com o pessoal:			
Remunerações.....	190.241.701		201.726.020
Encargos sociais:			
Pensões.....	1.787.801		5.275.875
Outros.....	59.472.499	251.502.001	61.510.686
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	132.462.855		136.180.593
Provisões.....	14.163.155	146.626.010	11.379.938
Impostos.....	12.531.575		13.887.376
Outros custos e perdas operacionais.....	1.842.378	14.373.953	1.851.469
(A)			
Amortizações e provisões de aplicações e investimentos financeiros.....	18.256	1.461.099.902	551.405
Juros e custos similares:			
Relativos a empresas associadas.....	21.598.150		22.682.830
Outros.....	74.953.288	96.569.694	88.656.097
(C)			
Perdas relativas a empresas associadas.....		1.557.669.596	1.590.662.539
Custos e perdas extraordinárias		1.538.539	1.775.243
(E)			
Imposto corrente.....		63.892.194	69.502.983
Imposto diferido.....		1.623.100.329	1.661.940.765
(G)			
Interesses minoritários		4.141.529	8.747.105
Imposto diferido.....		-1.539.577	-412.333
Resultado consolidado líquido do exercício		1.625.702.281	1.670.275.537
Resultado consolidado líquido do exercício		5.290.358	7.099.225
		-78.573.030	-81.849.070
		1.552.419.609	1.595.525.692
Proveitos e ganhos			
Vendas:			
Mercadorias.....	46.924.124		42.819.129
Produtos.....	1.383.402.207		1.428.514.571
Prestações de serviços	10.656.420	1.440.982.751	8.154.284
Variação da produção.....		-2.326.214	-8.932.382
Trabalhos para a própria empresa.....		2.335.227	4.417.640
Proveitos suplementares	11.640.197		8.234.034
Subsídios à exploração.....	679.183		1.053.295
Outros proveitos e ganhos operacionais	10.775.083	23.094.463	20.364.734
(B)			
Ganhos de participações de capital:		1.464.086.227	1.504.625.305
Relativos a empresas associadas.....	30.000		45.243
Relativos a outras empresas.....	118		22.500
Rendimentos de títulos negociáveis e de outras aplicações financeiras:			
Relativos a empresas associadas.....			40.514
Outros.....	1.081.466		132.244
Outros juros e proveitos similares:			
Relativos a empresas associadas.....	59.925		207.641
Outros.....	10.278.555	11.450.064	12.257.958
(D)			
Ganhos relativos a empresas associadas.....		1.475.536.291	1.517.331.405
Proveitos e ganhos extraordinários		137.691	131.463
(F)			
		76.745.627	78.062.824
Resumo:		1.552.419.609	1.595.525.692
Resultados operacionais: (B) - (A) =		2.986.325	25.853.098
Resultados financeiros: [(D) - (B)] - [(C) - (A)] =		-85.119.630	-99.184.232
Resultados correntes: (D) - (C) =		-82.133.305	-73.331.134
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =		-70.680.720	-66.415.073
Resultado consolidado com os interesses minoritários do exercício: (F) - (G) =		-73.282.672	-74.749.845

SONAE INDÚSTRIA, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES DO EXERCÍCIO DE 2003

	Euros	
	03.12.31	02.12.31
Vendas e Prestações de Serviços	1.440.982.751	1.479.487.985
Custo Vendas e das Prestações de Serviços	-1.134.091.774	-1.120.715.673
RESULTADOS BRUTOS	306.890.977	358.772.312
Outros Proveitos e Ganhos Operacionais	17.991.613	22.504.584
Custos de Distribuição	-114.405.120	-120.629.114
Custos Administrativos	-93.982.315	-98.891.178
Outros Custos e Perdas Operacionais	-123.524.009	-142.989.964
RESULTADOS OPERACIONAIS	-7.028.855	18.766.640
Custo Líquido de Financiamento	-74.788.166	-91.301.323
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	10.423.705	-1.500.271
Ganhos (perdas) em outros investimentos	250.398	91.571
Resultados não usuais ou não frequentes	4.931.518	20.448.175
RESULTADOS CORRENTES	-66.211.399	-53.495.208
Imposto sobre os Resultados Correntes	-2.601.951	-8.334.772
RESULTADOS CORRENTES APÓS IMPOSTOS	-68.813.350	-61.829.980
Interesses minoritários	5.290.358	7.099.225
Resultados de operações em descontinuação	-4.469.322	-12.919.865
Resultados Extraordinários		
Imposto sobre os Resultados Extraordinários		
RESULTADOS LIQUIDOS	-78.573.030	-81.849.070
RESULTADOS POR ACÇÃO	-0,7857303	-0,8185

O Conselho de Administração



SONAE INDÚSTRIA, SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

ANEXO AO BALANÇO E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

A informação constante deste anexo segue a estrutura e numeração propostas pelo Plano Oficial de Contabilidade, sendo apenas apresentadas as notas cuja informação é relevante para a leitura das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Sonae Indústria, SGPS, SA.

0 - POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS ADOPTADOS

As contas consolidadas foram elaboradas de acordo com os princípios contabilísticos e normas de consolidação do Plano Oficial de Contabilidade, com a alteração introduzida pelo decreto-lei n.º 238/91, de 2 de Julho.

As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos mais significativas utilizadas na elaboração das contas consolidadas foram as seguintes:

(a) Custo histórico

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas ao custo histórico, modificado por reavaliações legais ou económicas de imobilizações corpóreas específicas, e com base no princípio da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (notas 1 e 3), mantidos de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

(b) Bases de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incluem a sociedade mãe e as suas filiais (notas 1 a 3). Os resultados das filiais adquiridas ou vendidas durante o exercício estão incluídos na demonstração de resultados desde a data da sua aquisição ou até à data da sua venda. São efectuados ajustamentos na consolidação, quando necessário, por forma a adaptar as

políticas contabilísticas das filiais e associadas às definidas pelo Grupo. Os saldos, as transacções e os lucros entre empresas do Grupo foram eliminados.

(c) Investimentos financeiros

As sociedades em que o Grupo participe em mais de 20% mas em menos de 50% do capital social e nas quais o Grupo pode exercer influência significativa foram incluídas nas contas como empresas associadas pelo método de equivalência patrimonial. A parte do resultado líquido das associadas atribuível ao Grupo está incluída na demonstração de resultados. A parte de outros movimentos nos capitais próprios das associadas ocorridos após a aquisição e atribuíveis ao Grupo aparece relevada nos capitais próprios consolidados. São efectuados ajustamentos na consolidação quando necessário para adaptar as políticas contabilísticas das associadas às definidas pelo Grupo. As transacções e os lucros com empresas associadas são eliminados na consolidação, proporcionalmente.

As participações financeiras em empresas do grupo e associadas que sejam excluídas da consolidação nos termos estabelecidos no artº. 4º do decreto-lei n.º 238/91, bem como as participações em empresas participadas, são relevadas ao custo de aquisição (notas 2 e 4), posteriormente reduzido ao valor líquido estimado de realização através da constituição das provisões que se revelem necessárias.

(d) Títulos negociáveis

Os títulos negociáveis e outras aplicações de tesouraria são valorizadas ao custo de aquisição, que inclui os gastos adicionais de compra.

(e) Activo imobilizado corpóreo

O activo imobilizado corpóreo é apresentado ao seu custo de aquisição, incluindo as sucessivas reavaliações legais, acrescido das despesas imputáveis à compra.

Os subsídios recebidos ou a receber relativos a activos específicos são apresentados em proveitos diferidos e posteriormente considerados proveitos ao longo da vida útil dos respectivos bens. Os subsídios não identificáveis com activos específicos são considerados proveitos no exercício em que são recebidos.

(f) Depreciação

A depreciação é calculada em duodécimos pelo método das quotas constantes em função da vida útil de cada tipo de activo. As taxas de depreciação anual mais importantes são as seguintes:

	%
Edifícios e outras construções	2
Equipamento básico	6,6
Equipamento de transporte	20
Equipamento administrativo	10
Imobilizações incorpóreas	20

(g) Propriedade Industrial e Outros Direitos

As marcas e patentes são apresentadas ao custo e amortizadas ao longo da vida útil do correspondente activo ou da duração da patente ou marca, dos dois a mais baixa.

(h) Diferenças de consolidação

As diferenças de consolidação, calculadas na data de aquisição de investimentos financeiros em empresas do grupo e associadas, e que correspondem ao excesso do valor de aquisição sobre o valor atribuível aos activos líquidos adquiridos, são registados directamente nos capitais próprios como uma redução do saldo da rubrica “Outras Reservas” (ver nota 11).

(i) Capitalização de encargos financeiros

Os encargos financeiros relacionados com activos específicos, incorridos até ao momento de entrada em funcionamento do respectivo bem, são capitalizados, nomeadamente os encargos financeiros relativos a empréstimos bancários e de empresas do grupo, destinados ao financiamento do activo imobilizado em curso. Estes encargos capitalizados são amortizados

ao longo do período médio estimado de amortização daqueles activos fixos, que é de 15 anos (nota 28).

(j) Despesas de instalação, de investigação e desenvolvimento

As despesas de instalação, de investigação e desenvolvimento de projectos específicos com expectativa razoável de sucesso comercial são capitalizadas desde que se considere serem os proveitos futuros estimados superiores aos custos de desenvolvimento já incorridos ou estimados incorrer e aos respectivos custos de produção, distribuição e administrativos. Estas despesas capitalizadas são amortizadas por um período de cinco anos (nota 25).

(k) Existências

As existências são apresentadas ao mais baixo entre o custo e o valor líquido de realização. O custo é na generalidade calculado utilizando o critério da média ponderada e os seguintes métodos:

Mercadorias e Matérias-primas

- custo médio das existências, incluindo custos de transporte, despacho e manuseamento;

Produtos em Curso de Fabrico e Produtos Acabados

- incluem todos os custos directos de produção e encargos gerais de fabrico imputados com base num nível normal de actividade, com excepção das amortizações de imobilizado.

(l) Activos e passivos em moedas estrangeiras

Os activos e passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos para euros às taxas de câmbio em vigor no final do exercício. Os resultados das filiais estrangeiras são convertidos à taxa de câmbio média do exercício. As diferenças ocorridas na conversão da situação líquida inicial das subsidiárias são registadas numa reserva de conversão monetária, a qual está incluída na rubrica “Outras reservas”.

Nos casos em que os saldos no fim do exercício estão regulados por contratos de compra a prazo de moeda estrangeira, a taxa de câmbio definida nesses contratos é utilizada para converter as suas componentes em euros.

As taxas de câmbio utilizadas no exercício para a conversão em euros das contas das filiais estrangeiras foram as constantes na nota n.º 24.

(m) Interesses minoritários

Os montantes dos capitais próprios das empresas filiais consolidadas, atribuíveis às acções ou partes detidas por pessoas ou entidades estranhas às empresas incluídas na consolidação, são inscritos no balanço consolidado na rubrica "Interesses minoritários".

Os interesses minoritários sobre o resultado líquido das filiais consolidadas são identificados e ajustados por dedução ao resultado do Grupo e inscritos na demonstração de resultados consolidada na rubrica "Interesses minoritários".

(n) Impostos sobre o rendimento

A estimativa de imposto sobre o rendimento para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2003 é calculada com base no resultado líquido ajustado de acordo com a legislação fiscal, considerando cada uma das filiais isoladamente ou os grupos de consolidação fiscal, quando existentes, e considera, quando existem situações relevantes, a tributação diferida.

Os impostos diferidos, quando relevantes, são calculados com base no método da responsabilidade de balanço e referem-se às diferenças temporárias entre os montantes dos activos e passivos para efeitos de relato contabilístico e os seus respectivos montantes para efeitos de tributação.

Os activos e passivos por impostos diferidos são calculados e anualmente avaliados utilizando as taxas de tributação que se espera estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias.

Os activos por impostos diferidos associados a prejuízos fiscais reportáveis são registados unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para



os utilizar, tendo sempre em consideração os prazos legais em vigor para a utilização futura dos reportes mencionados.

(o) Locação financeira

Os activos sob contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades estão reflectidas no balanço consolidado, de acordo com o disposto nas Directrizes Contabilísticas n.º 10 e 25 (nota 47).

(p) Provisões

As provisões são constituídas pelos valores efectivamente necessários para fazer face a riscos estimados.

(q) Especialização de exercícios

As empresas do grupo registam os seus custos e proveitos de acordo com o princípio da especialização de exercícios, pelo qual os custos e proveitos são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento em que são pagos ou recebidos.

I - INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO E A OUTRAS

NOTA 1. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

FIRMA	SEDE SOCIAL	% DE CAPITAL		CONDIÇÕES	
		DETIDO		DE	
		31.12.2003		31.12.2002	
		Directo	Total	Directo	Total
Agloma – Financial Investments, B. V.	Ilhas Caimão	100,00%	94,42%	100,00%	94,73% a)
Agloma - Sociedade Industrial de Madeira Aglomerada, S.A.	Oliveira do Hospital	100,00%	94,42%	100,00%	94,73% a)
Casca - Sociedade de Revestimento, S.A.	Águeda	100,00%	94,43%	100,00%	94,73% a)
Celnave – Agência de Navegação, Lda.	Viana do Castelo	100,00%	35,08%	100,00%	32,50% c)

	Celpap – Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo	100,00%	35,08%	100,00%	32,50%	c)
	Cia. De Industrias y Negocios, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
11)	Ecociclo, Energia e Ambiente, S. A.	Maia	100,00%	100,00%			a)
	Emprobal – Empr. Prod. e Comercial. de Embalagens, Lda.	Funchal	60,00%	21,05%	60,00%	19,50%	c)
	Euro Decorative Boards Ltd.	Peterlee (U.K.)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Euromegantic Lteé	Québec (Canadá)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Euroresinas - Indústrias Químicas, S.A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Explotaciones Comerciales, Industriales y de Servicios, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Explotaciones Madereras Catalanas, S. A.	Barcelona (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Gescartão, SGPS, SA	Viana do Castelo	67,58%	35,08%	65,00%	32,50%	c)
	Glunz AG	Hamm (Alemanha)	98,17%	92,70%	97,52%	93,00%	a)
	Gollin GmbH	Bad Oeynhausen (Alemanha)	90,00%	83,43%	90,00%	83,70%	a)
	Imocapital, SGPS, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	b)
4)	Industrias Químicas del Carbono, S.A.	Valencia (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
8)	Investalentejo, SGPS, S. A.	Vila do Conde	100,00%	35,08%			c)
3)	Isoroy Casteljaloux	Casteljaloux (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Isoroy Chatellerault	Labruguière (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Isoroy Diffusion, SNC	Alfortville (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Isoroy Le Creusot, SAS	Torcy (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Isoroy Panneaux de Fibres, S.A.	St.Dizier (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Isoroy Transformation	St. Dizier (França)	99,99%	94,42%	100,00%	94,72%	a)
	Isoroy, SAS	Boulogne (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Lepo – Empresa Portuguesa de Embalagens, SA	Marinha Grande	100,00%	35,08%	100,00%	32,50%	c)
2)	Leroy Gabon S.A.	Libreville (Gabão)	99,99%	94,42%	99,99%	94,72%	a)
	Maichave – Consultoria e Gestão, SA	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Maiequipa - Gestão Florestal, S.A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Manipulaciones Florestales, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Meganitic B.V.	Amsterdam (Países Baixos)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Movelpartes – Comp. para a Indústria do Mobiliário, S.A.	Paredes	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
1)	NAB – Sociedade Imobiliária, S.A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Novobord (Pty) Ltd.	Rosebank (África do Sul)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
2)	Placage Okoumé du Gabon	Libreville (Gabão)	99,87%	94,30%	99,87%	94,61%	a)
2)	Plysolrol SAS	Niort (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
2)	Plysolrol SNC	Lisieux (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Poliface – Componentes e Sist. para Mob. e Construção, S.A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
5)	Poliface Componentes y Sist. para Mobil. y Construcción, S.L.	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Portucel Embalagem – Empr. Produtora Embal. de Cartão, SA	Albarraque	100,00%	35,08%	100,00%	32,50%	c)
10)	Portucel España, S. A.	Madrid	100,00%	35,08%			c)
	Portucel Recicla – Indústria de Papel Reciclado, SA	Mourão	100,00%	35,08%			c)
	Portucel Viana – Empresa Produtora de Papéis Industriais, SA	Viana do Castelo	100,00%	35,08%	100,00%	32,50%	c)
	Racionalización y Manufacturas Florestales, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Resoflex – Mobiliário e Equipamentos de Gestão, S.A.	Vila de Conde	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
6)	RGR – Reciclagem e Gestão de Resíduos, SA	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	SCS Beheer, BV	Holanda	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Selvicola del Norte, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Siaf – Soc. de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais, S.A.	Mangualde	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Socelpac, SGPS, SA	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Sociedade de Iniciativa e Aproveit. Florestais - Energias, S.A.	Mangualde	100,00%	94,44%	100,00%	94,73%	a)
	Société Civile Bois de la Duchesse	Auxerre (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Société Civile de Chamouilley	St. Dizier (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Société Civile de la Route de Caen	Saint-Pierre (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
3)	Société de Tranchage Isoroy	Honfleur (França)	99,82%	94,25%	99,82%	94,55%	a)
3)	Société des Essences Fines Isoroy	Honfleur (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Société de Panneaux Isoroy, S.A.S.	Ussel (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Somit – Imobiliária, S.A.	Oliveira do Hospital	100,00%	94,43%	100,00%	94,73%	a)
	Sonae – Serviços de Gestão, S. A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Sonae Indústria – Consultadoria e Gestão, S. A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Sonae Indústria – Soc. Gestora de Participações Sociais, S.A.	Maia	MÃE	MÃE	MÃE	MÃE	
	Sonae Indústria de Revestimentos, S.A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Sonae Novobord (Pty) Ltd	Woodhead (África do Sul)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Sonae Tafiba - Gestão Comercial, S.A.	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)

Sonae Tafibra (UK) Ltd	Hants (Reino Unido)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%%	a)
Sonae Tafibra Benelux, B. V.	Woerden (Países Baixos)	100,00%	92,70%	100,00%	92,00%	a)
Sonae UK, Limited	Londres (Reino Unido)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Spanboard Products Ltd	Belfast (Reino Unido)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
9) Sulpac, Empresa Produtora de Embalagens de Cartão,S. A.	Mourão	100,00%	35,08%			c)
Tableros de Fibras, S.A.	Madrid (Espanha)	94,42%	94,42%	94,73%	94,73%	a)
Tableros Tradema, S.L.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricas, S.L.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Tafibra - Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,44%	100,00%	94,74%	a)
Tafibra South Africa, Limited	África do Sul	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Tafibras, S.A.	Curitiba (Brasil)	53,99%	50,98%	53,99%	51,14%	a)
Tafisa Brasil, S.A.	Curitiba (Brasil)	100,00%	59,23%	100,00%	59,42%	a)
Tafisa Canadá Société en Commandite	Québec (Canadá)	67,23%	63,48%	67,23%	63,68%	a)
Tafisa France S.A.	Alfortville (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Tafisa U.K.Ltd.	Petrelée (Reino Unido)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Tavapan, SA	Tavannes (Suíça)	100,00%	92,70%	100,00%	93,00%	a)
Tecnologias del Medio Ambiente, S.A.	Barcelona (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
Tool, GmbH	Alemanha	100,00%	92,70%	100,00%	93,00%	a)

- a) Alínea a), nº1 do artº1º do decreto-lei n.º 238/91(maioria dos direitos de voto, sendo titular do capital da empresa);
 b) Alíneas c) e d), nº1 do artº1º do decreto-lei n.º 238/91;
 c) Integradas nas demonstrações financeiras consolidadas da Imocapital, SGPS, S. A.;
- 1) Sociedade alienada em 30 de Junho de 2003;
 - 2) Sociedade alienada em 19 de Dezembro de 2003;
 - 3) Sociedade desconsolidada dado ter sido celebrado um acordo de compra e venda para a respectiva alienação num prazo inferior a um ano;
 - 4) Sociedade liquidada em 15 de Dezembro de 2003;
 - 5) Sociedade liquidada em 21 de Novembro de 2003;
 - 6) Sociedade fusionada na Ecociclo, S. A. à data de 3 de Dezembro de 2003;
 - 7) Sociedade excluída em exercícios anteriores por não ser materialmente relevante;
 - 8) Sociedade constituída em 18 de Dezembro de 2003;
 - 9) Sociedade constituída em 1.de Outubro de 2003;
 - 10) Sociedade adquirida em 18 de Dezembro de 2003.
 - 11) Sociedade excluída da consolidação em exercícios anteriores.

NOTA 2. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

FIRMA	SEDE SOCIAL	% DE CAPITAL DETIDO		CONDIÇÕES DE EXCLUSÃO	
		31.12.2003		31.12.2002	
		Directo	Total	Directo	Total
4) Ecociclo – Energia e Ambiente, S. A.	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Eiweiler Sperholz GmbH	Alemanha	100,00%	92,70%	100,00%	93,00%
Enercicla, Lda	Mourão	100,00%	35,08%	100,00%	32,50%
Florestal y Maderera, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%
Glunz Service GmbH	Hamm (Alemanha)	100,00%	92,70%	100,00%	93,00%
Glunz Uk Holdings, Ltd.	Londres (Reino Unido)	100,00%	92,70%	100,00%	93,00%
Glunz Uka GmbH	Hamm (Alemanha)	100,00%	92,70%	100,00%	93,00%
1) Imoplamac – Gestão de Imóveis, S.A.	Santarém	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Orpin, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%
OSB Deustchland	Alemanha	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%



	Novobord GmbH	Hamm (Alemanha)	100,00%	92,70%	100,00%	93,00%	a)
2)	Plysolol B.V.	Soest (Países Baixos)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
2)	Plysolol Contreplaques	Lisieux (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Poliface Brasil, Ltda.	São Paulo (Brasil)	99,99%	99,99%	99,99%	99,99%	
	Poliface North America	Québec (Canadá)	100,00%	94,42%	100,00%	100,00%	a)
3)	Resoflex I - Racionalização de Espaços, Lda	Braga	82,50%	100,00%	82,50%	82,50%	a)
	Société Industrielle et Financière Isoroy	Rungis (França)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)
	Sonae Espanha, S.A.	Madrid (Espanha)	99,94%	99,94%	99,94%	94,94%	a)
	Sonae Indústria Brasil, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
	Sonae North América Inc.	Quebec (Canadá)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	a)
5)	Tafisa Trading, S.A.	Madrid (Espanha)	100,00%	94,42%	100,00%	94,73%	a)

a) nº1 do artº 4º do Decreto-Lei nº 238/91 (exclusão por imaterialidade);

- 1) Sociedade alienada em 28 de Maio de 2003;
- 2) Sociedade alienada à data de 19 de Dezembro de 2003;
- 3) Sociedade liquidada à data de 30 de Junho de 2003;
- 4) Sociedade incluída na consolidação no exercício de 2003;
- 5) Sociedade liquidada em 1 de Dezembro de 2003.

NOTA 3: EMPRESAS ASSOCIADAS CONTABILIZADAS PELO MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

FIRMA	SEDE SOCIAL	% DE CAPITAL DETIDO			
		31.12.2003		31.12.2002	
		Directo	Total	Directo	Total
1)	Comfloresta – Comp. Catarinense de Empr. Florestais, S. A.	Brasil	4,55%	2,69%	36,00%
	Serradora Boix	Barcelona	31,25%	29,6%	31,25%
					21,39%
					29,60%

1) Sociedade que efectuou um aumento de capital durante o exercício de 2003, não subscrito, directa ou indirectamente, pela Sonae Indústria SGPS, S. A., tendo desta forma ocorrido uma diminuição da percentagem de interesse.

NOTA 4. EMPRESAS ASSOCIADAS NÃO CONTABILIZADAS PELO MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

FIRMA	SEDE SOCIAL	% DE CAPITAL DETIDO				MOTIVOS DE EXCLUSÃO	
		31.12.2003		31.12.2002			
		Directo	Total	Directo	Total		
OKO Zentrum NRW	Alemanha	25,00%	23,25%	25,00%	23,25%	a)	
Promodeco – Proj. Imobiliário Decoração e Construção, Lda	Maia	27,60%	27,60%	27,60%	27,60%	a)	
Sonaegest	Maia	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	a)	
Stinnes Holz GmbH	Hamm (Alemanha)	35,25%	32,79%	35,25%	32,77%	a)	

a) nº1 do artº4º do decreto-lei n.º 238/91 (exclusão por imaterialidade);

NOTA 7. TRABALHADORES AO SERVIÇO

O número médio de trabalhadores ao serviço, durante o exercício, das empresas incluídas na consolidação pode ser analisado como segue:

Por categoria:

Quadros	767
Técnicos	1.370
Pessoal Administrativo	741
Directos	5.225
Total	<u>8.103</u>

III - INFORMAÇÕES RELATIVAS AOS PROCEDIMENTOS DE CONSOLIDAÇÃO

NOTA 10: DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Conforme política expressa na nota 0.h), as diferenças de consolidação foram registadas na rubrica “Outras reservas”:

	03.12.31	02.12.31	Euros Variação
De abertura	-3.431.487	-3.445.052	13.565
Positivas (a)	-208.695.117	-239.134.188	30.439.071
Negativas	38.305.500	38.667.443	-361.943

(a) Líquido de amortizações acumuladas a 1 de Janeiro de 2001.



A diminuição das diferenças de consolidação inclui essencialmente o efeito da desconsolidação de sociedades (cf. nota 50-8) e da alienação de filiais durante o exercício (cf. nota 50-9).

NOTA 11. DISPOSIÇÕES DO POC DERROGADAS NO EXERCÍCIO

A política contabilística utilizada a partir de 1 de Janeiro de 2001 no tratamento das diferenças de consolidação (nota 0-h) constitui uma derrogação dos princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, os quais preconizam que as diferenças de consolidação devem ser relevadas em rubrica autónoma do Imobilizado incorpóreo (Diferenças de consolidação) e amortizadas em quotas constantes durante o período estimado para a recuperação dos investimentos financeiros respectivos. Caso tivesse sido utilizado o critério preconizado pelo Plano Oficial de Contabilidade, viriam aumentados os valores das rubricas de Imobilizado incorpóreo líquido em 169 261 118 euros e Capitais próprios em 167 550 843, e o valor do resultado do exercício viria diminuído em 11 279 612 euros.

NOTA 14. COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: ALTERAÇÕES NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

A comparabilidade do Balanço Consolidado e da Demonstração Consolidada de Resultados de 31 de Dezembro de 2003 com o exercício homólogo do ano anterior é afectada pelas seguintes alterações do perímetro de consolidação:

- 1) No exercício foram incluídas as seguintes sociedades:

Pelo método de integração global:

- a) Ecociclo, Energia e Ambiente, S. A.;
- b) Invalentejo, SGPS, S. A.;
- c) Portucel España, S. A.,
- d) Sulpac, S. A.,

- a) Sociedade excluída em exercícios anteriores por não ser materialmente relevante;
- b) Sociedade constituída em 18 de Dezembro de 2003;
- c) Sociedade adquirida em 18 de Dezembro de 2003;
- d) Sociedade constituída em 1 de Outubro de 2003.

2) No exercício foram excluídas as seguintes sociedades:

Pelo método de integração global:

- a) Nab - Sociedade Imobiliária, S.A.;
 - b) Indústrias Químicas del Carbono, S. A.;
 - c) Isoroy Casteljaloux;
 - d) Leroy Gabon, S. A.;
 - d) Placage Okoumé du Gabon;
 - d) Plysorol SAS;
 - d) Plysorol SNC;
 - e) Poliface Componentes y Sist.para Mobil. y Construcion, S.L.
 - c) Société des Essences Fines Isoroy;
 - c) Société de Tranchage Isoroy.
-
- a) Filial alienada em 30 de Junho de 2003;
 - b) Sociedade liquidada em 15 de Dezembro de 2003;
 - c) Sociedade desconsolidada dado ter sido celebrado um acordo de compra e venda para a respectiva alienação num prazo inferior a um ano;
 - d) Sociedade alienada em 19 de Dezembro de 2003;
 - e) Sociedade liquidada em 21 de Novembro de 2003;

NOTA 18. CONTABILIZAÇÃO DAS PARTICIPAÇÕES EM ASSOCIADAS

O conjunto das empresas incluídas na consolidação contabilizaram as participações em associadas de acordo com a alínea a) do n.º 5.4.3.1. do anexo II do Plano Oficial de Contabilidade (custo de aquisição). No entanto, e nos casos mencionados na Nota 3. foram efectuados ajustamentos de consolidação para a contabilização das participações em associadas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com o n.º 13.6.1 das Normas



de Consolidação de Contas. Nas restantes situações (nota 4 – exclusão por imaterialidade), as participações em associadas permanecem ao custo de aquisição.

IV - INFORMAÇÕES RELATIVAS A COMPROMISSOS

NOTA 21. COMPROMISSOS FINANCEIROS NÃO REFLECTIDOS NO BALANÇO

Os compromissos financeiros não reflectidos no balanço à data de 31 de Dezembro de 2003 são os seguintes:

- a) Os bancos participantes no empréstimo sindicado de 300.000.000 euros detêm uma opção de venda à Sonae Indústria SGPS, SA dos créditos por eles concedidos a um conjunto de subsidiárias desta última, a ser exercida nos termos referidos no ponto 7 da nota 50;
- b) Responsabilidade por rendas de ALD vincendas no montante 1 318 160 euros;
- c) A Sonae Indústria, S. G. P. S., S. A. é solidariamente responsável com o seu principal accionista, Sonae S.G.P.S., S. A., pelo cumprimento das obrigações decorrentes de um contrato de financiamento junto do Banco Europeu de Investimentos, no montante de 50 000 000 euros, efectuado durante o exercício de 2001.

NOTA 22. RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A 31 de Dezembro de 2003, as responsabilidades das empresas incluídas na consolidação por garantias prestadas podem ser apresentadas como segue:

	Euros
Garantias	276.041.302
Hipotecas	86.238.600
Outras	27.773.876

V - INFORMAÇÕES RELATIVAS A POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

NOTA 23. CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

Ver Nota 0.

NOTA 24 - COTAÇÕES UTILIZADAS PARA CONVERSÃO EM EUROS

As cotações utilizadas para conversão em euros das contas das filiais estrangeiras foram as seguintes (nota 0-I):

	Taxa média exercício	Taxa 31.12.2003
Libra	0,69147	0,70480
Franco Suiço	1,51989	1,55789
Real	3,45805	3,66461
Rand	8,49617	8,32778
Dollar Canadiano	1,58095	1,62340

NOTA 25 – DESPESAS DE INSTALAÇÃO

Os movimentos verificados na rubrica “Despesas de instalação” durante o exercício refere-se principalmente a (nota 0-j):

	Euros
Aumentos:	
Custos com aumento de capital da Tafisa	2 270 105
Diminuições:	
Alienação de filiais	1 812 631
Transferências e abates:	
Actualização cambial	-832 295

VI - INFORMAÇÕES RELATIVAS A DETERMINADAS RUBRICAS

NOTA 27. MOVIMENTOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO

Os movimentos ocorridos durante o exercício nas rubricas do activo immobilizado constantes do balanço consolidado e nas respectivas amortizações e provisões podem ser resumidos como segue:

Activo Bruto					Euros
Rubricas	Saldo Inicial	Aumentos	Alienações (a)	Transferências e Abates (b)	Saldo Final
Imobilizações incorpóreas:					
Despesas de instalação	74.470.038	4.006.426	2.136.452	-2.132.392	74.207.620
Despesas de investigação e desenvolvimento	13.865.493	229.083	514.571	-885.431	12.694.574
Propriedade industrial e outros direitos	7.851.555	16.761	3.718.533	-67.323	4.082.460
Imobilizações em curso	352.993	706.832		2.755.757	3.815.582
	96.540.079	4.959.102	6.369.556	-329.389	94.800.236
Imobilizações corpóreas:					
Terrenos e recursos naturais	89.133.698	1.205.147	11.162.662	-11.047.415	68.128.768
Edifícios e outras construções	476.858.102	2.971.024	46.370.640	-4.389.186	429.069.300
Equipamento básico	1.789.952.258	13.662.652	65.395.783	51.948.302	1.790.167.429
Equipamento de transporte	24.876.146	1.391.639	4.561.358	250.236	21.956.663
Ferramentas e utensílios	4.454.441	70.546	440.513	1.930.114	6.014.588
Equipamento administrativo	53.708.271	2.966.452	1.854.882	2.417.808	57.237.649
Taras e Vasilhame	14.916	10.089			25.005
Outras imobilizações corpóreas	28.867.875	1.201.362	5.611.919	3.733.543	28.190.861
Imobilizações em curso	49.910.762	31.409.175	2.648.738	-55.347.711	23.323.488
Adiant. p/conta de imobilizações corpóreas	2.514.490	2.154.615	2.850.223	-1.197.882	621.000
	2.520.290.959	57.042.701	140.896.718	-11.702.191	2.424.734.751
Investimentos financeiros:					
Partes de capital em empresas associadas	60.914.197	96	997.021	-3.060.986	56.856.286
Empréstimos a empresas associadas	15.473.707	1.953	1.088	-416.550	15.058.022
Partes de capital em outras empresas participadas	141.633				141.633
Títulos e outras aplicações financeiras	285.479	17.455	216.681		86.253
Outros empréstimos concedidos	331.669		27.349	126.594	430.914
Adiant. P/conta investimentos financeiros	299.875	39.046	72.684	5.562	271.799
	77.446.560	58.550	1.314.823	-3.345.380	72.844.907

(a) Inclui efeito de alienação e desconsolidação de subsidiárias no valor de 121 611 523 euros

(notas 50-8 e 50-9);

(b) Inclui actualização cambial dos saldos iniciais das filiais estrangeiras no valor de -4 091 349 euros;

Amortizações e provisões		Euros			
Rubricas		Saldo Inicial	Reforço	Regularizações (a)	Saldo Final
Imobilizações incorpóreas:					
Despesas de instalação		36.482.812	13.009.094	-3.990.688	45.501.218
Despesas de investigação e desenvolvimento		8.988.518	1.640.033	-1.755.101	8.873.450
Propriedade industrial e outros direitos		5.913.360	733.999	-2.726.090	3.921.269
		51.384.690	15.383.126	-8.471.879	58.295.937
Imobilizações corpóreas:					
Terrenos e recurso naturais		2.112.521	26.716	-374.475	1.764.762
Edifícios e outras construções		121.976.981	10.440.184	-21.021.980	111.395.185
Equipamento básico		788.109.190	100.727.455	-37.589.462	851.247.183
Equipamento de transporte		22.459.902	1.744.308	-4.631.866	19.572.344
Ferramentas e utensílios		3.198.359	1.039.666	-331.561	3.906.464
Equipamento administrativo		36.953.238	3.448.915	-1.435.530	38.966.623
Taras e Vasilhames		11.960	3.557		15.517
Outras imobilizações corpóreas		23.304.696	2.391.935	-2.449.884	23.246.747
		998.126.847	119.822.736	-67.834.758	1.050.114.825
Investimentos financeiros:					
Partes de capital em empresas associadas		45.321.070		-1.077.426	44.243.644
Empréstimos a empresas associadas		14.969.145			14.969.145
Titulos e outras aplicações financeiras		146.074			146.074
		60.436.289		-1.077.426	59.358.863

(a) Inclui actualização cambial dos saldos iniciais das filiais estrangeiras no valor de -1 659 732 euros e efeito de alienação e desconsolidação de subsidiárias no valor de -58 815 892 euros (notas 50-8 e 50-9).

NOTA 28. CUSTOS FINANCEIROS CAPITALIZADOS NO EXERCÍCIO

Durante o exercício não foram capitalizados custos financeiros respeitantes a empréstimos obtidos para financiar imobilizações em construção (nota o-i).

NOTA 33. DÍVIDAS A TERCEIROS VENCÍVEIS A MAIS DE CINCO ANOS

O montante das dívidas a terceiros apresentadas no balanço consolidado e que se vencem para além de cinco anos é 335 426 525 euros.

NOTA 34. DÍVIDAS A TERCEIROS COBERTAS POR GARANTIAS REAIS

A 31 de Dezembro de 2003, era o seguinte o montante das dívidas a terceiros apresentadas no balanço consolidado cobertas por garantias reais prestadas pelas empresas incluídas no perímetro de consolidação:

	Euros
Hipotecas	43.643.451



NOTA 36. INFORMAÇÃO SEGMENTAL

A actividade desenvolvida pela Sonae Indústria, S. G. P. S., S. A. e respectivas subsidiárias caracteriza-se por uma elevada dispersão geográfica dos activos e mercados em que se encontra presente, e por uma relativa homogeneidade em termos de produtos e serviços. Em relação ao elemento geográfico, importa referir que a Sociedade desenvolve a sua actividade produtiva através de subsidiárias instaladas em 9 países: Portugal, Espanha, França, Alemanha, Reino Unido, Suíça, Canadá, Brasil e África do Sul, que em conjunto absorvem cerca de 80% do volume de negócios consolidado. Para efeitos de análise segmental, verifica-se que tanto o risco de negócio como a rendibilidade da Sociedade, a nível consolidado, são função, principalmente, do vector geográfico e, acessoriamente, da diversidade de negócios, sendo também esta a forma como se encontra organizada a estrutura interna de gestão e de relato financeiro ao Conselho de Administração.

Consequentemente, para efeitos de relato financeiro por segmentos, a localização geográfica dos activos constitui o principal vector de segmentação, que se encontra complementado com informação por segmento de negócio.

A informação segmental que a seguir se apresenta foi preparada de acordo com as regras definidas tanto pela Directriz Contabilística nº. 27 como pela Norma Internacional de Contabilidade nº. 14 (revisão de 1997).

1. Segmentos geográficos

1.1. Com base na localização geográfica dos activos

mil Euros	Segmentos										
	Portugal	Espanha	França	Alemanha	Reino Unido	Brasil	Canadá	África do Sul	Outros	Eliminações	Consolidado
Réditos											
Vendas externas	313 919	214 568	219 012	286 191	97 101	79 843	117 397	68 478	44 472		
Vendas inter-segmentos	86 623	23 451	44 429	42 556	- 1 761	- 3 444	- 3 035	1 385	3 546	- 193 748	
Réditos totais	400 541	238 019	263 441	328 747	95 340	76 399	114 362	69 863	48 018	- 193 748	1 440 983
Resultados											
Resultados segmentais	44 184	5 317	- 23 992	- 18 679	- 16 354	4 410	2 323	11 887	3 043		
Eliminações inter-segmentos	43									- 43	
Resultados segmentais	44 227	5 317	- 23 992	- 18 679	- 16 354	4 410	2 323	11 887	3 043	- 43	12 139
Resultados não imputados											3 700
Custos financeiros											96 570
Proveitos financeiros											11 450
Parte resultados líquidos de associadas			138				- 1 539				- 1 401
Imposto sobre os lucros	2 440	- 447	- 110	0	0	108	- 89	425	274		2 602
Resultado das actividades ordinárias											- 73 283
Perdas extraordinárias											
Proveitos extraordinários											
Resultado líquido											- 73 283
Activos líquidos segmentais	447 112	251 506	251 472	338 921	153 623	120 580	159 392	84 851	4 943		1 812 400
Investimento em associadas ¹⁾		1 989				823					2 812
Activos líquidos não imputados											238 558
Activos líquidos totais consolidados											2 053 770
Passivos segmentais	87 709	119 234	103 445	156 486	23 624	15 715	12 745	11 017	1 338		531 312
Passivos não imputados											1 170 134
Passivos totais consolidados											1 701 446
Investimento em imobilizado corpóreo e incorpóreo	15 259	12 899	10 390	12 572	2 555	2 283	3 833	1 597	613		62 002
Amortizações do período	35 918	18 641	16 787	23 035	11 254	8 201	12 697	3 856	2 074		132 463

1) Sociedades contabilizadas pelo método da equivalência patrimonial (nota 3).

Em conformidade com o disposto na Directriz contabilística nº. 27 – Relato por segmentos, as contas 79 e 69, conforme classificação do Plano Oficial de Contabilidade, são incluídas nos Resultados segmentais. As Perdas e Proveitos extraordinários, no âmbito da referida directriz, são conceptualmente idênticas ao definido na Directriz contabilística nº. 20 – Resultados por funções.

1.2. Com base na localização geográfica dos clientes externos

Segmento	mil Euros	
Rérito		
Espanha	259 979	18,0%
Alemanha	251 185	17,4%
França	182 651	12,7%
Portugal	165 588	11,5%
Reino Unido	103 523	7,2%
América do Norte	76 427	5,3%
África do Sul	76 111	5,3%
Brasil	55 929	3,9%
Outros	269 591	18,7%
Total	1 440 983	

2. Segmentos de negócio

mil Euros	Segmentos		
	Derivados madeira	Derivados papel	Total
Réritos	1.262.744	178.238	1.440.983
Activos líquidos segmentais	1.594.621	217.779	1.812.400
Investimento em imobilizado corpóreo e incorpóreo	50.727	11.275	62.002

NOTA 38. IMPOSTOS DIFERIDOS

Em 31 de Dezembro de 2003 e 2002, o detalhe dos impostos diferidos activos e passivos de acordo com as diferenças temporárias que os geraram é como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos		Euros
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	
Reavaliação de imobilizado corpóreo depreciável					
Reavaliação de terrenos					
Mais-valias reinvestidas					
Prejuízos fiscais reportáveis	67.340.895	68.681.065			
Provisões não aceites para efeitos fiscais					
Amortizações não aceites para efeitos fiscais					
Resultados pela aplicação do MEP					
Homogeneização de critérios			26.320.823	30.027.803	
Outros	253.700	475.999	4.231.383	913.683	
	<u>67.594.595</u>	<u>69.157.064</u>	<u>30.552.206</u>	<u>30.941.486</u>	

O movimento ocorrido nos impostos diferidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003 e 2002 foi como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos		Euros
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2002	
Saldo inicial					
Efeito em resultado (conta 862):					
Amortização do período de reavaliações livres de imobilizado corpóreo depreciável					
Amortização do período de mais-valias reinvestidas					
Prejuízos fiscais reportáveis	2.928.789	6.973.902			
Anulação de provisões tributadas em exercícios anteriores					
Efeito de alteração de taxa de imposto	-747.750	-208.317	-2.297.867		
Homogeneização de critérios			1.805.187	5.623.727	
Outros	-217.235	-77.626	916.903	651.898	
Sub-total	1.963.804	6.687.959	424.223	6.275.625	
Efeito em resultado (contas 69 e 79):					
Alterações do perímetro de consolidação	-2.575.400		-683.724		
Movimentos referentes ao exercício 2002 após data de balanço	-672.046				
Sub-total	-3.247.446		-683.724		
Efeito em reservas:					
Actualização do efeito de correção monetária nas reservas de reavaliação de terrenos					
Alteração de perímetro					
Outros	-278.826	-1.589.073	-129.779	-2.573.736	
Saldo final	67.594.595	69.157.064	30.552.206	30.941.486	

Foram registados no exercício passivos por impostos diferidos no valor de 2 722 090 euros relevados na rubrica própria da demonstração consolidada de resultados e na rubrica de acréscimo de custos do balanço consolidado. Na sequência da alteração da taxa de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas para o exercício de 2004, que passou de 30% para 25%, foram efectuadas correcções no saldo de impostos diferidos proveniente de exercícios anteriores, no montante de -2 297 863 euros, relevados nas rubricas referidas anteriormente. No âmbito da alienação de sociedades (nota 1), foram eliminados passivos por impostos diferidos no montante de 683 724 euros, com efeito nas contas de acréscimo de proveitos e proveitos extraordinários e incluídos na linha “Efeito em resultado – Outros”.

No exercício foram registados 4 600 924 euros revertidos 2 561 416 euros de activos por impostos diferidos relevados na rubrica de imposto diferido da demonstração consolidada de resultados e na rubrica de acréscimos de proveitos do balanço consolidado. O efeito de alteração da taxa do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas foi de -747 750 euros, relevado nas contas mencionadas anteriormente. Na sequência da alienação de sociedades (nota 1), foram eliminados activos por importos diferidos no montante de 2 575 400, com efeito nas rubricas de acréscimo de proveitos e custos extraordinários e incluídos na linha “Efeito em resultados - Outros”.

As obrigações fiscais de reinvestimento decorrentes da alienação de participações financeiras realizadas em exercícios anteriores foram cumpridas pelo Conselho de Administração através da aquisição de outras participações financeiras nos termos da legislação em vigor, facto pelo qual os ganhos gerados na alienação daquelas participações não foram incluídos na estimativa de imposto sobre lucros dos exercícios de 2000 a 2003.

NOTA 41. DIPLOMAS LEGAIS EM QUE SE BASEOU A REAVALIAÇÃO DE IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

O Imobilizado corpóreo detido pelas várias empresas com sede em Portugal incluídas na consolidação foi reavaliado ao longo dos vários exercícios decorridos de acordo com as seguintes disposições legais: decretos-lei nºs 430/78, de 27 de Dezembro, 219/82, de 2 de Junho, 278/85, de 17 de Julho, 118/86, de 27 de Maio, 111/88, de 2 de Abril, 49/91, de 25 de Janeiro e 264/92 de 24 de Novembro. Exceptuam-se os casos dos activos adquiridos recentemente a preço de mercado.

NOTA 42. REAVALIAÇÕES

O efeito global das reavaliações efectuadas no activo imobilizado pode ser demonstrado como segue:

Rúbricas	Custo Histórico (a)	Valores		Euros
		Reavaliação (a)(b)	Contabilísticos Reavalidados (a)	
Imobilizações corpóreas:				
Terrenos e recursos naturais	62.774.027	3.589.979	66.364.006	
Edifícios e outras construções	310.405.963	7.268.152	317.674.115	
Equipamento básico	935.081.868	3.838.378	938.920.246	
Equipamento de transporte	2.100.664	283.655	2.384.319	
Ferramentas e utensílios	2.108.118	6	2.108.124	
Equipamento administrativo	18.270.029	997	18.271.026	
Taras e Vasilhames	9.488		9.488	
Outras imobilizações corpóreas	4.874.481	69.633	4.944.114	
	1.335.624.638	15.050.800	1.350.675.438	

(a) Líquidos de amortizações;

(b) Englobam as sucessivas reavaliações.

NOTA 43. COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: QUANTIFICAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

As alterações no perímetro de consolidação indicadas na nota 14 afectam a comparabilidade do balanço consolidado e da demonstração consolidada dos resultados do exercício de 2003 relativamente ao exercício homólogo do ano anterior, sendo de destacar os seguintes efeitos relativos à exclusão das subsidiárias Isoroy Casteljaloux, Leroy Gabon, S. A., Placage Okoumé du Gabon, Plysorol SAS, Plysorol SNC, Société des Essences Fines Isoroy e Société de Tranchage Isoroy:

Em Euros	Inclusão 31.12.2003	Exclusão 31.12.2003	Variação
Balanço consolidado			
Disponibilidades	56.536.662	55.739.621	-797.041
Dívidas de terceiros	280.392.770	322.667.777	42.275.007
Existências	211.372.542	183.941.060	-27.431.482
Investimentos financeiros	11.078.992	10.986.044	-92.948
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	1.458.317.771	1.411.124.226	-47.193.545
Outros activos	108.454.889	80.835.352	-27.619.537
Total capitais próprios sem resultado e com int. minorit.	412.270.321	430.897.321	18.627.000
Resultado líquido - grupo	-82.070.928	-78.573.030	3.497.898
Dívidas a terceiros - médio e longo prazo	830.666.988	824.241.512	-6.425.476
Dívidas a terceiros - curto prazo	727.235.676	655.551.176	-71.684.500
Outros passivos	238.051.569	233.177.101	-4.874.468

Em Euros	Antes Inclusão 31.12.2003	Após Exclusão 31.12.2003	Variação
Demonstração consolidada de resultados			
Volume de negócios	1.486.745.701	1.440.982.751	-45.762.950
Outros proveitos operacionais	22.928.010	22.349.419	-578.591
Custos operacionais	1.513.720.140	1.463.360.255	-50.359.885
Resultado operacional	-1.017.035	2.986.324	4.003.359
Resultados financeiros	-88.452.907	-85.119.630	3.333.277
Resultados extraordinários	16.600.433	12.853.433	-3.747.000
Estimativa imposto sobre rendimento	2.691.187	2.601.952	-89.235
Outros	-1.400.847	-1.400.847	0
Resultado líquido com interesses minoritários	-76.961.543	-73.282.672	3.678.871

NOTA 44. DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS FINANCEIROS

	Euros	
Custos e perdas	03.12.31	02.12.31
Juros suportados	65.382.263	77.132.604
Amortização de investimento em imóveis		
Provisões para aplicações financeiras	18.256	551.405
Diferenças de câmbio desfavoráveis	5.882.054	17.172.087
Descontos de pronto pagamento concedidos	16.151.659	8.745.880
Perdas na alienação de aplicações de tesouraria	4.772	6
Outros custos e perdas financeiras	9.130.690	8.288.350
Resultados financeiros	-85.119.630	-99.184.232
	11.450.064	12.706.100
Proveitos e ganhos	03.12.31	02.12.31
Juros obtidos	3.299.012	3.627.299
Rendimentos de imóveis		1.309
Rendimentos de participações de capital	30.118	67.743
Diferenças de câmbio favoráveis	4.855.670	6.770.387
Descontos de pronto pagamento obtidos	2.829.015	1.702.961
Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria	43.814	23.603
Outros proveitos e ganhos financeiros	392.435	512.798
	11.450.064	12.706.100

NOTA 45. DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

		Euros
	03.12.31	02.12.31
Custos e perdas		
Donativos	99.406	192.072
Dívidas incobráveis	7.859.350	2.818.071
Perdas em existências	643.843	847.974
Perdas em imobilizações	7.620.879	3.721.029
Multas e penalidades	133.047	294.767
Aumentos de amortizações e provisões	12.793.819	13.730.202
Correcções relativas a exercícios anteriores	9.910.718	6.915.153
a) Outros custos e perdas extraordinários	24.831.131	40.983.715
Resultados extraordinários	<u>12.853.434</u>	<u>8.559.841</u>
	<u>76.745.627</u>	<u>78.062.824</u>
Proveitos e ganhos		
Restituição de impostos	4.706.846	63.964
Recuperação de dívidas	389.055	568.989
Ganhos em existências	152.435	241.856
Ganhos em imobilizações	20.697.193	11.775.289
Benefícios de penalidades contratuais	170	16.892
b) Reduções de amortizações e provisões	31.148.245	35.535.273
Correcções relativas a exercícios anteriores	6.313.811	4.050.048
c) Outros proveitos e ganhos extraordinários	<u>13.337.872</u>	<u>25.810.513</u>
	<u>76.745.627</u>	<u>78.062.824</u>

- (a) Os principais valores incluídos na rubrica de Outros custos e perdas extraordinários são:
- i) 7 470 040 euros de diferenças de câmbio;
 - ii) 5 560 895 euros de indemnizações por rescisão de contratos em diversas subsidiárias;
 - iii) 4 469 322 euros de custos com descontinuação de segmentos produtivos;
 - iv) 1 200 000 euros de custos com sinistros,
 - v) 3 200 000 euros relativos à diferença entre o valor de indemnização de seguro reclamada e registada em 2002 e o valor efectivamente acordado durante o exercício.
- (b) Inclui utilização de provisões:
- i. para perdas cambiais: 7 470 040 euros;
 - ii. para indemnizações por rescisão de contratos de trabalho em diversas subsidiárias: 2 216 142 euros (referentes aos custos referidos na alínea a));
 - iii. para encerramento de segmentos produtivos: 4 687 443 euros (referentes aos custos indicados na alínea a)).
- c) Inclui 9 535 409 euros de subsídios ao investimento reconhecidos no período.

NOTA 46. DESDOBRAMENTO DAS CONTAS DE PROVISÕES E MOVIMENTOS OCORRIDOS NO EXERCÍCIO

As provisões acumuladas a 31 de Dezembro de 2003 e o seu movimento durante o exercício terminado nesta data, são as seguintes:

Contas	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Euros Saldo Final
Provisões p/ aplicações de tesouraria	9.516	9.313.382		9.322.898
Provisões para cobranças duvidosas	20.682.742	8.094.734	8.651.172	20.126.304
Provisões para riscos e encargos	68.663.421	13.643.557	24.993.275	57.313.703
Provisões para depreciação de existências	7.786.864	3.774.405	7.311.402	4.249.867
Provisões para investimentos financeiros	60.436.289		1.077.426	59.358.863
	157.578.832	34.826.078	42.033.275	150.371.635

A redução de provisões para outros riscos e encargos refere-se, essencialmente, à utilização de provisões constituídas em exercícios anteriores, conforme comentário à nota 45.

NOTA 47. BENS UTILIZADOS EM REGIME DE LOCAÇÃO FINANCEIRA E RESPECTIVOS VALORES CONSOLIDADOS

	Euros
Terrenos	196.569
Edifícios e outras construções	6.799.263
Equipamento básico	20.124.125
Equipamento de transporte	615.178
Equipamento administrativo	1.253.660
Outras imobilizações corpóreas	<u><u>28.988.795</u></u>

NOTA 50. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES PARA A COMPREENSÃO DA SITUAÇÃO FINANCEIRA E DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

1) ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

- a) Acréscimos de Proveitos

Os principais valores incluídos nesta rubrica são:

Euros

Activos por impostos diferidos (nota 38) 67 594 595

b) Acréscimos de Custos

Os principais valores incluídos nesta rubrica são:

	Euros
Impostos diferidos passivos (nota 38)	30.552.206
Remunerações a liquidar	19.304.843
Descontos de quantidade	13.150.486
Fornecimentos e serviços externos	8.749.590
Juros a liquidar	1.095.989

c) Proveitos Diferidos

Os principais valores incluídos nesta rubrica são:

	Euros
Subsídios ao investimento	94.579.959

2) OUTROS DEVEDORES – CURTO PRAZO

Os principais valores incluídos nesta rubrica são:

	Euros
Contas correntes de "factoring"	2.888.847
Subsídios investimento	5.561.553
EDIA (Portucel Recicla)	7.981.714

O saldo de 7 981 714 euros respeita a conta a receber pela subsidiária Portucel Recicla, vencida, relativa à indemnização acordada com a EDIA – Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, em consequência da submersão das instalações industriais daquela subsidiária com a construção da Barragem do Alqueva. A EDIA considera não estarem reunidas as condições para que se proceda ao pagamento daquela conta a receber, pelo que a Portucel Recicla interpôs recentemente uma ação executiva ordinária para cobrança da mesma.

3) OUTROS CREDORES – CURTO PRAZO

Os principais valores incluídos nesta rubrica são:

	Euros
Contas correntes de "factoring"	38.446.262
Adiantamentos p/c alienação imobilizado	12.000.000

4) OUTROS CREDORES – MÉDIO E LONGO PRAZO

Os principais valores incluídos nesta rubrica são:

	Euros
Aserraderos de Cuellar a)	50.051.855

a) Saldo resultante da aquisição de terreno à Aserraderos de Cuellar, S. A..

5) EMPRÉSTIMOS OBRIGACIONISTAS

Os empréstimos obrigacionistas podem ser resumidos como segue:

- a) SONAE INDÚSTRIA 98: em Março de 2003 efectuou-se o pagamento de juros referentes ao 10º. cupão, bem como se procedeu ao reembolso integral do empréstimo obrigacionista, no montante de 21 029 170 euros.

- b) Tafisa 98 no valor de 30.052.573 euros, que será reembolsado na sua totalidade em 2005. A taxa de juro corresponde à Mibor acrescida de 0,75%. Durante o exercício de 2003 foi efectuado um reembolso de 6 911 639 euros, na sequência do exercício de uma “put option”, tendo o valor do empréstimo sido reduzido para 23 140 934 euros.

No final do exercício, atingiu-se o termo do prazo de exercício das cláusulas de “call option” e “put option” incluídas no empréstimo obrigacionista.

6) PENSÕES DE REFORMA

No âmbito da política salarial praticada por várias subsidiárias da Sonae Indústria, S. G. P. S. S. A., foram constituídos em exercícios anteriores planos de benefícios de reforma nos seguintes termos:

- a) Glunz AG: dispõe de um plano de benefícios definidos, sem fundo constituído, calculado de acordo com a norma internacional nº 19 com base em estudos actuariais levados a cabo por entidade independente. A sociedade tem registada uma provisão para pensões que, no final do exercício de 2003, atingiu o valor de 22 349 653 euros e que cobre aproximadamente o valor das responsabilidades estimadas;
- b) Subsidiárias da Gescartão, S. G. P. S., S. A.: dispõem de um plano de benefícios definidos, com fundo constituído gerido por entidade terceira , calculado de acordo com a directriz contabilística nº 19 com base em estudos actuariais levados a cabo por entidade independente. As responsabilidades com serviços passados ascendem a 22 024 469 euros, as quais se encontram integralmente cobertas por fundo constituído e saldo registado em rubricas de Acréscimos de custos. Durante o exercício, o fundo de pensões variou no montante líquido de - 79 083 euros, que se encontra relevado nas rubricas de Custos com o pessoal (486 534 euros) , Custos extraordinários (565 617 euros), Acréscimos de custos (-506 590 euros) e Custos diferidos (585 673 euros).
- c) Subsidiárias da Sonae Indústria S.G.P.S., S. A.: dispõem de um plano de benefícios definidos, com fundo constituído gerido por entidade terceira, calculado de acordo com a directriz contabilística nº 19 com base em estudos actuariais levados a cabo por entidade independente. Estão abrangidos os trabalhadores de cinco sociedades contratados até 31 de Dezembro de 1994 que, a partir do momento da reforma e até ao termo da vida, receberão mensalmente uma renda correspondente a 20% do seu salário à data de reforma. À data de 30 de Novembro de 2003, a responsabilidade por serviços prestados atingia o montante de 1 666 018 euros, a qual se encontrava praticamente coberta pelo respectivo fundo de pensões.

7) DÍVIDAS A INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO - MÉDIO E LONGO PRAZO

Em 1999 foi contratado por um conjunto de subsidiárias da Sonae Indústria um empréstimo sindicado em regime de "revolving" no valor de até 400 milhões de euros, cujo montante disponível foi reduzido para 300 milhões de euros em 20/12/2002, e será reduzido para 100 milhões em 20/12/2004, vencendo-se na totalidade em 20/12/2006. O reembolso antecipado do empréstimo poderá ser exigido na sequência do exercício da opção de venda detida pelas instituições bancárias participantes, após decorrido um "remedy period" de 15 dias a contar



da data de reporte das contas anuais e semestrais, em caso de incumprimento pelo Grupo Sonae Indústria dos seguintes rácios: Dívida remunerada líquida sobre Capital próprio de no máximo 1,4 e Dívida remunerada líquida sobre Cash flow operacional (EBITDA) de no máximo 4,5 em Junho de 2003 e 4 daí em diante.

A taxa de juro corresponde à Euribor a 3 ou 6 meses, acrescida de uma margem em função da performance económica do Grupo Sonae Indústria medida pelos rácios Dívida Remunerada Líquida sobre Capital Próprio e Dívida Remunerada Líquida sobre Cash Flow Operacional (EBITDA).

Durante o exercício de 2002, a Sonae Indústria, S. G. P. S., S. A., conjuntamente com o seu principal accionista, Sonae S. G. P. S., S. A. e com a sua filial Glunz Ag, celebraram um contrato de financiamento junto do Banco Europeu de Investimento, no montante total de 119 000 000 euros, utilizado na totalidade à data de 31 de Dezembro de 2003. Este empréstimo vence juros trimestrais, indexados à Euribor, e será reembolsado em 16 prestações semestrais, sucessivas e iguais, vencendo-se a primeira em Junho de 2005.

A Tafisa Canada celebrou em exercícios anteriores um contrato de financiamento junto de um sindicato bancário, no montante total de CAD 101 200 000. Este empréstimo vence juros à taxa de mercado, e será reembolsado em 45% do capital através de 9 amortizações semestrais, tendo-se vencido primeira em Junho de 2000, e em 55% do capital através de um único pagamento em Junho de 2005. À data de 31 de Dezembro de 2003, o valor do empréstimo ascendia a 43 636 732 euros.

A Sonae UK celebrou um contrato de financiamento junto do Banco Europeu de Investimento, no montante total de GBP 35.000.000. Este empréstimo vence juros à taxa de mercado, e será reembolsado em 15 prestações semestrais, sucessivas e iguais, tendo-se vencido a primeira em Junho de 2002. Em 31 de Dezembro de 2003, o valor do empréstimo ascendia a 36 416 894 euros.

8) DESCONSOLIDAÇÃO DE SOCIEDADES

Em 31 de Dezembro de 2003 foi celebrado um acordo com a Sonae Capital, SGPS, SA, para a alienação das participações financeiras nas subsidiárias Isoroy Casteljaloux, Société des Essences Fines Isoroy e Société de Tranchage Isoroy. No contrato celebrado, para além de ser estabelecido o preço de venda das sociedades referidas (200 000 euros), é também estipulado que os contratos de compra e venda daquelas participações deverão ser



formalizados num prazo inferior a um ano. Consequentemente, estas sociedades foram excluídas de consolidação (cf. Notas 1, 14 e 43) e as respectivas participações foram reflectidas no balanço consolidado pelo valor líquido de alienação, acima referido.

Para além das participações financeiras, o contrato estabelece a alienação dos suprimentos concedidos a estas empresas, no montante de 7 530 268 euros, o qual se encontra registado na rubrica do activo “Empresas associadas”.

9) ALIENAÇÃO DE SOCIEDADES DESCONSOLIDADAS EM 30.06.2003

À data de 30.06.2003 foram desconsolidadas as sociedades Leroy Gabon, SA, Placage Okoumé du Gabon, Plysorol SAS e Plysorol SNC, dado ter sido efectuado um contrato com a Sonae Capital SGPS, SA, que previa a alienação destas sociedades no prazo máximo de um ano. À data de 31 de Dezembro de 2003, a alienação das sociedades referidas já tinha sido concretizada. Durante o mês de Fevereiro de 2004, foi recebido o montante correspondente ao preço de venda destas sociedades (que inclui a participação financeira e os suprimentos concedidos), registado na rubrica “Empresas associadas” do balanço consolidado à data de 31.12.2003.

Sonae Indústria, SGPS, SA
Lugar do Espido Via Norte
Apartado 1096
4471-909 Maia Portugal

Telefone (+351) 220 100 401
Fax (+351) 220 100 453

www.sonaeindustria.com



SONAE INDÚSTRIA-SGPS, S.A.
Sede: Lugar do Espido, Via Norte, Maia
Capital social: €500 000 000
Matriculada na C.R.C da Maia sob o nº 1067
Pessoa colectiva nº 500 204 128
Sociedade Aberta

Certifico que, nos termos da acta número setenta e nove de vinte e oito de Abril de dois mil e quatro, tomada no livro de actas da Assembleia Geral de accionistas, se mostra que foram aprovadas por unanimidade as seguintes propostas:

- a) “Propõe-se que o Relatório de Gestão, Contas e respectivos anexos, relativos ao exercício de dois mil e três, sejam aprovados tal como apresentados”;
- b) “Propõe-se que o Relatório de Gestão, Contas Consolidados e respectivos anexos, relativos ao exercício de dois mil e três, sejam aprovados tal como apresentados”;
- c) “Conforme consta do Balanço e Contas, os resultados líquidos do exercício foram de cento e vinte e sete milhões novecentos e sessenta e quatro mil setecentos e quarenta e um euros.

Nos termos legais e estatutários, o Conselho de administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação de resultados:

Reservas Legais – seis milhões trezentos e noventa e oito mil duzentos e trinta e sete euros;
Resultados Transitados – cinco milhões cento e oitenta e oito mil cento e setenta e dois euros;

Reservas Livres – cento e dezasseis milhões trezentos e setenta e oito mil trezentos e trinta e dois euros”.

Maia, 3 de Maio de 2004

A Secretaria da Sociedade,

(Júlia Moreira da Silva)

SONAE INDÚSTRIA, SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S. A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO DE 2003

ACTIVIDADES OPERACIONAIS:

	<u>Euros</u>
Recebimentos de clientes	1.486.821.944
Pagamentos a fornecedores	1.001.016.845
Pagamentos ao pessoal	<u>248.226.306</u>
<i>Fluxo gerado pelas operações</i>	237.578.793
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento	-19.153.386
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	<u>4.771.898</u>
<i>Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias</i>	223.197.305
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	9.618.954
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	<u>22.363.249</u>
<i>Fluxos das actividades operacionais (1)</i>	210.453.010

ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:

Recebimentos provenientes de:	
Investimentos financeiros	38.784.720
Imobilizações corpóreas	20.125.323
Imobilizações incorpóreas	869.961
Subsídios ao investimento	7.876.071
Juros e proveitos similares	4.320.661
Dividendos	30.118
Empréstimos concedidos	9.611.379
Outros	<u>81.618.233</u>
 Pagamentos respeitantes a:	
Investimentos financeiros	5.094.820
Imobilizações corpóreas	61.304.541
Imobilizações incorpóreas	4.053.725
Empréstimos concedidos	3.636.566
Outros	<u>193</u> <u>74.089.845</u>
<i>Fluxos das actividades de investimento (2)</i>	7.528.388

ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO

Recebimentos provenientes de:	
Empréstimos obtidos	139.592.588
Aumento de capital, prestações suplementares e prémios de emissão	6.095.533
Venda de acções (quotas) próprias	<u>2.572.114</u> <u>148.260.235</u>
 Pagamentos respeitantes a:	
Empréstimos obtidos	330.270.508
Amortizações de contratos de locação financeira	109.225
Juros e custos similares	79.536.194
Dividendos	393.306
Aquisição de acções (quotas) próprias	22.597
Outros	<u>390.049</u> <u>410.721.879</u>
<i>Fluxos das actividades de financiamento (3)</i>	-262.461.644

Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)	-44.480.246
Efeito das diferenças de câmbio	-429.649
Caixa e seus equivalentes no início do período	77.841.591
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>33.790.994</u>

**SONAE INDÚSTRIA, SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S. A.****ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA**

A informação constante deste anexo segue a estrutura e numeração propostas pela Directriz Contabilística nº 14/93, sendo apenas apresentadas as notas cuja informação é relevante para a leitura da Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa do Grupo Sonae Indústria, SGPS, SA.

1 - Aquisições ou alienações de filiais

Rubricas	Aquisições		Alienações	
	Preço Total	Valor Pago	Preço Total	Valor Recebido
Investimentos Financeiros				
Imoplamac - Gestão de Imóveis, S. A.			820.000	820.000
Nab - Sociedade Imobiliária, S. A.			15.525.000	15.525.000
Portucel España, S. A.	352.853	352.853		
Plysolol SAS			57.474.900	

2 - Discriminação de caixa e seus equivalentes

	Euros	
	2003	2002
Numerário	996.950	859.010
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	45.714.786	39.752.481
Equivalentes a caixa	-12.920.742	37.230.100
Caixa e seus equivalentes	33.790.994	77.841.591
Depósitos à ordem (saldo credor)	21.948.629	13.278.440
Disponibilidades constantes do balanço	55.739.623	91.120.031

5 - Outras informações necessárias à compreensão da demonstração consolidada dos fluxos de caixa

- a) Nas rubricas de "Recebimentos provenientes de empréstimos obtidos" e de "Pagamentos respeitantes a empréstimos obtidos" das actividades de financiamento, estão incluídos 69 432 000 euros de empréstimos de muito curto prazo.

MAGALHÃES, NEVES & ASSOCIADOS, SROC S.A.

Inscrição na OROC nº 95
Registo na CMVM nº 223
NIPC 502 558 610
Capital Social 50.000 euros
Matriculada na CRC de Lisboa sob o nº 12.179

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A., as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2003 que evidencia um total de 2.053.770.105 Euros e capitais próprios de 183.610.046 Euros, incluindo um resultado líquido negativo de (78.573.030) Euros, as Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação e o resultado consolidado das suas operações, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

3. 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 este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação e a aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.
4. As demonstrações financeiras consolidadas anexas, que foram preparadas para efeitos de aprovação em Assembleia Geral de Accionistas nos termos do artigo 376º do Código das Sociedades Comerciais, não incluem a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa e o correspondente anexo, os quais serão preparados e apresentados para os efeitos do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários.

Reserva

5. Até 31 de Dezembro de 2000, o Grupo adoptou a política contabilística de registar no imobilizado incorpóreo as diferenças de consolidação calculadas na data de aquisição de investimentos financeiros em empresas do grupo e associadas e de as amortizar no período estimado de recuperação dos respectivos investimentos. No início de 2001, o Grupo decidiu adoptar um critério diferente, que consiste em registar aqueles montantes como uma redução de "Outras reservas", o qual foi aplicado igualmente ao valor líquido contabilístico em 31 de Dezembro de 2000 das diferenças de consolidação registadas até essa data. O critério adoptado a partir de 31 de Dezembro de 2000 não está de acordo com princípios de contabilidade geralmente aceites em Portugal. Caso o Grupo tivesse mantido o critério e prazos de amortização adoptados até 31 de Dezembro de 2000, o activo e os capitais próprios em 31 de Dezembro de 2003 seriam superiores em aproximadamente 51.515.000 de Euros, e o resultado consolidado líquido do exercício findo naquela data seria inferior em aproximadamente 6.685.000 de Euros, correspondente à amortização daquelas diferenças de consolidação no exercício findo em 31 de Dezembro de 2003.

Opinião

6. Em nossa opinião, excepto para os efeitos do assunto descrito no parágrafo 5 acima, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2003, bem como o resultado consolidado das suas operações no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

Ênfase

7. As demonstrações financeiras anexas evidenciam resultados líquidos negativos, gerados no exercício e em exercícios anteriores, essencialmente por empresas subsidiárias localizadas na Alemanha, França e Reino Unido, os quais têm vindo a determinar uma redução significativa dos capitais próprios consolidados. Adicionalmente, o Grupo registou em exercícios anteriores, activos por impostos diferidos relacionados com os prejuízos fiscais gerados por aquelas filiais, no montante de aproximadamente 52.440.000 Euros. As circunstâncias acima referidas indicam que a capacidade do Grupo para realizar integralmente os activos corpóreos e incorpóreos daquelas filias bem como os activos por impostos diferidos acima referidos, está dependente do sucesso das suas operações futuras e da manutenção das actuais condições para o reporte e utilização futura dos prejuízos fiscais.

Porto, 11 de Março de 2004

MAGALHÃES, NEVES E ASSOCIADOS, SROC
Representada por Jorge Manuel Araújo de Beja Neves

MAGALHÃES, NEVES & ASSOCIADOS, SROC S.A.

Inscrição na OROC nº 95
Registo na CMVM nº 223
NIPC 502 558 610
Capital Social 50.000 euros
Matriculada na CRC de Lisboa sob o nº 12.179

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

CONTAS CONSOLIDADAS

Aos Accionistas da
Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A.

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi confiado, vimos submeter à Vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a actividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas consolidadas da Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A. (“Empresa”), relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2003, os quais são da responsabilidade da Administração.

Acompanhámos com a periodicidade e a extensão que consideramos adequada, a evolução da actividade da Empresa, bem como das principais empresas englobadas na consolidação, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor tendo recebido do Conselho de Administração e dos diversos serviços da Empresa e das principais empresas englobadas na consolidação as informações e os esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2003, as Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções para o exercício findo naquela data e o correspondente Anexo. Adicionalmente, procedemos a uma análise do Relatório Consolidado de Gestão do exercício de 2003 preparado pelo Conselho de Administração. Como consequência do trabalho de revisão legal efectuado, emitimos nesta data a Certificação Legal das Contas sobre as contas consolidadas, que inclui nos seus parágrafos 5 e 7 uma reserva e uma ênfase.

Face ao exposto, somos da opinião que, excepto quanto aos efeitos do assunto descrito no parágrafo 5 e apesar do descrito no parágrafo 7, ambos da Certificação Legal das Contas, as demonstrações financeiras consolidadas supra referidas e o Relatório Consolidado de Gestão, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovados em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos ainda manifestar ao Conselho de Administração e aos serviços da Empresa e das empresas participadas o nosso apreço pela colaboração prestada.

Porto, 11 de Março de 2004

MAGALHÃES, NEVES E ASSOCIADOS, SROC
Representada por Jorge Manuel Araújo de Beja Neves

MAGALHÃES, NEVES & ASSOCIADOS, SROC S.A.

Inscrição na OROC nº 95
Registo na CMVM nº 223
NIPC 502 558 610
Capital Social 50.000 euros
Matriculada na CRC de Lisboa sob o nº 12.179

RELATÓRIO DE AUDITORIA

CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

1. Para os efeitos do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras consolidadas anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2003 da Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A., as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2003 que evidencia um total de 2.053.770.105 Euros e capitais próprios de 183.610.046 Euros, incluindo um resultado líquido negativo de (78.573.030) Euros, as Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções, a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa; (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos consolidados de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites 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 e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou os seus resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em examinar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, incluindo a verificação se, para os aspectos materialmente relevantes, 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 este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação e a aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações, a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas, e a apreciação, para os aspectos materialmente relevantes, se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas consolidadas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Reserva

5. Até 31 de Dezembro de 2000, o Grupo adoptou a política contabilística de registar no imobilizado incorpóreo as diferenças de consolidação calculadas na data de aquisição de investimentos financeiros em empresas do grupo e associadas e de as amortizar no período estimado de recuperação dos respectivos investimentos. No início de 2001, o Grupo decidiu adoptar um critério diferente, que consiste em registar aqueles montantes como uma redução de "Outras reservas", o qual foi aplicado igualmente ao valor líquido contabilístico em 31 de Dezembro de 2000 das diferenças de consolidação registadas até essa data. O critério adoptado a partir de 31 de Dezembro de 2000 não está de acordo com princípios de contabilidade geralmente aceites em Portugal. Caso o Grupo tivesse mantido o critério e prazos de amortização adoptados até 31 de Dezembro de 2000, o activo e os capitais próprios em 31 de Dezembro de 2003 seriam superiores em aproximadamente 51.515.000 de Euros, e o resultado consolidado líquido do exercício findo naquela data seria inferior em aproximadamente 6.685.000 de Euros, correspondente à amortização daquelas diferenças de consolidação no exercício findo em 31 de Dezembro de 2003.

Opinião

6. Em nossa opinião, excepto para os efeitos do assunto descrito no parágrafo 5 acima, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2003, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

7. As demonstrações financeiras anexas evidenciam resultados líquidos negativos, gerados no exercício e em exercícios anteriores, essencialmente por empresas subsidiárias localizadas na Alemanha, França e Reino Unido, os quais têm vindo a determinar uma redução significativa dos capitais próprios consolidados. Adicionalmente, o Grupo registou em exercícios anteriores, activos por impostos diferidos relacionados com os prejuízos fiscais gerados por aquelas filiais, no montante de aproximadamente 52.440.000 Euros. As circunstâncias acima referidas indicam que a capacidade do Grupo para realizar integralmente os activos corpóreos e incorpóreos daquelas filias bem como os activos por impostos diferidos acima referidos, está dependente do sucesso das suas operações futuras e da manutenção das actuais condições para o reporte e utilização futura dos prejuízos fiscais.

Porto, 11 de Março de 2004 (excepto para a emissão da Demonstração consolidada dos fluxos de caixa e respectivo anexo cuja data é de 21 de Maio de 2004).

MAGALHÃES, NEVES E ASSOCIADOS, SROC
Representada por Jorge Manuel Araújo de Beja Neves