

40  
anos . years

inapa

relatório e contas . annual report 2004



## » índice

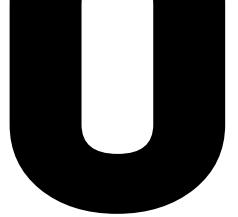
<b>4</b>	<b>O Grupo Inapa</b>
<b>9</b>	<b>Órgãos Sociais</b>
<b>12</b>	<b>Mensagem do Presidente</b>
<b>15</b>	<b>Relatório do Conselho de Administração</b>
<b>18</b>	Relatório de Gestão
<b>37</b>	<b>Contas Simples</b>
<b>40</b>	Balanço em 31 de Dezembro de 2004
<b>42</b>	Demonstração de Resultados
<b>44</b>	Demonstração dos Fluxos de Caixa
<b>46</b>	Anexo às Demonstrações Financeiras
<b>58</b>	Informações exigidas por Diplomas Legais
<b>60</b>	Certificação Legal de Contas
<b>63</b>	<b>Contas Consolidadas</b>
<b>66</b>	Balanço Consolidado em 31 de Dezembro de 2004
<b>68</b>	Demonstração Consolidada de Resultados
<b>70</b>	Demonstração dos Fluxos de Caixa Consolidados
<b>72</b>	Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidados
<b>97</b>	<b>Relatório sobre o Governo das Sociedades</b>
<b>116</b>	Anexo ao Relatório sobre o Governo das Sociedades
<b>120</b>	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
<b>124</b>	Certificação Legal das Contas Consolidadas

# inapa



**relatório e contas 2004**

INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA



## INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA

---

### Distribuição de Papel

---

### Outras Actividades

---

#### PORTUGAL

Inapa Portugal  
Papéis Carreira Açores  
Papéis Carreira Madeira

#### ESPAÑA

Inapa España  
Surpapel

#### FRANÇA

Inapa France  
Inapa Switzerland

#### ALEMANHA

Papier Union

#### SUÍÇA

Inapa Belgium

#### LUXEMBURGO

Inapa Luxemburg

#### ITÁLIA

Inapa Itália

#### REINO UNIDO

Tavistock

#### Inaveste – Mediação de Seguros

Medialivros  
Papelaria Fernandes



**MESA DA ASSEMBLEIA GERAL**

**Presidente** José António dos Reis Martinez

**Vice-Presidente** Fernando Manuel Nore de Almeida Jardim

**Secretários** Luís Gonzaga Bernardo Martins Rolo

Luís Eduardo Menda de Castro

# UIUGOS

## » Órgãos sociais

### CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

**Presidente** Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha  
**Vogais** José Eugénio Soares Vinagre  
Carlos Eugénio Magalhães Corrêa da Silva  
Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes  
Casimiro Bento da Silva Santos  
João Gonçalves da Silveira  
João da Costa Manuel  
José Felix Morgado  
Jorge Armindo Carvalho Teixeira, em representação de:  
Portucel, SGPS, SA

### CONSELHO FISCAL

**Presidente** Diogo de Portugal Lobo Trigueiros de Aragão  
**Vogais** Maria Lucília Veludo Alves Pereira Nunes de Matos  
Carlos Alberto Domingues Ferraz, em representação de:  
Oliveira, Reis & Associados, SROC  
Amável Calhau, em representação de:  
Amável Calhau, Justino Romão & J.M. Ribeiro da Cunha, SROC



## MENSAGEM DO PRESIDENTE

**Vasco Quevedo Pessanha**

Presidente do Conselho de Administração



Em 2004 não se concretizou ainda a tão esperada retoma no espaço económico europeu o que, naturalmente, condicionou o mercado do papel na Europa que, apenas no último trimestre do ano, teve uma evolução mais favorável.

Em 2004, no espaço da Europa, o mercado cresceu 1% em termos de volume (-2,4% em 2003), tendo porém continuado, embora a menor nível (-5%) o decréscimo dos preços (-6,5% em 2003).

Nesta conjuntura pouco estimulante, o Grupo Inapa conseguiu incrementar as suas vendas 7,9% em volume e 0,8% em valor, concretizando assim, mais uma vez, um comportamento mais favorável ao verificado no mercado.

Decorrente de maiores margens, de custos operacionais controlados e de menores encargos financeiros, os resultados líquidos do exercício atingiram o valor de € 4,25 milhões, quatro vezes superior ao verificado em 2003.

# Isogti

Em consequência de uma gestão financeira rigorosa, aliada à concretização da segunda fase da operação de securitização de créditos sobre clientes, o passivo bancário regrediu € 78 milhões.

No final de 2004, perspectivámos para 2005, uma evolução conjuntural mais positiva, realidade essa que os primeiros meses deste ano ainda não confirmaram.

A evolução do consumo continua a estar aquém da capacidade produtiva papeleira instalada, remetendo-se assim para um futuro incerto, uma maior aproximação entre a oferta e o consumo.

Em Novembro de 2005 a Inapa vai completar 40 anos de idade. Foram anos de pioneirismo na moderna indústria de papéis finos em Portugal a que se seguiu em 2000 uma nova fase da vida da Companhia, concentrada na distribuição de papel na Europa.

Na concretização de ambos os percursos empresariais, a Inapa alcançou uma reputação e notoriedade de profissionalismo e de bem fazer sendo este o momento para homenagear e agradecer a todos os que corporizaram esta realidade.

Em ambiente de crise a Inapa tem conseguido melhorar a sua performance. Em conjunturas de crescimento económico ela demonstrará com muita evidência a qualidade das empresas e dos colaboradores que constituem hoje este grande Grupo europeu.



# relatório de gestão

Senhores Accionistas,

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias, submetemos à vossa apreciação o Relatório de Gestão, os Balanços e Contas Simples e Consolidadas, referentes ao exercício de 2004.

## A CONJUNTURA

O ano de 2004 iniciou-se em clima de franco optimismo relativamente às expectativas de melhoria da conjuntura económica mundial. De facto, no início do exercício, os indicadores de confiança e crescimento económico, a retoma moderada dos mercados de capitais, a revisão em alta das taxas de juro nos Estados Unidos, os crescimentos das economias asiáticas, os aparentes progressos da agenda política e social – nomeadamente a definição de um calendário eleitoral no Iraque e a reafirmação de intenções em torno do “road map” no Médio Oriente – os avanços na liberalização do comércio mundial, o perdão de dívidas aos países pobres de África, entre outros, indicavam a proximidade de um novo ciclo de estabilidade e crescimento, aguardado há já algum tempo, com fundado optimismo, pela generalidade dos agentes económicos. Estas expectativas não se viriam a revelar totalmente infundadas, com o ano de 2004 a conhecer melhorias sensíveis no desempenho da generalidade



INAPA – IPG

Administradores Executivos

**João Costa Manuel, Vasco Quevedo Pessanha (Presidente), José Vinagre**



das economias mundiais, com crescimentos moderados, apesar de algumas dificuldades objectivas que se foram confirmando ao longo do ano, nomeadamente o reforço do Euro como moeda de referência em detrimento do dólar americano, o aumento do preço do petróleo e a persistência do desemprego nas economias desenvolvidas. Por outro lado, como desenvolvimentos favoráveis, registaram-se os avanços reformistas na Alemanha e o aprofundamento de discussões inadiáveis no espaço económico europeu como as reformas da legislação laboral, da segurança social, da fiscalidade, dos serviços e da despesa pública.

No final, embora não tendo correspondido integralmente às expectativas inicialmente geradas, o ano de 2004 poderá ter representado o ponto de viragem do ciclo recessivo iniciado no final de 2000, prenunciando um período de crescimento económico, ainda que moderado, assente em reformas essenciais na legislação social e laboral. O resultado destas mudanças, contudo, só deverá ser visível a partir do início de 2006.

## A INDÚSTRIA PAPELEIRA

Apesar dos acréscimos ao nível da procura, das entregas e das taxas de ocupação, o ano de 2004 não foi, de uma forma global, positivo para a indústria papeleira dedicada

ao segmento dos papéis de escrita e impressão e, muito especialmente, para a indústria europeia.

A nível europeu e naquele segmento de produtos, a procura terá tido um crescimento da ordem dos 5,3%, o volume das entregas foi superior em cerca de 7% e as taxas de eficiência operativa terão subido 2 a 3 pontos percentuais.

Contudo e apesar daqueles indicadores terem evoluído de forma muito favorável, a sobrecapacidade produtiva instalada e o crescimento das exportações, facturadas em \$U.S., não vieram a permitir uma recuperação dos preços de venda para patamares consentâneos com rendibilidades económicas sustentadas.

Assim, e ao nível da indústria papeleira europeia assistiu-se, uma vez mais, a uma quebra acentuada da rentabilidade traduzida em resultados económicos decrescentes ou mesmo, nalguns casos, negativos.

A sobrecapacidade produtiva instalada na Europa, sendo mais evidente nos papéis revestidos (CWF), tem vindo também a aumentar nos papéis não revestidos (UWF), nomeadamente nos formatos reduzidos (Office Papers).

A fraqueza das cotações internacionais da celulose de mercado, também esta expressa em \$U.S., tem continuado a favorecer os produtores não integrados, contribuindo para excessos de oferta de papel com preços tendencialmente mais baixos.

Em resumo, parece estar ainda longe de se atingir o equilíbrio oferta/procura, em que a fraqueza do crescimento económico europeu não favorece nem promove um crescimento forte do consumo e em que a oferta todos os anos é incrementada, a partir de uma base já excedentária, por acréscimos de produtividade ao nível industrial.

Não é fácil nem evidente, prever o fim desta prolongada crise do sector de fabricação de papel.

Os acréscimos anunciados de produção de pasta de celulose para mercado na América do Sul e os investimentos maciços na produção de papel na China, são factos que poderão favorecer mais ainda, o prolongamento da crise já que poderão vir a condicionar fortemente as cotações das pastas celulósicas por um lado e, alterar o comportamento importador de países asiáticos que encaminham para a Europa parte significativa dos seus excedentes.

Uma realidade parece ser certa: o fraco desempenho económico europeu não ajuda à solução da equação.

## A DISTRIBUIÇÃO PAPELEIRA

Como havíamos previsto no Relatório do Exercício de 2003, a retoma económica verificada, ainda que ligeira, teve um efeito positivo ao nível dos consumos e, conse-

quentemente, a distribuição de papel europeia, após três anos de quedas sucessivas (2001, 2002 e 2003), ao nível dos volumes transaccionados, viveu uma ligeira recuperação em que se pode assinalar um crescimento de 1%. Embora muito incipiente, estamos convictos tratar-se de um início de viragem de ciclo.

A mesma evolução não tiveram os preços, que sofreram uma redução média de 5% o que, apesar de pouco animador, compara favoravelmente com 2003 em que a diminuição havia sido de 6%. Os preços continuam em queda embora ela seja mais suave. A evolução nos diferentes países europeus onde operamos não foi a mesma, embora as disparidades de comportamento tenham sido inferiores às verificadas em 2003.

A variação de volume nos nossos principais mercados, situou-se entre -1% e +6%, enquanto que a nível de preços as disparidades são mais pronunciadas, com variações a situarem-se entre os -7% e os 0%.

Se 2004 parece indicar um início de uma viragem, ela está claramente ainda por consolidar, encontrando-se os volumes e os valores de papel transaccionados a respectivamente 92,4% e 82,0% dos verificados em 2000.

A Europa do papel tem ainda um longo caminho a percorrer para atingir patamares onde já se situou no passado, o que só será conseguido com crescimento económico menos tímido e mais sustentado.

## O GRUPO INAPA

Na conjuntura depressiva prevalecente nos últimos anos, a estratégia do Grupo tem privilegiado a consolidação das actividades nos mercados onde está presente, em detrimento de projectos de expansão, com exceção daqueles capazes de, nesses mesmos mercados, gerarem sinergias significativas. Foi o caso do mercado suíço a que nos referiremos adiante.

Assim, fazendo face às consequências que, ao nível de preços e margens, o desequilíbrio estrutural da oferta e procura de papel tem provocado, o Grupo tem procurado adaptar o seu modelo de actuação comercial às condições desfavoráveis do mercado onde actua.

Nesse sentido e nos finais de 2003/2004, em praticamente todas as sociedades operacionais do Grupo, foram efectuadas reorganizações nas áreas comerciais e de marketing com vista a torná-las mais flexíveis, mais económicas e mais focalizadas em termos de segmentação de produtos, clientes e regiões.

Esta actuação tem permitido uma melhor defesa das margens brutas obtidas, uma contenção dos custos operacionais e uma melhoria da rentabilidade nos últimos três exercícios.

Em 2004, primeiro ano desde 2000 em que os indicadores da Eugropa<sup>1</sup> apontam, senão

ainda para uma recuperação dos consumos, mas só para a sua estabilização, os resultados consolidados do grupo apresentaram uma melhoria, passando a € 4,25 milhões, o que representa uma melhoria de € 3,21 milhões quando comparado com os atingidos em 2003.

No mercado suíço, onde o Grupo através da sua filial Inapa Suíça, detinha uma quota de mercado da ordem de 15,5% e ocupava o 4.º lugar do ranking em termos de actividade, surgiu uma oportunidade de crescimento e ampliação de actividades que foi explorada em toda a sua extensão.

Com efeito, no fim do primeiro semestre de 2004, foi negociada a compra da Baumgartner Papier e posteriormente a sua fusão com a Inapa Suíça.

Desta operação, a Inapa Suíça onde o Grupo passou a deter uma posição de 67,5% (contra 100% anteriormente), duplicou a dimensão, passou a deter uma quota de mercado de 28% e a ocupar a 3.ª posição no mercado.

Esta operação de concentração, levada a cabo com grande profissionalismo e rapidez, já permitiu no exercício de 2004 a obtenção de sinergias significativas, ao nível de custos operacionais, do portfólio de produtos e da carteira de clientes.

Em 2005, o valor das sinergias, ao nível dos resultados operacionais, deverá ser da ordem dos € 3 milhões anuais, o que se

<sup>1</sup> Associação Europeia de Distribuidores de Papel

deverá traduzir por resultados acrescidos de € 1,5 milhões, após encargos financeiros, impostos e interesses minoritários.

Esta operação ilustra a estratégia que a nosso ver e nos próximos anos a Inapa deve prosseguir: procurar e concretizar operações de concentração em mercados onde estamos presentes e onde o nível de sinergias alcançáveis se possam traduzir por acréscimos palpáveis de resultados.

## ENDIVIDAMENTO

Em 2004 o passivo remunerado bruto global (incluindo *leasing*), do Grupo, passou de € 540 milhões para € 465 milhões.

Neste valor, inclui-se o passivo da empresa Baumgartner, no valor de € 9 milhões, adquirida em Maio e fusionada com a Inapa Suíça em finais de Junho 2004.

Para a redução do passivo contribuiu significativamente, a concretização da 2.ª fase da operação de titularização de créditos de clientes dos mercados alemão, português e espanhol no valor de € 70 milhões, que teve lugar em Dezembro 2004 e que se seguiu à 1.ª fase efectuada em 2003 para clientes no mercado francês.

Lembramos que esta operação – venda efectiva e antecipada de activos, sem recurso – tem a maturidade prevista para 2010 com possibilidade de “revolving” até ao ano de 2017.

O prosseguimento da política de antecipação de pagamentos a fornecedores – tradu-

zida por endividamento de cerca de € 180 milhões – continua a ser altamente vantajosa para o Grupo já que se traduz em desconto de pronto pagamento obtido da ordem dos € 25 milhões.

Os investimentos no Grupo atingiram um valor de € 2,9 milhões, relacionados essencialmente com a modernização das instalações logísticas.

## EVOLUÇÃO DO PASSIVO REMUNERADO BRUTO

	2004	2003	2002
Passivo remunerado bruto	<b>465,0</b>	540,0	614,0
Variação passivo remunerado bruto	<b>(75,0)</b>	(74,0)	7,9
Investimentos não recorrentes	<b>2,9</b>	7,6	19,0
(Redução)/aumento do passivo remunerado bruto (antes de investimentos não recorrentes)	<b>(77,9)</b>	(81,6)	11,1
			EUR milhões

## PRINCÍPIOS DE CONTABILIDADE / TRANSIÇÃO PARA IAS

O Grupo tem adoptado de forma coerente um conjunto de princípios contabilísticos que procuram reflectir adequadamente a actividade de distribuição papeleira, e que se tornam ainda mais relevantes quando considerados no contexto internacional onde maioritariamente decorre a actividade da Inapa, em concorrência com outros distribuidores obrigados, ou não, a regras contabilísticas diversas.

Conforme exigido às empresas cotadas, o Grupo passará a adoptar o normativo IAS a partir de 2005 pelo que tem em fase de con-

clusão a implementação das necessários alterações nos sistemas de controlo interno, contabilidade e relato financeiro. A avaliação do respectivo impacto nas contas do Grupo, resultante desta adopção, encontra-se neste momento em fase de ultimação e, de acordo com os procedimentos de transição, terá o devido reflexo no balanço de abertura do exercício de 2005.

Nesta transição são principalmente relevantes as mudanças de critério na valorização e/ou contabilização de "goodwill", marcas, investimentos financeiros, immobilizado corpóreo e diferimento de custos. Alterar-se-á igualmente a forma de apresentação periódica de contas e as respectivas notas anexas. No que respeita ao "goodwill", adoptar-se-á o critério de valorização pelo método DCF ("discounted cash flow") para a totalidade das afiliadas, procedendo-se à respectiva correção em conformidade com a análise de paridade ("impairment") do respectivo valor de balanço.

As marcas serão objecto de uma análise de valor, baseada igualmente no critério DCF, efectuada por entidade especializada independente.

Todo este trabalho tem vindo a ser executado pelos quadros internos do Grupo e cobre a totalidade das empresas incluídas no perímetro de consolidação. Para este efeito foram efectuadas diversas acções de formação, com a colaboração de consultores externos, a nível da "holding" e das diversas empresas individuais.

O trabalho final virá a ser objecto de verificação pelo Conselho Fiscal, após validação pelos auditores do Grupo, procedendo-se posteriormente a comunicação específica em data anterior ao relato financeiro do 1.º trimestre de 2005.

## 1 · SÍNTESSE DO EXERCÍCIO

Em síntese, o volume de vendas agregado da distribuição de papel, situou-se em 1.057.479 toneladas, no valor de € 1.074 milhões.

Em termos comparativos, a evolução das vendas no triénio 2004/2002, foi a seguinte:

<b>VENDAS AGREGADAS</b>				
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>%</b>
Volume (ton)	1.057,5	981,6	945,9	3,8
Valor (€ milhões)	1.074,4	1.068,8	1.086,3	(1,8)

As vendas em volume apresentaram um crescimento de 7,7%, particularmente relevante quando comparado com o crescimento do mercado de 1%.

Os valores facturados tiveram uma ligeira evolução positiva de 0,7%, evidenciando-se a queda dos preços médios de venda em cerca de 7%, resultante do persistente desequilíbrio entre consumos e volume crescente da oferta.

## 2 · ACTIVIDADE DA INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, SA

No desempenho da sua missão de empresa mãe do Grupo, a INAPA, exerceu a função de coordenação e controlo das actividades das empresas do Grupo no quadro da sua filosofia de Gestão: Pensamento Global, Actuação Local.

De entre os projectos levados a cabo no exercício de 2004, são de destacar:

- a coordenação da 2.ª fase da operação de titularização de créditos de clientes dos mercados português, espanhol e alemão, no valor de € 70 milhões, com correspondente redução do passivo bancário;
- aquisição da empresa suíça de distribuição de papel Baumgartner Papier por parte da Inapa Suíça e posterior fusão das duas.
- Renegociação dos financiamentos bancários necessários à actividade do Grupo e realocação de passivos na INAPA – IPG, SA que se encontravam afectos quer a empresas operacionais do Grupo quer a sub-holdings.
- Início do processo de simplificação do quadro jurídico das empresas participadas, com a dissolução da INAPAR e participação directa da INAPA – IPG, SA em 100% do capital da INAPA FRANCE e 47% no capital da INAPA DEUTSCHLAND. Mantém-se ainda no quadro actual, a GESTINAPA (100% da INAPA – IPG, SA), como detentora das par-

ticipações na INAPA PORTUGAL, INAPA ESPANHA, 53% da INAPA DEUTSCHLAND e INAPA U.K..

O valor dos serviços prestados situou-se nos € 10,8 milhões, os resultados operacionais em € 7,9 milhões e os resultados líquidos depois de impostos em € 4,3 milhões.

	2004	2003	2002
Serviços prestados	10,8	10,3	10,3
Resultados operacionais	7,9	6,7	6,4
Resultados financeiros	-1,7	-0,4	-0,8
Resultados líquidos depois de impostos	4,3	4,6	2,9

EUR milhões

## 3 · COMPORTAMENTO DE TÍTULOS EM BOLSA

O principal índice do mercado português, o Psi20, registou uma subida de 12,6%, cifrando-se em 6747 pontos, acompanhado do aumento do valor transaccionado no Euronext Lisbon, que se situou acima dos 9,10 biliões de euros, correspondente a uma subida de cerca de 40%.

Durante 2004, as acções da Inapa desceram cerca de 2,1% para 2,75 euros, denotando o menor interesse dos investidores pela actividade de distribuição papeleira. Importa no entanto distinguir o comportamento francamente positivo do volume transaccionado, que cresceu 39%, superando os 3,8 milhões de acções.

A Empresa deu continuidade à sua política de comunicação, nomeadamente através das apresentações de resultados semestrais e anuais, e a publicação de contas trimestrais. Foi ainda preocupação da companhia informar os agentes de mercado de uma forma clara e atempada dos desenvolvimentos mais recentes da empresa através do "web site", para além dos meios tradicionais de comunicação.

Realça-se, pelo seu significado, que pelo segundo ano consecutivo, o Grupo Inapa, viu-lhe ser atribuído o grande prémio para o "Melhor Programa Global de Investor Relations" no contexto dos prémios "Investor Relations Awards" organizados pela Delloite & Touche e pelo Semanário Económico. Este prémio, resultante da votação dos agentes do mercado de capitais, é o reconhecimento do acerto da estratégia de comunicação do Grupo com a comunidade

financeira em geral e com os investidores em particular.

#### 4 · PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Os resultados líquidos do exercício da INAPA – IPG, SA, foram de € 4.315.578,74. Os resultados consolidados do grupo, foram de € 4,25 milhões, representando uma melhoria de € 3,21 milhões, relativamente ao exercício de 2003.

Atendendo às circunstâncias de instabilidade conjuntural no sector e ainda ao nível de endividamento do Grupo e da situação líquida consolidada, entende o Conselho não ser adequado propôr à Assembleia Geral qualquer distribuição de dividendos.

Nestas circunstâncias o Conselho de Administração, propõe para os resultados líquidos do exercício no valor de € 4.315.578,74, acres-



Comité Executivo  
**João Costa Manuel, Arndt Klippen, Vasco Quevedo Pessanha (Presidente), Patrice Bourgeois e Casimiro Silva Santos**

cido de € 8.311.147,30 de resultados transitados, no valor total de € 12.626.726,04, a seguinte aplicação:

Reserva Legal	€ 430.000,00
Outras Reservas	€ 9.331.234,68
Resultados transitados	€ 2.865.491,36
Total	€ 12.626.726,04

## 5 · ACTIVIDADE DAS EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS

### 5.1 · DISTRIBUIÇÃO DE PAPEL

No seu conjunto, as vendas das empresas de distribuição de papel do Grupo, atingiram 1.057 mil toneladas no valor de € 1.074 milhões, acréscimos de respectivamente +7,7% e 0,7% quando comparados com 2003. O preço médio de venda por ton. sofreu uma redução de aproximadamente 7%.

O comportamento favorável verificou-se praticamente em todos os mercados, repartindo-se geograficamente as vendas (em volume) de forma semelhante à de 2003.

	2004	2003	2002
Alemanha	52,3%	51,7%	48,3%
França	24,4%	25,0%	28,0%
Espanha	8,1%	8,6%	8,3%
Portugal	5,5%	5,9%	6,2%
Suíça	6,4%	5,1%	5,4%
Belux	1,6%	2,1%	2,1%
Inglaterra	0,7%	0,9%	0,9%
Itália	1,0%	0,7%	0,8%

## MERCADO IBÉRICO

### Portugal

**Casimiro Silva Santos**  
Administrador Delegado



O mercado português teve em 2004 um comportamento que se traduziu num incremento de 5% quando comparado ao ano anterior.

A conjuntura económico/financeira desfavorável prevalecente no país fez-se sentir fortemente na situação de mercado e dos nossos clientes. Na circunstância, a principal prioridade da INAPA PORTUGAL centrou-se mais no controlo do risco de crédito do que na expansão da sua actividade.

Num outro plano, foi preparada com detalhe e minúcia a reorganização das Direcções Comerciais e força de vendas, que a partir do início de 2005 passaram a operar numa nova base de Direcções Regionais de Vendas em alternativa ao modelo das marcas comerciais – CPA, Fernandes Distribuição de Papel, Papéis Carreira e Sacopel – nomes das empresas originais de distribuição de papel que, já no passado, se haviam fusionado, mas que até finais de 2004 continuaram a consti-

tuir a base estrutural da organização comercial da INAPA PORTUGAL.

A reorganização comercial concretizada e que entrou em vigor no dia 1 de Janeiro de 2005, além de constituir uma inovação e progresso na forma como a INAPA PORTUGAL se situa no mercado, permitirá poupanças significativas que se estimam em € 500 mil por ano.

Em termos económicos, os resultados consolidados de gestão comportaram-se muito positivamente, tendo-se registado um progresso de aproximadamente 71%.

#### Espanha

No mercado espanhol verificou-se uma redução de 1% no volume de mercado, situando-se o mesmo em 639.426 toneladas.

As vendas da INAPA ESPANHA / IDISA, evoluíram favoravelmente tendo-se verificado um acréscimo do volume (ton) de vendas na ordem dos 3% relativamente a 2003.

Tal como nos restantes mercados europeus, os preços médios de venda sofreram uma diminuição.

As medidas de racionalização a nível de custos operacionais, carteira de produtos, organização comercial (Centrales Delegações Regionais) e estratégia de vendas referida no Relatório de 2003, prosseguiram em 2004 e, conjuntamente com um *mix* de vendas mais favorável em termos de margens brutas obtidas, permitiram um novo aumento de meios brutos libertos (EBITDA) e de resultados operacionais da empresa.

Os patamares já atingidos deverão permitir (desde que o mercado não evolua desfavoravelmente) atingir resultados muito próximos do equilíbrio económico em 2005. De assinalar ainda, que se procedeu a um aumento de capital desta mesma empresa no valor de € 9.702 milhares.

#### INAPA NA EUROPA

##### França

**Patrice Bourgeois**  
Administrador  
Delegado



Na sequência de um comportamento fortemente depressivo em 2003, o mercado francês da distribuição de papel registou uma estagnação dos volumes transaccionados, após uma redução de 7% no ano anterior. Neste contexto, se a INAPA FRANCE teve uma evolução positiva com as vendas a crescerem 5% em volume e a aproximarem-se das 260.000 toneladas de vendas; o valor da facturação regrediu 3,5% em consequência de uma regressão dos preços da ordem do 8%.

Durante 2004, a Empresa consolidou a estratégia comercial construída em torno das três marcas locais, Navarre, Grifo e Oridis Direct, organizadas por canais de venda especializados em função das necessidades dos clientes. Ao nível da organização, iniciaram-se os trabalhos de construção de instalações administrativas, no perímetro do centro logístico de Corbeil, para aí centralizar actividades de back-office até aqui dispersas, permitindo desse modo reduções acrescidas de custos de funcionamento.

### **Suíça**

O comportamento do mercado suíço em 2004 foi o de crescimento moderado (2%). O facto mais relevante para o Grupo, foi a aquisição em Junho da empresa de distribuição de papel Baumgartner Papier que, a juntar à já existente Biber, tornam a Inapa Suiça na terceira maior empresa do Grupo, com um volume aproximado de 100 mil toneladas anuais.

Após muitos anos de grande sucesso, esta antiga e emblemática empresa suíça, enfrentou nos últimos anos sérias dificuldades económicas e financeiras. A sua aquisição, após rigoroso estudo de avaliação e potenciais sinergias com a INAPA SUÍÇA, foi efectuada através do aumento de capital da INAPA SUÍÇA, realizado pelos antigos accionistas da Baumgartner Papier (Baumgartner Holding), por entrega de acções daquela, não sem antes ter procedido a um saneamento da sua situação financeira.

Na INAPA SUÍÇA, a participação do Grupo Inapa passou de 100% a 67,5%, passando a empresa Suíça Baumgartner Holding a deter uma posição de 32,5%.

No final do exercício de 2004 e na sequência de um trabalho de grande profissionalismo, rapidez e eficácia, estava concluída a integração das áreas financeira, comercial, administrativa, informática e compras das duas Empresas. Em fase de conclusão estava a "fusão operacional" das áreas da logística e portfólio de produtos.

Por outro lado, a operação jurídica de fusão entre a INAPA SUÍÇA e a Baumgartner Papier havia já sido concluída em Julho, imediatamente após a referida aquisição.

As sinergias existentes a todos os níveis entre a INAPA SUÍÇA e a Baumgartner permitiram já uma absorção quase total dos prejuízos que a 2.ª ainda registou nos primeiros meses do 2.º Semestre.

Com esta operação a INAPA SUÍÇA duplicou a sua dimensão, com a sua quota de mercado a situar-se acima dos 25%.

No ano de 2005, deverão ser muito evidentes o crescimento das vendas, os meios brutos libertos (EBITDA), os resultados operacionais e os resultados líquidos finais.

### **Belux**

Os mercados conjuntos da distribuição de papel da Bélgica e do Luxemburgo representaram em 2004 um volume de 374.139 ton. no valor de € 380.739, o que represen-

tou um acréscimo de 6% em volume e um decréscimo de -1% em valor.

A actividade das nossas subsidiárias no Belux, teve um comportamento claramente desfavorável em comparação com 2003.

Com actividade da venda centrada essencialmente nos segmentos dos papéis *Office* e em pequeno valor de facturação de papéis gráficos, o volume, valor das vendas, as margens brutas, os resultados operacionais e os resultados líquidos tiveram um comportamento negativo.

Estão em curso medidas para uma maior integração operacional das duas Sociedades – INAPA BÉLGICA e INAPA LUXEMBURGO – com vista a uma redinamização comercial e económica, ao nível dos custos operacionais, nomeadamente logísticos.

### **Itália**

Apesar de ser ainda reduzida a expressão da Inapa Itália, a actividade desta subsidiária do Grupo teve um desempenho muito favorável ao nível das vendas – crescimento de 50% em volume – ultrapassando pela primeira vez as 10.000 ton.

Concretizou-se assim, em 2004, uma etapa importante no sentido de aproximar a INAPA ITÁLIA da dimensão crítica mínima.

O valor da facturação atingido pela INAPA ITÁLIA, não correspondeu, em crescimento ao verificado na venda em volumes mas tendo assim sido excepção ao comportamento do mercado italiano, caracterizado por preços e margens particularmente baixos.

### **Alemanha**

O mercado da distribuição de papel na Alemanha teve um comportamento neutro em termos de crescimento e desfavorável em termos de preços médios de venda.

### **Arndt Klippen**

Administrador Delegado



O Grupo, presente na Alemanha (o primeiro mercado europeu em termos de volume e de facturação), através da sua principal subsidiária, PAPIER UNION, actua em todos os mercados regionais deste país.

Em 2004, foi levada a cabo uma importante reorganização da área de marketing e vendas (duas áreas de negócio: *Office* e Gráfico / quatro áreas regionais de vendas) cujo impacto nas vendas da nossa sociedade se fizeram sentir.

Mais uma vez, contrariando a tendência de estagnação do mercado alemão, as vendas da PAPIER UNION registaram um acréscimo em volume e em valor que, no seu posicionamento, se traduziu por aumento de quota de mercado.

No plano económico, apesar do clima depressivo ao nível dos preços de venda e margens unitárias, evoluíram muito favoravelmente os meios brutos libertos (EBITDA), os resultados operacionais e os resultados líquidos.

## 5.2 · OUTRAS ACTIVIDADES

A INAVESTE engloba as participações em negócios não especificamente ligadas à distribuição de papel, nomeadamente na Medialivros – Actividades Editoriais, SA e na Inaveste – Mediação de Seguros, SA.

Os resultados líquidos situaram-se em EUR 769,2 mil, reflectindo uma melhoria de EUR 654,4 mil relativamente ao ano anterior.

No exercício de 2004 a Medialivros publicou 35 títulos, ultrapassando o anterior máximo de 33 títulos publicados em 2003. Os principais títulos relacionaram-se com eventos relevantes ocorridos durante o ano, como o Euro 2004 e os 25 Anos da Escola Portuguesa de Arte Equestre.

Durante o ano foi iniciada a actividade da Media Junior, marcando a entrada da Empresa neste segmento jovem.

O segmento "Empresas" continuou a merecer destaque, tendo-se produzido, entre outras, as seguintes obras: Proleite, As Novas Estações do Metropolitano de Lisboa, Siemens e Somague. Foi ainda realizado o Relatório e Contas do Modelo Continente.

A facturação da Empresa em 2004 foi de EUR 1,6 milhões, sensivelmente ao mesmo nível do registado no ano anterior. No que respeita à margem bruta, há a destacar o crescimento de 70% verificado na venda de conteúdos, contribuindo decisivamente para a melhoria dos resultados, com um crescimento acima dos 200%.

O Grupo Papelaria Fernandes (GPF), onde a Inapa detém uma participação próxima dos 20%, facturou aproximadamente EUR 40 milhões, representando um decréscimo de 6% relativamente ao ano anterior. A dependência do negócio do GPF da despesa de consumo das instituições e dos particulares não podia deixar de, mais uma vez, reflectir o abrandamento económico verificado em Portugal no decurso de 2004. Este impacto foi particularmente notório na rede de lojas PF onde, apesar do aumento de clientes e do número de transacções, se voltou a registar uma quebra significativa do valor médio por transacção.

Apesar do clima de contenção, o GPF cumpriu ainda assim, em 2004, um conjunto significativo de objectivos, nomeadamente:

- Abertura de 4 centros "Maxicash", entrepostos de artigos de papelaria fora das grandes cidades (Olhão, Évora, Viseu e Castelo Branco).
- Abertura de nova loja PF no Forum Aveiro.

- Abertura de 2 "franchise" Office 1 em Viseu e Penafiel.
- Remodulação do *layout* da loja PF do Centro Comercial de Cascais.
- Projecto de abertura de uma loja Office 1 em Luanda.

A nível da estratégia comercial, procedeu-se à reorganização da área de retalho por segmentos especializados, procurando assim responder melhor às solicitações dos clientes.

Estes reforços da infraestrutura de negócio do GPF permitirão uma melhoria significativa dos resultados na sequência da retoma económica geral, e do comércio de retalho em particular, esperada para a segunda metade do ano de 2005.

aproximadamente 6,5%, EUR 1,013 por tonelada em 2004 vs. 1,083 por tonelada em 2003.

Principalmente impulsionados por este acréscimo de volume, os resultados operacionais cresceram para EUR 13,2 milhões, representando uma melhoria de EUR 3,4 milhões relativamente aos EUR 9,8 milhões registados em 2003.

A manutenção das taxas de juro de referência (EURIBOR), aliada à gestão criteriosa dos capitais circulantes e ao benefício da operação de securitização concluída no final de 2003, no valor de EUR 70 milhões, possibilitou uma nova redução dos encargos financeiros que se situaram em EUR 19,5 milhões, bastante abaixo dos EUR 21,3 milhões suportados em 2003.

As melhorias operacionais e financeiras acima referidas contribuiram para um resultado antes de impostos em 2004 de EUR 8 milhões, duplicando o valor atingido em 2003 de EUR 4 milhões.

O resultado líquido positivo do ano, após impostos e interesses minoritários, situou-se nos EUR 4,3 milhões, bastante acima dos EUR 1,0 milhões de 2003.

Adiante apresenta-se um resumo dos resultados consolidados, na óptica dos princípios internacionais – por razões de comparabilidade com outros grupos distribuidores papeleiros multinacionais e não numa lógica de classificação POC como reflectido nas contas anexas.

## 6 · CONTAS CONSOLIDADAS

O perímetro de consolidação engloba, pela primeira vez, a recentemente adquirida Baumgartner, com um volume de vendas de aproximadamente 50 mil toneladas anuais. Ao nível do Grupo, as vendas líquidas consolidadas situaram-se nos EUR 1.062 milhões, ligeiramente acima dos EUR 1.053 milhões registadas em 2003. O efeito de maior volume, 1.049 mil toneladas em 2004 vs. 972,2 mil toneladas em 2003, representando um crescimento de 7,9%, foi parcialmente anulado por uma queda dos preços médios de

	Consolidado			Variação	
	Dezembro de 2004		Dezembro de 2003		
	Valor	% Vendas líquidas	Valor	% Vendas líquidas	R <sub>04</sub> /R <sub>03</sub> (%)
Toneladas	1.049.038		972.168		7,9
Vendas líquidas	1.062.116,7	100,00	1.053.170,4	100,0	0,8
Custo das vendas	-882.228,4	-83,1	-882.865,9	-83,8	-0,1
<b>Margem bruta</b>	<b>179.888,3</b>	<b>16,9</b>	<b>170.304,5</b>	<b>16,2</b>	<b>5,6</b>
Custos operacionais	-165.337,3	-15,6	-155.185,0	-14,7	6,5
Outros proveitos operacionais	17.967,3	1,7	16.535,80	1,6	8,7
Descont. de pronto pag. (líquidos)	12.154,5	1,1	12.381,2	1,2	-1,8
Provisões do exercício	-4.753,9	-0,4	-6.053,9	-0,6	-21,5
<b>EBITDA</b>	<b>39.918,9</b>	<b>3,8</b>	<b>37.982,6</b>	<b>3,6</b>	<b>5,1</b>
Amortização do exercício	-8.761,1	-0,8	-10.082,7	-1,0	-13,1
<b>EBITA</b>	<b>31.157,8</b>	<b>2,9</b>	<b>27.899,9</b>	<b>2,6</b>	<b>11,7</b>
Amortização do GOODWILL	-4.047,7	-0,4	-4.047,7	-0,4	-0,0
<b>Resultados operacionais – EBIT</b>	<b>27.110,1</b>	<b>2,6</b>	<b>23.852,2</b>	<b>2,3</b>	<b>13,7</b>
Função financeira	-19.474,7	-1,8	-21.257,6	-2,0	-8,4
Res. da act. corrente antes de imp.	7.635,4	0,7	2.594,6	0,2	194,3
Provisão para impostos	-3.559,3	-0,3	-2.845,8	-0,3	25,1
Interesses minoritários no resultado	-216,1	-0,0	-140,7	-0,0	53,6
<b>Resultado da actividade corrente</b>	<b>3.860,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-391,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>-1084,9</b>
Res. extraord. mais / (menos) valias	391,2	0,0	1.431,5	0,1	-72,7
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>4.251,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1.039,6</b>	<b>0,1</b>	<b>308,9</b>

EUR milhares

A estrutura evolutiva das origens de fundos foi a seguinte:

	2004	2003	2002
Capitais Próprios	113,1	111,7	123,2
Capitais Permanentes	432,6	500	577
Interesses Minoritários	7,5	1,8	1,7
Passivo Remunerado	465	540	614

EUR milhares

A redução dos capitais permanentes no valor de EUR 67,4 milhões reflecte principalmente a concretização da operação de securitização de EUR 70 milhões, já acima referida, de que resultou uma redução equivalente do passivo bancário remunerado.

	2004	2003	2002
Vendas Líquidas/Passivo Remunerado	2,3	2,0	1,8
Passivo Remunerado/Capitais Próprios	4,1	4,8	5,0
Capitais Próprios/Passivo Remunerado (%)	24,3	20,7	20,1
EBITDA/Função Financeira	2,0	1,8	1,7
Função Financeira/Vendas (%)	1,8	2,0	2,3

Os rácios acima evidenciam a melhoria global conseguida em 2004.

## 7 · PERSPECTIVAS FUTURAS

O ano de 2005 iniciou-se com uma inesperada quebra dos volumes transaccionados, agravados por nova quebra dos preços e das margens médias por tonelada. Este comportamento, que não corresponde às expectativas optimistas geradas pelo desempenho do último trimestre de 2004, poder-se-á dever à fragilidade da retoma económica revelada pelos indicadores económicos de confiança e crescimento.

Neste contexto de continuada recessão económica, a recuperação do sector papeleiro (ao nível industrial e ao nível da distribuição), como já reafirmado no passado, só será efectiva com um melhor reequilíbrio da oferta vs.

procura o que, manifestamente, não se vislumbra vir a acontecer no futuro próximo. Os anunciados aumentos de produção de pasta e papel, por via de novos investimentos ou optimizações dos investimentos existentes, parecem, pelo contrário, prenunciar um prolongamento do actual modelo de destruição de valor no sector papeleiro.

Ao nível interno, o Grupo continuará a desenvolver acções que permitam ganhar flexibilidade e a adaptar as estratégias comerciais e os modelos de negócio à realidade do mercado.

Em resumo, o ano de 2005 trará previsivelmente um aumento moderado do consumo de papel, possivelmente sem tradução directa em melhoria de margens e resultados. Por isso, ao nível do Grupo, a nossa prioridade continuará a ir para os programas de acréscimo de produtividade e diminuição de custos e para o aproveitamento das oportunidades de negócios que alavancem a qualidade da nossa infraestrutura europeia de distribuição.

A recuperação pelo Grupo, em 2004, do nível de volume anterior ao ciclo recessivo, i.e. acima de 1 milhão de toneladas, permitirá a estabilização e a rentabilização do modelo de negócio, na linha do que tem vindo a ser alcançado ao longo dos últimos anos.

## 8 · AGRADECIMENTOS



O Grupo Inapa manteve em 2004 a sua posição de destaque entre os principais distribuidores europeus, reforçando mesmo, nalguns mercados, a notoriedade já reconhecida. Tal não teria sido possível sem o empenho de todos os que – à imagem dos anos anteriores – têm colaborado com o Grupo na concretização dos seus objectivos:

os nossos clientes e fornecedores;  
os nossos colaboradores;  
as instituições de crédito que em nós têm depositado confiança e nos têm apoiado;  
o Conselho Fiscal pela sua permanente colaboração e ajuda;  
todos os nossos accionistas pela confiança que têm depositado na nossa actuação.

Lisboa, 16 de Março de 2005

## O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha – Presidente

José Eugénio Soares Vinagre

Carlos Eugénio Magalhães Corrêa da Silva

Henrique Abílio Paulo Fernandes

Casimiro Bento da Silva Santos

João Gonçalves da Silveira

João da Costa Manuel

José Felix Morgado

Jorge Armindo de Carvalho Teixeira – em representação de

Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal SGPS, SA



# simples

» contas simples



# balanço

ACTIVO	2004		2003	
	Activo Bruto	Amortizações e Provisões	Activo Líquido	Activo Líquido
<b>IMOBILIZADO:</b>				
<b>Imobilizações Incorpóreas:</b>				
Despesas de instalação	4.173.130,85	4.164.924,08	8.206,77	50.665,53
Propriedade industrial e outros direitos	38.882,94	19.118,15	19.764,79	21.763,08
Imobilizações em curso	18.931,50		18.931,50	18.931,50
	<b>4.230.945,29</b>	<b>4.184.042,23</b>	<b>46.903,06</b>	<b>91.360,11</b>
<b>Imobilizações Corpóreas:</b>				
Terrenos e recursos naturais	660.006,16		660.006,16	660.006,16
Edifícios e outras construções	1.221.402,21	567.965,50	653.436,71	676.894,30
Equipamento básico	249.681,18	246.723,99	2.957,19	1.983,57
Equipamento de transporte	115.500,20	106.177,66	9.322,54	18.645,07
Equipamento administrativo	477.533,85	452.824,41	24.709,44	30.433,68
Outras imobilizações corpóreas	115.779,36	62.713,52	53.065,84	53.065,84
	<b>2.839.902,96</b>	<b>1.436.405,08</b>	<b>1.403.497,88</b>	<b>1.441.028,62</b>
<b>Investimentos Financeiros:</b>				
Partes de capital em empresas do grupo	415.035.998,39		415.035.998,39	107.790.950,40
Títulos e outras aplicações financeiras	15.000,00		15.000,00	0,00
Outros empréstimos concedidos	10.707.456,23		10.707.456,23	7.792.456,23
Imobilizações em curso	201.780,15		201.780,15	201.780,15
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	63.961.131,00		63.961.131,00	62.461.131,00
	<b>489.921.365,77</b>		<b>489.921.365,77</b>	<b>178.246.317,78</b>
<b>CIRCULANTE:</b>				
<b>Dívidas de terceiros – Médio e longo prazo:</b>				
Empresas do grupo	21.949.215,00		21.949.215,00	18.268.336,00
	<b>21.949.215,00</b>		<b>21.949.215,00</b>	<b>18.268.336,00</b>
<b>Dívidas de terceiros – Curto prazo:</b>				
Clientes, c/c	1.929.546,37		1.929.546,37	3.443.045,91
Empresas do grupo	576.270,14		576.270,14	2.889.966,17
Adiantamentos a fornecedores	10.900,00		10.900,00	0,00
Empresas participadas e participantes	10.544,22		10.544,22	262,62
Estado e outros entes públicos	461.464,17		461.464,17	142.480,46
Outros devedores	8.309.934,79		8.309.934,79	47.387.635,04
	<b>11.298.659,69</b>		<b>11.298.659,69</b>	<b>53.863.390,20</b>
<b>Depósitos bancários e caixa:</b>				
Depósitos bancários	11.260,49		11.260,49	8.228,19
Caixa	5.043,24		5.043,24	42.521,48
	<b>16.303,73</b>		<b>16.303,73</b>	<b>50.749,67</b>
<b>Acréscimos e diferimentos:</b>				
Acréscimos de proveitos	4.819.333,47		4.819.333,47	5.027.017,97
Custos diferidos	888.564,41		888.564,41	584.177,51
Impostos diferidos	0,00		0,00	3.753.000,00
	<b>5.707.897,88</b>		<b>5.707.897,88</b>	<b>9.364.195,48</b>
<b>Total do activo</b>	<b>535.964.290,32</b>	<b>5.620.447,31</b>	<b>530.343.843,01</b>	<b>261.325.377,86</b>

em 31 de Dezembro de 2004

<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
<b>Capital:</b>			
Acções próprias – Valor nominal	150.000.000,00	150.000.000,00	
Acções próprias – Descontos e prémios	-13.575.725,00	-1.524.140,00	
Prémios de emissão de acções	-3.228.185,63	603.417,75	
	14.963.936,91	14.963.936,91	
<b>Reservas:</b>			
Reservas legais	6.570.000,00	6.000.000,00	
Outras reservas	63.668.765,32	63.685.397,16	
Resultados transitados	8.311.147,30	6.282.676,21	
	<b>226.709.938,90</b>	<b>240.011.288,03</b>	
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>4.315.578,74</b>	<b>4.591.471,09</b>	
<b>Total do capital próprio</b>	<b>231.025.517,64</b>	<b>244.602.759,12</b>	
<b>PASSIVO:</b>			
<b>Dívidas a terceiros – Médio e longo prazo:</b>			
Empréstimos por obrigações – Não convertíveis	83.750.000,00	0,00	
Dívidas a instituições de crédito	22.000.000,00	0,00	
Fornecedores de imobilizado, c/c	95.416.515,72	0,00	
	<b>201.166.515,72</b>	<b>0,00</b>	
<b>Dívidas a terceiros – Curto prazo:</b>			
Dívidas a instituições de crédito	96.631.385,90	15.715.758,32	
Fornecedores, c/c	100.580,67	83.555,73	
Empresas do grupo	39.889,44	0,00	
Fornecedores-Facturas em recepção e conferência	0,00	2.314,00	
Outros accionistas	11.435,75	11.462,42	
Fornecedores de imobilizado, c/c	108.173,04	106.250,00	
Estado e outros entes públicos	44.463,02	40.807,31	
Outros credores	130.373,79	5.462,78	
	<b>97.066.301,61</b>	<b>15.965.610,56</b>	
<b>Acréscimos e diferimentos:</b>			
Acréscimos de custos	1.085.508,04	757.008,18	
	<b>1.085.508,04</b>	<b>757.008,18</b>	
<b>Total do passivo</b>	<b>299.318.325,37</b>	<b>16.722.618,74</b>	
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>	<b>530.343.843,01</b>	<b>261.325.377,86</b>	

Valores expressos em euros

# demonstração dos resultados

em 31 de Dezembro de 2004

	EXERCÍCIOS	
	2004	2003
<b>CUSTOS E PERDAS</b>		
<b>Fornecimentos e serviços externos</b>	658.014,63	670.606,97
<b>Custos com o pessoal:</b>		
Remunerações	1.238.584,04	1.148.073,37
<b>Encargos sociais:</b>		
Pensões	182.673,57	163.267,95
Outros	311.345,09	315.353,84
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	108.727,26	891.025,82
Impostos	323.028,56	283.708,52
Outros custos e perdas operacionais	46.482,91	77.391,97
<b>(A)</b>	<b>2.868.856,06</b>	<b>3.549.428,44</b>
Juros e custos similares:		
Outros	2.254.580,63	653.935,39
<b>(C)</b>	<b>5.123.436,69</b>	<b>4.203.363,83</b>
Custos e perdas extraordinários	156.993,45	174.541,73
<b>(E)</b>	<b>5.280.430,14</b>	<b>4.377.905,56</b>
Imposto sobre o rendimento do exercício	1.764.981,25	1.838.575,17
<b>(G)</b>	<b>7.045.411,39</b>	<b>6.216.480,73</b>
Resultado líquido do exercício	4.315.578,74	4.591.471,09
<b>(F)</b>	<b>11.360.990,13</b>	<b>10.807.951,82</b>
<b>PROVEITOS E GANHOS</b>		
Prestações de serviços	4.208.975,45	4.052.625,97
Proveitos suplementares	6.545.797,84	6.255.853,81
<b>(B)</b>	<b>10.754.773,29</b>	<b>10.308.479,78</b>
<b>Outros juros e proveitos similares:</b>		
Outros	520.762,00	271.959,91
<b>(D)</b>	<b>11.275.535,29</b>	<b>10.580.439,69</b>
Proveitos e ganhos extraordinários	85.454,84	227.512,13
<b>(F)</b>	<b>11.360.990,13</b>	<b>10.807.951,82</b>
<b>RESUMO</b>		
Resultados operacionais: <b>(B) - (A) =</b>	<b>7.885.917,23</b>	<b>6.759.051,34</b>
Resultados financeiros: <b>(D-B) - (C-A) =</b>	<b>-1.733.818,63</b>	<b>-381.975,48</b>
Resultados correntes: <b>(D) - (C) =</b>	<b>6.152.098,60</b>	<b>6.377.075,86</b>
Resultados antes de impostos: <b>(F) - (E) =</b>	<b>6.080.559,99</b>	<b>6.430.046,26</b>
Resultado consolidado com os interesses minoritários do exercício: <b>(F) - (G) =</b>	<b>4.315.578,74</b>	<b>4.591.471,09</b>

Valores expressos em euros

**O Director Financeiro** (Técnico Oficial de Contas)  
Alberto Coutinho Barata Salgueiro

**O Presidente do Conselho de Administração**  
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

# demonstração dos resultados por funções

em 31 de Dezembro de 2004

	<b>EXERCÍCIOS</b>	
	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Vendas e prestações de serviços	4.208.975,45	4.052.625,97
Custo das vendas e das prestações de serviços	-1.921.423,24	-2.548.515,90
<b>Resultados brutos</b>	<b>2.287.552,21</b>	<b>1.504.110,07</b>
Outros proveitos e ganhos operacionais	6.631.252,68	6.483.365,94
Custos de distribuição	0,00	0,00
Custos administrativos	-577.921,35	-639.812,05
Outros custos e perdas operacionais	-526.504,92	-535.642,22
<b>Resultados operacionais</b>	<b>7.814.378,62</b>	<b>6.812.021,74</b>
(Custo) líquido de financiamento	-1.733.818,63	-381.975,48
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	0,00	0,00
Ganhos (perdas) em outros investimentos	0,00	0,00
Resultados não usuais ou não frequentes	0,00	0,00
<b>Resultados correntes</b>	<b>6.080.559,99</b>	<b>6.430.046,26</b>
Impostos sobre os resultados correntes	-1.764.981,25	-1.838.575,17
Resultados correntes após impostos	4.315.578,74	4.591.471,09
<b>Resultados extraordinários</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Impostos sobre os resultados extraordinários	0,00	0,00
<b>Resultados líquidos</b>	<b>4.315.578,74</b>	<b>4.591.471,09</b>
<b>Resultados por acção (a)</b>	<b>0,14</b>	<b>0,15</b>
<b>(a) N.º de acções: 30.000.000</b>		

Valores expressos em euros

**O Director Financeiro** (Técnico Oficial de Contas)  
Alberto Coutinho Barata Salgueiro

**O Presidente do Conselho de Administração**  
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

# demonstração dos fluxos de caixa

do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004

	2004	2003
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>		
Recebimentos de clientes	2.435.977,44	374.944,17
Pagamentos a fornecedores	-2.116.739,29	-665.953,06
Pagamentos ao pessoal	-1.380.857,91	-1.155.885,56
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>	<b>-1.061.619,76</b>	<b>-1.446.894,45</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-120.618,26	-26.711,48
Recebimento do imposto sobre o rendimento	0,00	0,00
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	28.885.632,13	13.093.098,71
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-75.899.916,72	-26.191.282,55
<b>Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias</b>	<b>-48.196.522,61</b>	<b>-14.571.789,77</b>
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b>-48.196.522,61</b>	<b>-14.571.789,77</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Investimentos financeiros	25.000.000,00	12.463.658,42
Imobilizações corpóreas	0,00	0,00
Juros e proveitos similares	494.197,77	237.659,27
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	64.260,00	65,00
<b>25.558.457,77</b>	<b>12.701.382,69</b>	
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Investimentos financeiros	-62.851.001,85	-10.755.129,81
Imobilizações corpóreas	-5.804,82	-1.392,30
Imobilizações incorpóreas	-2.249,10	-436,53
Empréstimos concedidos	0,00	0,00
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-175.277,81	-2.700,51
<b>-63.034.333,58</b>	<b>-10.759.659,15</b>	
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b>-37.475.875,81</b>	<b>1.941.723,54</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Empréstimos obtidos	40.078.959,20	0,00
Aplicações de tesouraria	31.189,17	206.636,78
<b>40.110.148,37</b>	<b>206.636,78</b>	
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Empréstimos obtidos	-17.500.000,00	0,00
Juros e custos similares	-1.957.398,88	-714.500,01
Dividendos	0,00	0,00
Aplicações de tesouraria	-15.930.424,59	-54.093,65
<b>-35.387.823,47</b>	<b>-768.593,66</b>	
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	<b>4.722.324,90</b>	<b>-561.956,88</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	-80.950.073,52	-13.192.023,11
Efeito das diferenças de câmbio	0,00	0,00
<b>-80.950.073,52</b>	<b>-13.192.023,11</b>	
Caixa e seus equivalentes no início do período	-15.665.008,65	-2.472.985,54
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-96.615.082,17	-15.665.008,65
<b>-80.950.073,52</b>	<b>-13.192.023,11</b>	

Valores expressos em euros – Método directo

# **anexo às demonstrações financeiras**

Exercício findo em 31 de Dezembro de 2004

(Valores expressos em milhares de Euros, excepto quando especificamente referido)

## **INTRODUÇÃO**

A Sociedade é a "holding" do Grupo INAPA e tem por objecto social a propriedade e a gestão de bens móveis e imóveis, a tomada de participações no capital de outras sociedades, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais próprios ou alheios e a prestação de assistência às empresas em cujo capital participe.

## **NOTA 1 · DERROGAÇÕES AO POC**

As demonstrações financeiras do exercício foram preparadas, em todos os seus aspectos materiais, em conformidade com as disposições do Plano Oficial de Contabilidade (POC), excepto quanto ao aspecto referido na Nota 3 (1).

As notas às contas respeitam a ordem estabelecida pelo POC, sendo de referir que os números não indicados neste Anexo não têm aplicação ou não são relevantes.

## **NOTA 2 · VALORES COMPARATIVOS**

Os valores constantes das demonstrações financeiras do período findo em 31 de Dezembro de 2004 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores do exercício de 2003.



### NOTA 3 · PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

Os principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos adoptados na preparação das demonstrações financeiras são os seguintes:

#### **(1) Investimentos financeiros e títulos negociáveis**

Os investimentos financeiros e os títulos negociáveis são registados no activo pelo respectivo custo de aquisição, não sendo adoptado o critério da equivalência patrimonial para proceder à valorização dos investimentos financeiros, conforme preconizado pela Directriz Contabilística n.º 9. Contudo, encontra-se explicitado na Nota 51, o efeito decorrente desta aplicação nas Demonstrações financeiras de 31 de Dezembro de 2004.

Quando a diferença entre o custo de aquisição dos títulos negociáveis e o respectivo valor de mercado é significativa e se considera ter carácter permanente é constituída uma provisão. As mais-valias não realizadas, correspondentes à diferença entre o custo de aquisição e o seu valor de mercado, não são reconhecidas.

#### **(2) Imobilizações corpóreas**

Os bens adquiridos foram objecto de reavaliação, nos termos dos Decretos-Lei n.os 430/78, 219/82, 339-G/84, 118-B/86, 111/88, 49/91 e 264/92. As reservas geradas pelas reavaliações

nos termos legais, no montante global de 9.251,73 milhares de euros, foram integralmente incorporadas no capital em 1986, 1990 e 1997. Os bens adquiridos a partir do exercício de 1992 estão valorizados ao custo histórico. As amortizações do imobilizado corpóreo são calculadas segundo o método das quotas constantes, utilizando-se para o efeito as taxas definidas na Portaria 737/81, de 29 de Agosto, para os bens adquiridos até Dezembro de 1988, e as taxas previstas no Decreto Regulamentar n.º 2/90, de 12 de Janeiro, para os bens adquiridos a partir de Janeiro de 1989, que se consideram representarem satisfatoriamente a vida útil estimada dos bens e são como segue:

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

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

#### **(3) Imobilizações incorpóreas**

São principalmente constituídas pelos custos suportados com o processo de reestruturação do Grupo, com os encargos relacionados com o aumento de capital realizado em 1998 e com projectos diversos que têm vindo a ser desenvolvidos, sendo amortizáveis substancialmente em 5 anos, por

duodécimos, com início no mês do ano em que são incorridos ou o projecto concluído.

#### **(4) Provisões para cobranças duvidosas**

São calculadas pelos valores estimados dos riscos de incobrabilidade avaliados numa óptica de gestão.

#### **(5) Complementos de pensões de reforma**

A Sociedade adopta o reconhecimento das suas responsabilidades pelos complementos de reforma e sobrevida, segundo os critérios consagrados pela Directriz Contabilística n.º 19, emanada da Comissão de Normalização Contabilística (ver Nota 31).

#### **(6) Custos diferidos**

São constituídos por despesas plurianuais os quais estão a ser amortizáveis em 3 anos bem como Benefícios de reforma a amortizar por um período de 7 anos (ver Nota 31).

#### **(7) Demonstração dos fluxos de caixa**

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica Caixa e seus equivalentes corresponde ao somatório dos saldos de Caixa, Depósitos à ordem e Dívidas a instituições de crédito (ver Nota 48 c]). Esta demonstração foi elaborada pelo método directo.

#### **(8) Demonstração dos resultados por funções**

A Sociedade elabora a Demonstração dos resultados por funções conforme o preconizado pela Directriz Contabilística n.º 20 (ver Nota 42).

### **NOTA 6 · IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO**

O pagamento dos impostos sobre lucros é efectuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pela Administração Fiscal dentro dos quatro anos subsequentes. No exercício de 2002 a Empresa reconheceu pela primeira vez situações de impostos diferidos de acordo com o disposto na Directriz Contabilística n.º 28 (Ver Nota 49).

A empresa esgotou no exercício de 2004, parte por caducidade do prazo, parte por utilização directa, a totalidade dos prejuízos fiscais reportáveis no valor de 13.633 milhares de euros.

A Sociedade obteve com efeitos a partir do exercício de 2003, autorização para a consolidação fiscal com base no Regime especial de tributação dos grupos de sociedades.

### **NOTA 7 · VOLUME DE EMPREGO**

Durante o exercício a Empresa teve ao seu serviço, em média, 19 empregados (2003: 20 empregados).

### **NOTA 8 · IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS**

Ver Notas 3 (3) e 10.

## NOTA 10 - MOVIMENTOS OCORRIDOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO

ACTIVO BRUTO	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transf. e abates	Saldo final
<b>Imobilizações incorpóreas</b>					
Despesas de instalação	4.173,13				4.173,13
Propriedade industrial e outros direitos	36,99	1,89			38,88
Imobilizações em curso	18,93				18,93
	<b>4.229,05</b>	<b>1,89</b>			<b>4.230,94</b>
<b>Imobilizações corpóreas</b>					
Terrenos e recursos naturais	660,00				660,00
Edifícios e outras construções	1.208,66	12,74			1.221,40
Equipamento básico	247,93	1,76			249,69
Equipamento de transporte	115,50				115,50
Equipamento administrativo	467,18	10,35			477,53
Outras imobilizações corpóreas	115,78				115,78
Adiant. por conta imob. corpóreas		3,21		-3,21	0,00
	<b>2.815,05</b>	<b>28,06</b>		<b>-3,21</b>	<b>2.839,90</b>
<b>Investimentos financeiros</b>					
Partes de capital em empresas do grupo (ver Nota 16)	107.790,95	307.245,05			415.036,00
Títulos e outras aplicações financeiras		15,00			15,00
Outros empréstimos concedidos	7.792,46	2.915,00			10.707,46
Imobilizações em curso	201,78				201,78
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	62.461,13	1.500,00			63.961,13
	<b>178.246,32</b>	<b>311.675,05</b>			<b>489.921,37</b>

AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
<b>Imobilizações incorpóreas</b>				
Despesas de instalação	4.122,47	42,45		4.164,92
Propriedade industrial e outros direitos	15,23	3,89		19,12
	<b>4.137,70</b>	<b>46,34</b>		<b>4.184,04</b>
<b>Imobilizações corpóreas</b>				
Edifícios e outras construções	531,76	36,20		567,96
Equipamento básico	245,94	0,78		246,72
Equipamento de transporte	96,86	9,32		106,18
Equipamento administrativo	436,75	16,08		452,83
Outras imobilizações corpóreas	62,71			62,71
	<b>1.374,02</b>	<b>62,38</b>		<b>1.436,40</b>

O aumento ocorrido na rubrica Partes de capital em empresas do grupo corresponde por sua vez a aquisições efectuadas a duas empresas do Grupo, respeitantes **(i)** à aquisição da participação de 47% do capital social, detida na Inapa Deutschland e **(ii)** à aquisição da participação de 100%, detida na Inapa France, SA.

O aumento ocorrido no exercício na rubrica de Títulos e outras aplicações financeiras corresponde à aquisição de 15.000 acções da OPEX – Sociedade Gestora de Mercado Não Regulamentado, SA. O aumento ocorrido na

rubrica de Outros empréstimos concedidos corresponde à aquisição de Obrigações.

A rubrica de Adiantamentos por conta de investimentos financeiros, regista os valores dos adiantamentos efectuados à Gestinapa – SGPS, SA e à INAVESTE – SGPS, SA a utilizar para subscrição de futuros aumentos de capital a realizar nestas sociedades.

#### NOTA 12 · CRITÉRIOS DE REAVALIAÇÃO DO IMOBILIZADO

Ver Nota 3 (2).

#### NOTA 13 · EFEITO DAS REAVALIAÇÕES NO IMOBILIZADO

	Custos históricos	Reavaliações	Val. cont. reavaliados
	(a)	(a) (b)	(a)
Terrenos e recursos naturais	605,63	54,38	660,01
Edifícios e outras construções	588,59	64,85	653,44
Equipamento básico	2,96		2,96
Equipamento de transporte	9,32		9,32
Equipamento administrativo	24,71		24,71
Outras imobilizações corpóreas	53,07		53,07
	<b>1.284,28</b>	<b>119,23</b>	<b>1.403,51</b>

(a) Líquidos de amortizações, excepto a rubrica de Terrenos e recursos naturais.

(b) Englobam as sucessivas reavaliações

#### NOTA 16 · INFORMAÇÃO RELATIVA A EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS

	2004		2003		Result. Líquido consolidado 31 de Dez. de 2004	
	Milhares de euros	% de participação no cap. da empresa	Milhares de euros	% de participação no cap. da empresa		
<b>Partes de capital em empresas do Grupo</b>						
<b>a) Portuguesas</b>						
INAVESTE – SGPS, SA	4.963,04	100,00%	4.963,04	100,00%	798,6	
GESTINAPA – SGPS, SA	102.827,91	100,00%	102.827,91	100,00%	181,4	
	<b>107.790,95</b>		<b>107.790,95</b>			
<b>b) Estrangeiras</b>						
INAPA FRANCE, SA	235.245,05	100,00%			181,4	
INAPA DEUTSCHLAND	72.000,00	47,00%			8.331,9	
	<b>307.245,05</b>					
	<b>415.036,00</b>		<b>107.790,95</b>			

#### **NOTA 25 · SALDOS COM O PESSOAL**

Os saldos a pagar ao Pessoal ascendem a 192,85 milhares de Euros, sendo relativos a férias, subsídios de férias e correspondentes encargos, que se vencem para pagamento em 2005. Os saldos a receber ascendem a 76,5 milhares de euros.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços passados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábuia de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Taxas previstas de evolução salarial	3%	3%
Taxa de desconto	6%	6%
Taxa de crescimento das pensões	Nula	Nula

#### **NOTA 31 · COMPLEMENTO DE PENSÕES DE REFORMA**

Os empregados efectivos da INAPA – IPG e de outra sociedade do Grupo INAPA beneficiam de um plano complementar conjunto de pensões de reforma e sobrevivência. Para o efeito, foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente, a quem compete o futuro pagamento das respectivas pensões nos termos do contrato celebrado.

O Fundo recebeu a primeira contribuição de 159,62 milhares de euros, sendo as contribuições subsequentes fixadas anualmente, com base em avaliação actuarial das responsabilidades. Os custos relativos aos benefícios adquiridos por serviços prestados foram sistematicamente repostos, através de uma percentagem aplicada à massa salarial, a qual é variável de exercício para exercício e cuja taxa mínima de grupo foi fixada em 4,5%. A Sociedade não efectuou neste exercício qualquer contribuição para o Fundo de Pensões.

Em 31 de Dezembro de 2004 as responsabilidades por serviços passados para colaboradores no activo e pensionistas, relativos a complementos de reforma, apuradas com base no estudo actuarial elaborado pela entidade gestora do Fundo, eram de 431,83 milhares de euros (2003: 376,52 milhares de euros) e encontram-se totalmente cobertas pelo valor do Fundo que em 31 de Dezembro de 2004 era de 403,71 milhares de euros (2003: 403,36 milhares de euros).

A variação ocorrida entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2004 no grau de cobertura do valor do Fundo de Pensões face às responsabilidades por serviços passados, no valor de cerca de 54,95 milhares de euros, foi registada a crédito da rubrica de Acréscimos de custos por contrapartida de um débito nos Resultados do exercício de igual montante.

O valor registado em Resultados do exercício tem a seguinte decomposição (milhares de euros):

	<b>Dr / (Cr)</b>
Custos com os serviços correntes	28,77
Custo financeiro	22,45
Rendimento dos activos do fundo	(11,95)
(Ganhos) e perdas actuariais	15,68
	<b>54,95</b>

A Sociedade estabeleceu no exercício de 2001 um regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores a seu cargo. Para esse efeito foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços passados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábua de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Taxa de desconto	4%	4%
Taxas previstas de evolução salarial	4%	4%
Taxa de crescimento das pensões	3%	3%

Em 31 de Dezembro de 2004 o valor das mesmas responsabilidades ascendia a 2.235,64 milhares de euros (2003: 2.107,32 milhares de euros).

O valor das responsabilidades por serviços passados na data de implementação do plano de complemento de pensões de reforma para os

Administradores, no montante inicial de 1.732,82 milhares de euros, está a ser reconhecido, de forma sistemática, em custos ao longo do período normal remanescente de trabalho dos mesmos, de igual modo o acréscimo das responsabilidades anuais integrará os custos dos exercícios à medida em que ocorrem.

Em 31 de Dezembro de 2004, os valores evidenciados em balanço e em custos do período relacionados com a implementação deste complemento de pensões de reforma são como segue (milhares de euros):

	<b>Dr / (Cr)</b>
Acréscimo e diferimentos – custos de benefícios de reforma a amortizar	288,09
Acréscimo e diferimentos – benefícios de reforma a liquidar	(286,19)
Custos com pessoal – acréscimo da responsabilidade no exercício	127,72
Custos extraordinários – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial	96,03

Os valores registados em Custos com pessoal no exercício tem a seguinte decomposição (milhares de euros):

	<b>Dr / (Cr)</b>
Custos com os serviços correntes	93,98
Custo financeiro	108,55
Rendimento dos activos do fundo	(75,51)
(Ganhos) e perdas actuariais	0,70
	<b>127,72</b>

Neste exercício a Sociedade efectuou contribuições para o Fundo de Pensões, no montante de 394 milhares de Euros.

### NOTA 32 · RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, no valor total de 280.564 milhares de euros, a favor de **(i)** várias empresas do Grupo Inapa, nomeadamente Inapa France, Inapa Deutschland e IDISA (260,6 milhões de euros) e, **(ii)** para efeitos de emissão de papel comercial (20 milhões de euros).

### NOTA 36 · CAPITAL

O capital está representado por 30.000.000 de acções ao portador do valor nominal de 5 euros cada, totalmente subscritas e realizadas. Com excepção de Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA que detém 8.912.811 acções, que correspondiam a 31 de Dezembro de 2004, a 32,69% dos direitos de voto totais, limitados porém por cláusula estatutária a 15% de direitos de voto efectivos, Banco Comercial Português, SA com 1.748.187 acções correspondentes a 6,41% dos direi-

tos de voto, Guimarães de Mello Europe, Ltd com 1.796.643 acções correspondentes a 6,59% dos direitos de voto, Seguros & Pensões Gere, SGPS, SA a quem são de imputar 3.945.746 acções correspondentes a 14,47% dos direitos de voto, AF Investimentos – Fundos Mobiliários, SA a quem são de imputar 1.525.330 acções, correspondentes a 5,60% dos direitos de voto, e, imputáveis a Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha 1.014.869 acções, correspondentes a 3,72% dos direitos de voto, não eram conhecidas a 31 de Dezembro de 2004 outras pessoas, singulares ou colectivas, que possuíssem ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2% das acções emitidas.

### NOTA 40 · MOVIMENTOS OCORRIDOS NO EXERCÍCIO NAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO

Na Assembleia Geral realizada a 5 de Maio de 2004, que aprovou as contas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2003, foi deli-

	Saldo inicial	Movimentos do período		Saldo final
		Aumentos	Diminuições	
Capital	150.000,00			150.000,00
Acções próprias – Valor nominal	-1.524,14	-12.105,83	54,24	-13.575,73
Acções próprias – Descontos e prémios	603,42	-3.825,98	-5,63	-3.228,19
Prémios de emissão de acções	14.963,94			14.963,94
Reservas legais	6.000,00	570,00		6.570,00
Outras reservas	63.685,40	0,64	-17,27	63.668,77
Resultados transitados	6.282,67	4.021,48	-1.993,00	8.311,15
Resultado líquido do exercício	4.591,47	4.315,58	-4.591,47	4.315,58
	<b>244.602,76</b>	<b>-7.024,11</b>	<b>-6.553,13</b>	<b>231.025,52</b>

berado o reforço das Reservas legais em 570 milhares de euros, e a transferência para Resultados transitados de 10.304,15 milhares de euros.

Durante o exercício de 2004 a Sociedade adquiriu 2.421.165 acções próprias. Adicionalmente, a Sociedade alienou 10.848 acções próprias por 31.973,97 euros, as menos-valias apuradas, no montante total de 16.631,84 euros, foram registadas na rubrica de Outras reservas. Em 31 de Dezembro de 2004 a Sociedade detém 2.715.145 acções.

#### ■ NOTA 42 · DEMOSTRAÇÃO DO CUSTO DAS PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

O custo das prestações de serviço evidenciado na Demonstração dos resultados por funções ascende a 1.921,42 milhares de euros e é constituído fundamentalmente, por custos com o pessoal, despesas com deslocações e estadas e amortizações.

#### ■ NOTA 43 · REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	2004	2003
Conselho de Administração	<b>388,30</b>	351,12
Conselho Fiscal	<b>65,98</b>	65,98

#### ■ NOTA 45 · DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

	Exercícios			Exercícios	
	2004	2003		2004	2003
<b>Custos e perdas</b>					
Juros suportados	<b>1.666,69</b>	198,67	Proveitos e ganhos		
Diferenças de câmbio desfavoráveis	<b>0,17</b>	6,26	Juros obtidos	<b>520,76</b>	271,67
Outros custos e perdas financeiros	<b>587,72</b>	449,01	Diferenças de câmbio favoráveis		0,29
Resultados financeiros	<b>-1.733,82</b>	-381,98			
	<b>520,76</b>	<b>271,96</b>		<b>520,76</b>	<b>271,96</b>

#### ■ NOTA 46 · DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

	Exercícios			Exercícios	
	2004	2003		2004	2003
<b>Custos e perdas</b>					
Donativos	<b>18,45</b>	9,95	Proveitos e ganhos		
Multas e penalidades	<b>0,06</b>		Correcções relativas a exercícios anteriores	<b>85,45</b>	227,51
Correcções relativas a exercícios anteriores	<b>42,45</b>	68,56			
Outros custos e perdas extraordinários	<b>96,03</b>	96,03			
Resultados extraordinários	<b>-71,54</b>	52,97			
	<b>85,45</b>	<b>227,51</b>		<b>85,45</b>	<b>227,51</b>

**NOTA 48 · OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS RELEVANTES PARA MELHOR COMPREENSÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E DOS RESULTADOS**

**a) Dívidas de terceiros – Empresas do Grupo – curto e médio e longo prazos**

	<b>Curto prazo</b>		<b>Médio e longo prazo</b>	
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>Empréstimos concedidos a empresas do Grupo</b>				
INAVESTE – Sociedade de Gestão de Particip. Sociais, SA			<b>18.268,33</b>	18.268,33
INAPAR – Participações Financeiras, SGPS, SA		564,19		
GESTINAPA – SGPS, SA	1.716,25		<b>3.680,88</b>	
<b>Contas-correntes de empresas do Grupo</b>				
INAVESTE – Sociedade de Gestão de Particip. Sociais, SA	<b>334,53</b>	328,42		
GESTINAPA – SGPS, SA		1.629,68		
INAPAR – Participações Financeiras, SGPS, SA		60,01		
INAPA Portugal, SA	<b>308,81</b>	267,74		
Medialivros, SA	<b>7,75</b>	4,97		
Inapa France, SA	<b>442,37</b>	497,00		
IDISA, SA	<b>401,93</b>	481,78		
Inapa Deutschland	<b>161,07</b>	96,16		
Papier Union	<b>405,83</b>	258,43		
Tavistock	<b>76,50</b>	76,50		
Outras	<b>76,13</b>	60,99		
	<b>2.214,92</b>	<b>6.042,12</b>	<b>21.949,21</b>	<b>18.268,33</b>
<b>Outros devedores</b>				
INAPAR – Participações Financeiras, SGPS, SA		722,88		
GESTINAPA – SGPS, SA		44.975,13		
		<b>45.698,01</b>		

Milhares de euros

Os empréstimos de médio e longo prazo não vencem juros nem têm prazo fixado de reembolso.

O empréstimo concedido a médio e longo prazo à INAVESTE – SGPS, SA tem por objectivo principal o financiamento das actividades de investimento daquela subsidiária.

A rubrica de Outros devedores GESTINAPA – SGPS, SA corresponde ao valor, resultante da alienação no ano anterior pelo respectivo valor contabilístico da participação financeira detida pela INAPA – IPG, SA numa empresa do grupo.

**b) Dívidas a instituições de crédito**

	Curto prazo		Médio e longo prazo	
	2004	2003	2004	2003
Dívidas a instituições de crédito	<b>96.631,39</b>	15.715,76	<b>22.000,00</b>	

Milhares de euros

As Dívidas de médio e longo prazo correspondem à emissão de papel comercial, junto de duas instituições financeiras, reembolsáveis pelo seu valor nominal, durante o prazo de um ano, renovável num período de 5 anos.

As dívidas a instituições de crédito vencem juros a taxas correntes de mercado.

**c) Demonstração dos fluxos de caixa**

Os componentes de caixa e seus equivalentes no final do exercício de 2004 e de 2003 eram como segue:

	2004	2003
Caixa	5,04	42,52
Depósitos bancários	11,26	8,23
Equivalentes a caixa	-96.631,38	-15.715,76
	<b>-96.615,08</b>	<b>-15.665,01</b>

**d) Proveitos suplementares**

Em 31 de Dezembro de 2004 a rubrica de Proveitos Suplementares corresponde fundamentalmente a proveitos obtidos pela Sociedade com a intervenção em processos de negociação envolvendo o Grupo Inapa. Deste valor, cerca de 4.684,20 milhares de euros encontram-se registados em Acréscimos de proveitos.

**NOTA 49 - IMPOSTOS DIFERIDOS**

Em resultado da aplicação da Directriz Contabilística n.º 28/01 de 6 de Junho, emanada da Comissão de Normalização Contabilística e da Norma Internacional de Contabilidade n.º 12, as empresas portuguesas deverão passar a calcular e contabilizar os impostos diferidos. Esta disposição é aplicável para os exercícios iniciados em 1 de Janeiro de 2002, prevendo a respectiva Directriz Contabilistica nas suas disposições transitórias que as empresas poderão não contabilizar os mesmos durante 5 anos, tendo contudo a obrigatoriedade de os calcular e explicitar os seus efeitos no Anexo ao Balanço e à Demonstração dos resultados. A Sociedade decidiu a partir do exercício de 2002 de antecipar a sua inclusão nas demonstrações financeiras, assim o valor dos impostos diferidos, é o seguinte:

	Activos por imp. difer.		Passivos por imp. difer.	
	2004	2003	2004	2003
Prejuízos fiscais			3.753	

Milhares de euros

As variações ocorridas no exercício de 2004 podem ser resumidas como segue:

<b>Resultado do Outras contas exercício do capital próprio</b>		
Prejuízos fiscais	1.760	1.993

#### **NOTA 50 - INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS**

A Sociedade dando seguimento ao disposto na Directriz Contabilística n.º 27, emanada da Comissão de Normalização Contabilística, deverá complementar a informação financeira existente por segmento de actividade. Esta informação foi preparada pela Sociedade em termos consolidados, tendo como segmento principal o geográfico. Contudo, em virtude da especificidade do objecto desta em termos de contas individuais [ver Introdução], o Balanço e a Demonstração dos resultados anexos caracterizam-se pela apresentação desta como um único segmento de negócio, nomeadamente como prestadora de serviços às empresas do Grupo.

#### **NOTA 51 - EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL**

Caso a empresa optasse pela aplicação do método da equivalência patrimonial preconizado pela Directriz Contabilística n.º 9, o efeito implicaria a redução do Activo líquido e do Capital próprio no valor total de 117.900 milhares de euros, dos quais cerca de 64 milhares de euros corresponderiam a uma redução do Resultado líquido do período.

# informações exigidas por diplomas legais

Informações referidas no art.º 447.º do Código das Sociedades Comerciais

**Acções detidas pelos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da sociedade em 31 de Dezembro de 2004**

## QUANTIDADE

### CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha	
- próprias	282.169
- detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447.º	
Ana Maria Gaziba Silva Medina Quevedo Pessanha	10.000
Investimentos Prediais da Rocha – Imprerocha, SA	32.700
Soc. Agrícola Quinta dos Buxeiros, SA	100.000
VQP – Inv. Gestão e Part. Financeiras, SA	590.000
 José Eugénio Soares Vinagre	143.000
Carlos Eugénio Corrêa da Silva	1.000
Henrique Abílio Paulo Fernandes	92.426
Casimiro Bento da Silva Santos	200.410
José Félix Morgado	0
Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA representada por Jorge Armindo de Carvalho Teixeira	8.912.811
João Gonçalves da Silveira	45.182
João da Costa Manuel	0

### CONSELHO FISCAL

Diogo de Portugal Trigueiros de Aragão	
- próprias	5.000
- detidas por pessoas ou entidades contemplados no art.º 447.º	
Maria Lucília Veludo Alves Pereira Nunes de Matos	226.000
Oliveira, Reis & Associados, SROC representada por Carlos Alberto Domingues Ferraz	126.244
Amável Calhau, Justino Romão & JM Ribeiro da Cunha, SROC representada por Amável Freixo Calhau	0

Informações referidas no art.º 448.º do Código das Sociedades Comerciais e 16.º CVM

**Aquisições, onerações ou cessações de titularidade de acções emitidas por Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA e sociedades por esta dominadas entre 1 de Janeiro de 2004 e 31 de Dezembro de 2004**

	<b>N.º de acções</b>	<b>Preço unitário</b>
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha - aquisição em 6 de Março de 2004 a Sagritávora – Sociedade Agro-Pecuária da Quinta do Távora, SA	10.000	€ 3,11

	<b>N.º de acções</b>	<b>Direitos voto*</b>	<b>Direitos voto**</b>
--	----------------------	-----------------------	------------------------

**ACCIONISTAS TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS**

Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA	8.912.811	32,68%	15,00%
Banco Comercial Português, SA	1.748.187	6,41%	6,41%
Seguros e Pensões Gere, SGPS, SA	3.945.746	14,47%	14,47%
AF Investimentos – Fundos Mobiliários, SA	1.525.330	5,60%	5,60%
Guimarães de Mello – SGPS, SA através de:			
Petro Holding – SGPS, SA	1.346.643	4,94%	4,94%
Guimarães de Mello Europe, Ltd	450.000	1,65%	1,65%

**Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha**

- próprias	282.169	1,00%	1,00%
- detidas por pessoas ou entidades contempladas no art.º 20.º CMVM	732.700	2,72%	2,72%

[\*] direitos de voto totais (sem considerar a limitação de direito de voto constante do contrato de sociedade)

[\*\*] direitos de voto efectivos (considerando a limitação de direito de voto constante do contrato de sociedade)

# **certificação legal das contas**

## **INTRODUÇÃO**

**1.** Examinámos as demonstrações financeiras anexas de *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2004 [que evidencia um total de balanço de €530.343.843 e um total de capital próprio de €231.025.518, incluindo um resultado líquido de €4.315.578], as Demonstração dos resultados por naturezas e por funções e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

## **RESPONSABILIDADES**

**2.** É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.

**3.** A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

## **ÂMBITO**

**4.** O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja realizado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demons-



trações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame inclui:

- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
- a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
- a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

**5.** Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

base para as partes de capital em filiais e associadas. Além da informação constante nas notas 16 e 51 do ABDR a Empresa apresenta, em simultâneo, demonstrações financeiras consolidadas.

## OPINIÃO

**7.** Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos da situação descrita no parágrafo no 6 acima, as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, nos aspectos materialmente relevantes, a posição financeira de *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, em 31 de Dezembro de 2004 e o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

Lisboa, 30 de Março de 2005

## RESERVA

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, Lda

Representada por Carlos Alberto Domingues Ferraz, ROC n.º 362

**6.** Conforme se especifica na nota 3 (1) do Anexo ao balanço e à demonstração dos resultados (ABDR) os investimentos financeiros são registados pelo respectivo custo de aquisição, opção prevista no ponto 5.4.3.1. do P.O.C.. A Directriz Contabilística n.º 9 pretende estabelecer a equivalência patrimonial como critério valorimétrico

## RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE AS CONTAS INDIVIDUAIS

### INTRODUÇÃO

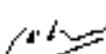
1. Para os efeitos do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, da INAPIA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A., incluída no Relatório de Gestão, no Balanço em 31 de Dezembro de 2004 (que evidencia um total de 530.344 milhares de euros e um total de capital próprio de 231.026 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 4.316 milhares de euros), nas Demonstrações dos resultados por naturezas e por funções e na Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e nos correspondentes Anexos.

### RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração: (i) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

### ÂMBITO

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



5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

## OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. em 31 de Dezembro de 2004, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

## ENFASE

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, no nosso Relatório de auditoria elaborado sobre a informação financeira anual de 2003, termos incluído uma reserva por desacordo, relativamente à não aplicação do critério valorimétrico da equivalência patrimonial aplicável aos investimentos financeiros, de acordo com o estabelecido na Directriz Contabilística n.º 9. Conforme divulgado na nota 3 do Anexo, em 31 de Dezembro de 2004, a Impresa aplicou, de forma consistente, o custo de aquisição na valorização de todas as participações financeiras. Este parágrafo é aqui incluído apenas para efeitos de um melhor entendimento da resolução da reserva anteriormente referida, tendo em conta a mais recente interpretação da aplicação da referida directriz face ao Plano Oficial de Contabilidade, nos termos recomendados pelo OROC.

22 de Abril de 2005



Grant Thornton & Associados - SROC, Lda.  
Representada por  
C. Lisboa Nunes

# Oiiuadas

» contas consolidadas



# balanço consolidado

ACTIVO	2004			2003
	Activo Bruto	Amortizações e Provisões	Activo Líquido	Activo Líquido
<b>IMOBILIZADO:</b>				
<b>Imobilizações Incorpóreas:</b>				
Despesas de instalação	8.918,94	7.040,33	1.878,61	1.583,76
Despesas de investigação e desenvolvimento	522,38	494,47	27,91	98,64
Propriedade industrial e outros direitos	160.367,33	9.061,64	151.305,69	152.754,02
Trespasses	12.620,07	2.960,89	9.659,18	10.144,23
Imobilizações em curso	18,93		18,93	176,16
Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas	1.219,24		1.219,24	50,00
Diferenças de consolidação	215.900,20	80.471,76	135.428,44	139.476,12
	<b>399.567,09</b>	<b>100.029,09</b>	<b>299.538,00</b>	<b>304.282,93</b>
<b>Imobilizações Corpóreas:</b>				
Terrenos e recursos naturais	31.731,52		31.731,52	31.620,68
Edifícios e outras construções	88.175,16	22.988,69	65.186,47	64.477,16
Equipamento básico	11.357,71	7.004,79	4.352,92	4.333,81
Equipamento de transporte	13.618,04	11.783,14	1.834,90	2.259,92
Ferramentas e utensílios	19.971,00	14.702,16	5.268,84	5.991,91
Equipamento administrativo	18.275,62	15.484,86	2.790,76	1.879,83
Taras e vasilhame	82,53	80,87	1,66	64,02
Outras imobilizações corpóreas	538,07	417,64	120,43	139,22
Imobilizações em curso	1.272,64		1.272,64	1.444,18
Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas	545,18		545,18	52,55
	<b>185.567,47</b>	<b>72.462,15</b>	<b>113.105,32</b>	<b>112.263,28</b>
<b>Investimentos Financeiros:</b>				
Partes de capital em empresas do grupo	454,31	454,00	0,31	0,00
Partes de capital em empresas associadas	973,83	4,00	969,83	1.019,71
Títulos e outras aplicações financeiras	65.854,67	23.965,61	41.889,06	40.737,44
Outros empréstimos concedidos	12.893,03		12.893,03	9.978,03
Imobilizações em curso	201,78		201,78	201,78
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	100,00		100,00	100,00
	<b>80.477,62</b>	<b>24.423,61</b>	<b>56.054,01</b>	<b>52.036,96</b>
<b>CIRCULANTE:</b>				
<b>Existências:</b>				
Produtos e trabalhos em curso	40,32		40,32	23,04
Produtos acabados e intermédios	865,91		865,91	881,91
Mercadorias	82.545,70	596,61	81.949,09	76.815,99
	<b>83.451,93</b>	<b>596,61</b>	<b>82.855,32</b>	<b>77.720,94</b>
<b>Dívidas de terceiros-Médio e longo prazo:</b>				
Outros devedores	29.668,74	804,00	28.864,74	20.393,51
	<b>29.668,74</b>	<b>804,00</b>	<b>28.864,74</b>	<b>20.393,51</b>
<b>Dívidas de terceiros-Curto prazo:</b>				
Clientes, c/c	43.328,15		43.328,15	115.323,23
Clientes – Títulos a receber	14.249,12		14.249,12	22.923,39
Clientes de cobrança duvidosa	16.787,16	16.623,16	164,00	603,30
Empresas associadas	10,55		10,55	0,26
Adiantamentos a fornecedores de imobilizado	238,80		238,80	523,80
Adiantamentos a fornecedores	10,90		10,90	0,00
Estado e outros entes públicos	5.758,03		5.758,03	4.470,82
Outros devedores	28.638,71	2.385,14	26.253,57	19.995,75
	<b>109.021,42</b>	<b>19.008,30</b>	<b>90.013,12</b>	<b>163.840,55</b>
<b>Títulos negociáveis:</b>				
Outros títulos negociáveis	2.475,04		2.475,04	2.475,03
	<b>2.475,04</b>		<b>2.475,04</b>	<b>2.475,03</b>
<b>Depósitos bancários e caixa:</b>				
Depósitos bancários	5.714,73		5.714,73	15.138,57
Caixa	79,95		79,95	164,02
	<b>5.794,68</b>		<b>5.794,68</b>	<b>15.302,59</b>
<b>Acréscimos e diferimentos:</b>				
Acréscimos de proveitos	16.154,38		16.154,38	15.515,00
Custos diferidos	6.469,76		6.469,76	8.866,61
Impostos diferidos	13.526,00		13.526,00	19.555,00
	<b>36.150,14</b>		<b>36.150,14</b>	<b>43.936,61</b>
<b>Total do activo</b>	<b>932.174,13</b>	<b>217.323,76</b>	<b>714.850,37</b>	<b>792.252,40</b>

em 31 de Dezembro de 2004

<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
<b>Capital:</b>			
Acções próprias-Valor nominal	150.000,00	150.000,00	
Acções próprias-Descontos e prémios	-13.691,40	-13.331,31	
Prémios de emissão de acções	-3.280,40	-3.426,01	
Diferenças de consolidação	14.963,94	14.963,94	
Reservas de reavaliação	3.596,87	3.596,87	
Ajustamentos de conversão	33.292,19	33.378,38	
Ajustamentos de investimentos financeiros	609,63	676,12	
<b>Reservas:</b>	0,00	-25.008,38	
Reservas legais	11.822,61	11.251,61	
Outras reservas	-38.679,17	-38.336,43	
Resultados transitados	-49.759,80	-23.062,60	
	<b>108.874,47</b>	<b>110.702,19</b>	
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>4.251,20</b>	<b>1.039,62</b>	
<b>Total do capital próprio</b>	<b>113.125,67</b>	<b>111.741,81</b>	
<b>Interesses minoritários</b>	<b>7.497,05</b>	<b>1.776,26</b>	
<b>PASSIVO:</b>			
<b>Provisões para riscos e encargos:</b>			
Outras provisões para riscos e encargos	9.712,61	8.789,88	
	<b>9.712,61</b>	<b>8.789,88</b>	
<b>Dívidas a terceiros – Médio e longo prazo:</b>			
Dívidas a instituições de crédito	55.080,85	253.130,20	
Outros empréstimos obtidos	246.000,00	121.000,00	
Fornecedores de imobilizado, c/c	10.899,05	12.432,92	
Outros credores	0,00	0,00	
	<b>311.979,90</b>	<b>386.563,12</b>	
<b>Dívidas a terceiros – Curto prazo:</b>			
Dívidas a instituições de crédito	156.241,60	162.192,36	
Fornecedores, c/c	56.640,14	53.420,49	
Fornecedores – Títulos a pagar	1.542,50	2.262,31	
Fornecedores – facturas em recepção e conferência	4.889,11	2.621,89	
Outros accionistas (sócios)	11,43	11,46	
Adiantamentos de clientes	835,56	917,79	
Outros empréstimos obtidos	0,00	12,39	
Fornecedores de imobilizado, c/c	1.408,56	1.380,81	
Estado e outros entes públicos	16.228,77	14.978,90	
Outros credores	4.092,52	9.211,99	
	<b>241.890,19</b>	<b>247.010,39</b>	
<b>Acréscimos e diferimentos:</b>			
Acréscimos de custos	13.559,12	13.597,04	
Proveitos diferidos	927,76	880,24	
Impostos diferidos	16.158,07	21.893,66	
	<b>30.644,95</b>	<b>36.370,94</b>	
<b>Total do passivo</b>	<b>594.227,65</b>	<b>678.734,33</b>	
<b>Total do capital próprio dos interesses minoritários e do passivo</b>	<b>714.850,37</b>	<b>792.252,40</b>	

Valores expressos em milhares de euros

# demonstração consolidada dos resultados

em 31 de Dezembro de 2004

	EXERCÍCIOS	
	2004	2003
<b>CUSTOS E PERDAS</b>		
<b>Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:</b>		
Mercadorias	882.229,39	882.865,91
Fornecimentos e serviços externos	74.398,31	68.301,91
<b>Custos com o pessoal:</b>		
Remunerações	70.946,51	60.009,24
<b>Encargos sociais:</b>		
Pensões	1.611,70	1.723,43
Outros	10.601,69	16.809,35
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	12.808,78	14.130,39
Provisões	4.753,88	6.053,89
Impostos	3.883,90	4.289,68
Outros custos e perdas operacionais	329,30	438,45
<b>(A)</b>	<b>1.061.563,46</b>	<b>1.054.622,25</b>
<b>Juros e custos similares:</b>		
Outros	34.916,35	36.053,24
<b>(C)</b>	<b>1.096.479,81</b>	<b>1.090.675,49</b>
<b>Custos e perdas extraordinários</b>		
	4.029,80	3.686,38
<b>(E)</b>	<b>1.100.509,61</b>	<b>1.094.361,87</b>
<b>Imposto sobre o rendimento do exercício</b>		
	3.559,29	2.845,75
<b>(G)</b>	<b>1.104.068,90</b>	<b>1.097.207,62</b>
<b>Interesses minoritários</b>		
	216,12	140,75
Resultado consolidado líquido do exercício	4.251,20	1.039,62
<b>1.108.536,22</b>	<b>1.098.387,99</b>	
<b>PROVEITOS E GANHOS</b>		
<b>Vendas:</b>		
Mercadorias	1.060.766,98	1.051.668,74
Produtos	1.349,70	1.501,66
Prestações de serviços	2.043,44	1.689,82
Variação da produção	-13,66	-18,42
Proveitos suplementares	6.545,80	6.256,50
Outros proveitos e ganhos operacionais	4.067,13	3.288,15
<b>(B)</b>	<b>1.074.759,39</b>	<b>1.064.386,45</b>
<b>Proveitos e ganhos financeiros:</b>		
Outros	27.596,14	27.176,84
<b>(D)</b>	<b>1.102.355,53</b>	<b>1.091.563,29</b>
<b>Proveitos e ganhos extraordinários</b>		
	6.180,69	6.824,70
<b>(F)</b>	<b>1.108.536,22</b>	<b>1.098.387,99</b>
<b>RESUMO</b>		
Resultados operacionais: <b>(B) - (A) =</b>	<b>13.195,93</b>	<b>9.764,20</b>
Resultados financeiros: <b>(D-B) - (C-A) =</b>	<b>-7.320,21</b>	<b>-8.876,40</b>
Resultados correntes: <b>(D) - (C) =</b>	<b>5.875,72</b>	<b>887,80</b>
Resultados antes de impostos: <b>(F) - (E) =</b>	<b>8.026,61</b>	<b>4.026,12</b>
Resultado consolidado com os interesses minoritários do exercício: <b>(F) - (G) =</b>	<b>4.467,32</b>	<b>1.180,37</b>

Valores expressos em milhares de euros – Método da consolidação integrada

# demonstração consolidada dos resultados por funções

em 31 de Dezembro de 2004

## EXERCÍCIOS

-----  
2004 2003

Vendas e prestações de serviços	1.064.160,12	1.054.916,88
Custo das vendas e das prestações de serviços	-884.911,03	-886.203,10
<b>Resultados brutos</b>	<b>179.249,09</b>	<b>168.713,78</b>
Outros proveitos e ganhos operacionais	36.185,85	35.917,57
Custos de distribuição	-38.021,38	-34.222,22
Custos administrativos	-68.229,92	-97.121,69
Outros custos e perdas operacionais	-81.697,44	-47.433,94
<b>Resultados operacionais</b>	<b>27.486,20</b>	<b>25.853,50</b>
Custo líquido de financiamento.	-19.553,35	-19.887,37
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	-364,00	-1.940,00
Ganhos (perdas) em outros investimentos	-33,42	0,00
Resultados não usuais ou não frequentes	0,00	0,00
<b>Resultados correntes</b>	<b>7.535,43</b>	<b>4.026,13</b>
Impostos sobre os resultados correntes	-4.095,94	-2.845,75
Resultados correntes após impostos	3.439,49	1.180,38
<b>Resultados extraordinários</b>	<b>923,83</b>	<b>0,00</b>
Impostos sobre os resultados extraordinários	104,00	0,00
Interesses minoritários	216,13	140,75
<b>Resultados líquidos</b>	<b>4.251,20</b>	<b>1.039,62</b>
<b>Resultados por acção (a)</b>	<b>0,00014</b>	<b>0,00003</b>

-----  
**(a) N.º de acções: 30.000.000**

Valores expressos em milhares de euros

**O Director Financeiro** (Técnico Oficial de Contas)  
Alberto Coutinho Barata Salgueiro

**O Presidente do Conselho de Administração**  
Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha

# demonstração dos fluxos de caixa consolidados

do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004

	2004	2003
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>		
Recebimentos de clientes	1.197.649,90	1.084.307,92
Pagamentos a fornecedores	-940.976,54	-941.139,40
Pagamentos ao pessoal	-80.817,05	-76.147,35
<b>Fluxos gerados pelas operações</b>	<b>175.856,31</b>	<b>67.021,17</b>
Pagamento do imposto sobre o rendimento	-16.087,71	-10.530,02
Recebimento do imposto sobre o rendimento	620,34	652,24
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	42.443,66	20.196,83
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	-156.768,12	-242.839,29
<b>Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias</b>	<b>46.064,48</b>	<b>-165.499,08</b>
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00	0,00
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b> 1 </b>	<b>46.064,48</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Investimentos financeiros	30,09	0,00
Imobilizações corpóreas	225,32	1.068,63
Imobilizações incorpóreas	2.321,59	627,27
Juros e proveitos similares	1.838,56	4.157,04
Dividendos	1.757,82	50,26
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	64,26	0,07
	<b>6.237,64</b>	<b>5.903,26</b>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Investimentos financeiros	-3.010,05	-8.090,41
Imobilizações corpóreas	-715,10	-1.871,69
Imobilizações incorpóreas	-4.147,07	-180,44
Adiantamentos para despesas de conta de terceiros	-175,28	-4,44
	<b>-8.047,50</b>	<b>-10.146,97</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b> 2 </b>	<b>-1.809,86</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Empréstimos obtidos	47.111,32	172.703,35
Aplicações de tesouraria	31,19	238,71
	<b>47.142,51</b>	<b>172.942,06</b>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Empréstimos obtidos	-73.178,80	-22.771,44
Amortizações de contratos de locação financeira	-1.273,06	-1.333,15
Juros e custos similares	-20.152,55	-21.659,49
Dividendos	-103,00	-825,00
Aplicações de tesouraria	-246,87	-54,09
	<b>-94.954,28</b>	<b>-46.643,17</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</b>	<b> 3 </b>	<b>-47.811,77</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	<b> 4  =  1  +  2  +  3 </b>	-3.557,15
Efeito das diferenças de câmbio		0,00
	<b>-3.557,15</b>	<b>-43.501,09</b>
Caixa e seus equivalentes no início do período		-144.414,73
Caixa e seus equivalentes no fim do período		-147.971,89
	<b>-3.557,15</b>	<b>-43.501,09</b>

Valores expressos em milhares de euros – Método directo

# **anexo às demonstrações financeiras consolidadas**

Exercício findo em 31 de Dezembro de 2004

(Valores expressos em milhares de Euros, excepto quando especificamente referido)

## **INTRODUÇÃO**

**(i)** A Sociedade é a "holding" do Grupo Inapa e tem por objecto social a propriedade e a gestão de bens móveis e imóveis, a tomada de participações no capital de outras sociedades, a exploração de estabelecimentos comerciais e industriais próprios ou alheios e a prestação de assistência às empresas em cujo capital participe.

As empresas portuguesas do Grupo dedicam-se à actividade de distribuição de papel (Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA e Empresas subsidiárias), de publicações (Medialivros, SA) e de mediação de seguros (Inaveste – Mediação de Seguros, SA); possuindo ainda o Grupo duas "sub-holdings" (Gestinapa – SGPS, SA e Inaveste – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA), que concentram as participações afectas à Distribuição e à Diversificação.



Na sequência do seu projecto de desenvolvimento e internacionalização, o Grupo Inapa detém participações, na área da Distribuição, em vários países da Europa, nomeadamente **(i)** Grupo Inapa France e empresas subsidiárias, operando em França, Suíça e Belux, **(ii)** na Inapa España Distribución Ibérica, SA (IDISA), operando em Espanha e que detém uma participação na Surpapel, SL (empresa que desenvolve a sua actividade de comercialização de papel), **(iii)** na Inapa Deutschland, GmbH sediada na Alemanha e que detém participações na Papier Union, GmbH, igualmente sediada nesse país, na Inapa Italia, Spa e na Inapa Switzerland operando nos respectivos países de denominação, **(iv)** bem como em duas empresas localizadas no Reino Unido – Inapa Merchants Holding, Ltd, que detém a participação financeira na Tavistock Paper Sales, Ltd. empresa que se dedica essencialmente à distribuição de papel para fabrico de envelopes.

No exercício de 2004, o Grupo dando continuidade ao processo de reestruturação dissolveu duas suas subsidiárias – Inapar – SGPS, SA e CPA – Central Papeleira de Alenquer, SA, tendo a totalidade do seu património, activos e passivos, sido transmitido às accionistas únicas Gestinapa – SGPS, SA e Inapa Portugal, SA, respectivamente.

**(ii)** As notas às contas respeitam a ordem estabelecida pelo POC para a apresentação de demonstrações financeiras consolida-

lidas, sendo de referir que os números não indicados neste Anexo não têm aplicação no Grupo ou a sua divulgação não é relevante.

#### NOTA 1 · EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias e associadas incluídas na consolidação, a sua sede, a proporção do capital detido e as condições para a sua consolidação são conforme segue:

DESIGNAÇÃO	SEDE SOCIAL	% DE PART.
Gestinapa – SGPS, SA	<b>(a)</b> Rua do Salitre, 142 – 1269-064 Lisboa	100,00
Inaveste – Sociedade de Gestão de Part. Sociais, SA	<b>(a)</b> Rua do Salitre, 142 – 1269-064 Lisboa	100,00

As empresas acima descritas foram incluídas na consolidação mediante a aplicação do método da consolidação integral.

**(a)** Em conformidade com o Decreto-Lei n.º 238/91, de 2 de Julho, as subsidiárias acima identificadas que, por sua vez, são empresas-mãe de outras empresas, procederam às correspondentes consolidações, também através da aplicação do método da consolidação integral, cujo universo foi o seguinte:

EMPRESA-MÃE	PARTICIPADA	% DE PARTICIPAÇÃO
<b>INAPA - IPG, SA</b>	Inapa France, SA 6, Rue de Berri, 75008 Paris – França	100,00
	Inapa Deutschland, GmbH Warburgstraße, 28, 20354 Hamburg – Alemanha	47,00
<b>Gestinapa - SGPS, SA</b>	Inapa - Merchants, Holding, Ltd Torrington House, 811 High Road Finchley N12 8JW – Reino Unido	100,00
	Inapa Deutschland, GmbH Warburgstraße, 28, 20354 Hamburg – Alemanha	53,00
	Inapa Portugal, SA Vale Flores, São Pedro de Penaferrim – 2710 Sintra	99,75
	Inapa España Distribución Ibérica, SA c/ Delco, 2 Polígono Industrial Ciudad del Automóvil 28914 Leganés – Madrid	100,00
<b>Inapa Portugal, SA</b>	Papéis Carreira Madeira, Lda Rua Infante Santo, Núcleo Residencial dos Ilhéus, Loja 11 S. Pedro 9000 – Funchal	51,00
	Papéis Carreira Açores, Lda Rua dos Valados Armazéns 24, 25 e 26 Relva 9500 – Ponta Delgada	60,00
<b>Inapa Merchants Holding</b>	Tavistock Paper Sales, Ltd 1 <sup>st</sup> Floor – The Power House Wantage OX12 8PS – Reino Unido	100,00
<b>Inapa France, SA</b>	Inapa Belgique Vaucampslan, 30, 1654 Huizingen – Bélgica	99,94
	Inapa Switzerland Althardstrasse 301, 8105 Regensdorf – Suíça	33,70
	Inapa Luxemburg 211, Rue des Romains. L., 8005 Bertrange – Luxemburgo	97,75
<b>Inapa Deutschland, GmbH</b>	Papier Union, GmbH Warburgstraße, 28, 20354 Hamburgo – Alemanha	94,90
	A nossa participada Papier Union, GmbH deu-nos conta da aplicação à Inapa - IPG, SA do disposto no parágrafo 3, Secção 264 do Código Comercial Alemão.	
	Inapa Italia Spa Strada Statale Padana Superiore 315/317 I – 20090 Vimodrone Milão – Itália	100,00
	Inapa Switzerland Althardstrasse 301, 8105 Regensdorf – Suíça	33,70
<b>Inaveste - Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA</b>	Inaveste – Mediação de Seguros, SA Rua do Salitre, 142 – 1269-064 Lisboa	100,00
	Medialivros – Actividades Editoriais, SA Campo de Santa Clara, 160 C/D – 1100 Lisboa	45,98

**NOTA 2 · EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO**

As participações detidas directa ou indirectamente que a seguir se indicam não foram incluídas no processo de consolida-

ção pelos métodos da consolidação integral ou da equivalência patrimonial por não se encontrarem ainda reunidas as condições técnicas necessárias, não se mostrarem materialmente relevantes no contexto das contas consolidadas ou por não terem sido obtidas atempadamente as informações

EMPRESA PARTICIPADA	EMPRESA PARTICIPANTE	% DE PARTICIPAÇÃO
Surpapel, SL Polígono Industrial Guadalquivir, c/ Tecnología, 1 41120 Gelves Sevilla – Espanha	<b>Inapa España Distribución Ibérica, SA</b>	<b>25,00</b>
Megapapier, SA Bilstraat 449, 3572 AW Utrecht – Bélgica	<b>Inapa France, SA</b>	<b>100,00</b>

necessárias para o efeito.

Por ser intenção do Grupo a sua liquidação, a Sociedade Megapapier, SA não foi incluída no processo de consolidação nos exercícios de 2001 a 2004.

Estas participações financeiras encontram-

-se registadas pelo seu valor de aquisição.

**NOTA 6 · EMPRESAS PARTICIPADAS NÃO REFERIDAS NAS NOTAS ANTERIORES**

(Participações não inferiores a 10%)

31 de Dezembro de 2004					
EMPRESA PARTICIPANTE COMPREENDIDA NA CONSOLIDAÇÃO	EMPR. PARTICIPADA	% DE PARTICIP.	CAPITAIS PRÓPRIOS	RES.LÍQUIDO DO PERÍODO	
Inaveste – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA (17.9%) e Inaveste – Mediação de Seguros, SA (1.92%)	Papelaria Fernandes Indústria e Comércio, SA Largo do Rato, 13 1.º – 1250 Lisboa	19,82	6.686,0	-989,9	

Ver também Nota 53

**NOTA 7 · VOLUME DE EMPREGO**

Durante o período o Grupo teve ao seu serviço, em média, 1.583 empregados, dos quais 1.412 respeitam às empresas do Grupo sediadas no estrangeiro (ver Nota 1).

**NOTA 9 · DERROGAÇÕES ÀS NORMAS**

**DE CONSOLIDAÇÃO ESTABELECIDAS**

**PELO POC**

Ver Nota 2.

## NOTA 10 · DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

A decomposição das diferenças de consolidação, pelas Sociedades que as originaram, é como segue:

	31 de Dezembro de 2004		31 de Dezembro de 2003	
	Imob. incorpóreo	Cap. próprio	Imob. incorpóreo	Cap. próprio
Inapa France, SA	93.113,49		93.113,49	
Papier Union, GmbH	22.854,71		22.854,71	
Inapa Portugal, SA	18.604,27	-44,04	18.604,27	-44,04
Tavistock, Ltd	6.642,29		6.642,29	
Gestinapa - SGPS, SA	4.036,76		3.068,33	
IDISA (Nortepapel, SA)	2.954,30	719,13	2.954,30	719,13
CPA, SA	2.605,53		2.605,53	
Inapa Deutschland, GmbH	2.381,85		2.381,85	
Inaveste - SGPS, SA	1.747,33	-4.271,96	1.747,33	-4.271,96
Inaveste - Mediação de Seguros, SA	970,61		970,61	
Inapar - SGPS, SA			968,41	
Outras de valor individual inferior a 500 milhares de euros	105,28		105,28	
	<b>156.016,41</b>	<b>-3.596,87</b>	<b>156.016,40</b>	<b>-3.596,87</b>
Originadas ao nível da Papier Union	53.566,01		53.566,01	
Orig. ao nível do sub-grupo Inapa France	6.317,79		6.317,79	
	<b>215.900,20</b>	<b>-3.596,87</b>	<b>215.900,20</b>	<b>-3.596,87</b>
Amortizações acumuladas	-80.471,76		-76.424,08	
Valor líquido	<b>135.428,44</b>		<b>139.476,12</b>	

A Sociedade apresenta as diferenças de consolidação **(i)** positivas e originadas até ao ano de 1991, conforme a disposição transitória prevista na alínea b) do número 13.7 das Normas de Consolidação de Contas, directamente em Capital próprio e, **(ii)** ori-

ginadas a partir de 1991 nas Imobilizações incorpóreas, na rubrica de Diferenças de consolidação (ver Nota 25). De referir, que as Diferenças de consolidação, reflectidas em Imobilizações incorpóreas são amortizadas num período de

40 anos. Em 31 de Dezembro de 2000 a Sociedade alterou com impacto nos capitais próprios, o período de amortização das diferenças de consolidação de 25 anos para 40 anos, tendo o efeito de cerca de 5.796,03 milhares de euros sido registado em Outras reservas (3.581,37 milhares de euros) e nos Resultados líquidos do exercício de 2000 (2.214,66 milhares de euros). Caso a Sociedade mantivesse o período de amortização de 25 anos, o resultado líquido do exercício de 2004, seria diminuído em cerca de 2.416,8 milhares de euros. No entanto, com base nos últimos estudos de avaliação das actividades do Grupo, efectuadas por entidades financeiras independentes, que justificam amplamente a não amortização das diferenças de consolidação inscrita nos livros, o resultado líquido teria sido acrescido de 4.047,7 milhares de euros.

As amortizações do exercício, no valor de 4.047,7 milhares de euros, encontram-se registadas na respectiva rubrica do resultado líquido do período.

um plano complementar de pensões de reforma e sobrevivência. Para o efeito foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente, a quem compete o futuro pagamento das respectivas pensões nos termos do contrato celebrado.

O Fundo recebeu a primeira contribuição de 159,62 milhares de euros, sendo as contribuições subsequentes fixadas anualmente, com base em avaliação actuarial das responsabilidades. Os custos relativos aos benefícios adquiridos por serviços prestados foram sistematicamente repostos, através de uma percentagem aplicada à massa salarial, a qual é variável de exercício para exercício e cuja taxa mínima de grupo foi inicialmente fixada em 4,5%.

Neste exercício não foram efectuadas contribuições para o Fundo de Pensões.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços prestados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábuia de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

#### NOTA 21 · COMPROMISSOS ASSUMIDOS

##### **Complemento de Pensões de Reforma**

**31 de Dezembro de 2004 e 2003**

Os empregados efectivos da Inapa – IPG, SA e desde o final de 1992, da Mediatlivros – Actividades Editoriais, SA beneficiam de

Taxas previstas de evolução salarial	3 %
Taxa de desconto	6 %
Taxa de crescimento das pensões	Nula

Em 31 de Dezembro de 2004, as responsabilidades por serviços passados para colaboradores no activo e pensionistas, relativas a complementos de reforma, apuradas com base no estudo actuarial elaborado pela entidade gestora, eram de 604,5 milhares de euros (2003: 544,2 milhares de euros) e encontram-se parcialmente cobertas pelo valor do Fundo que ascendia na mesma data a 548,6 milhares de euros (2003: 546,12 milhares de euros).

A variação ocorrida entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2004 no grau de cobertura do valor do Fundo de Pensões, face ao valor das responsabilidades por serviços passados, de cerca de 57,88 milhares de euros, foi registada a crédito das rubricas de Custos diferidos e Acréscimos de custos por contrapartida de um débito nos resultados do exercício, de igual montante.

O valor registado em resultados do exercício tem a seguinte composição (valores em milhares de euros):

Dr / (Cr)	
Custos com os serviços correntes	37,44
Custo financeiro	32,40
Rendimento dos activos do fundo	(16,70)
(Ganhos) e perdas actuariais	4,74
	<b>57,88</b>

A Sociedade estabeleceu no exercício de 2001 um regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores a

seu cargo. Para esse efeito foi constituído um Fundo de Pensões, gerido por uma entidade independente.

As responsabilidades com pensões de reforma por serviços passados foram calculadas de acordo com os seguintes pressupostos, tendo por base a tábua de mortalidade TV 73/77 e o valor actual dos salários projectados, para o pessoal no activo:

#### **31 de Dezembro de 2004 e 2003**

Taxas previstas de evolução salarial	4%
Taxas de desconto	4%
Taxa de crescimento das pensões	3%

Em 31 de Dezembro de 2004 o valor das responsabilidades por serviços passados ascendia a 2.235,6 milhares de euros (2.107,3 milhares de euros).

O valor das responsabilidades por serviços passados na data de implementação do plano de complemento de pensões de reforma para os Administradores, no valor inicial de 1.736 milhares de euros, está a ser reconhecido, de forma sistemática em custos, ao longo do período normal remanescente de trabalho dos mesmos, de igual modo o acréscimo das responsabilidades anuais integrará os custos dos exercícios à medida que ocorrem.

Como tal, em 31 de Dezembro de 2004, os valores evidenciados em balanço e em custos do período relacionados com a imple-

mentação deste complemento de pensões de reforma são como segue (milhares de euros):

<b>Dr / (Cr)</b>
Acréscimo e diferimentos – Custos de benefícios de reforma a amortizar
288,1
Custos com pessoal – Acréscimo da responsabilidade no exercício
127,7
Custos extraordinários – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial
96,0
Acréscimos e diferimentos – Benefícios de reforma a liquidar
(286,2)

Neste exercício, a Sociedade efectuou contribuições para o Fundo de Pensões no montante de cerca de 394 milhares de euros.

O valor registado em Custos com pessoal no exercício tem a seguinte composição (milhares de euros):

<b>Dr / (Cr)</b>
Custos com os serviços correntes
93,98
Custo financeiro
108,55
Rendimento dos activos do fundo
(75,51)
[Ganhos] e perdas actuariais
0,70
<b>127,72</b>

Foi igualmente aprovado por uma das empresas do Grupo, a atribuição de um regime de complemento de pensões de reforma para os Administradores. Neste caso concreto, optou-se pela constituição de um seguro afecto à responsabilidade

de complemento de pensões de reforma. O valor da responsabilidade por serviços totais a 31 de Dezembro de 2004 ascendia a 911,9 milhares de euros, e está a ser reconhecido de forma sistemática em custos, ao longo do período normal remanescente de trabalho dos mesmos.

Os valores evidenciados em balanço e em custos do período relacionados com a implementação deste complemento de pensões de reforma são como segue (milhares de euros):

<b>Dr / (Cr)</b>
Acréscimo e diferimentos – Custos de benefícios de reforma a amortizar
376,9
Custos extraordinários – amortização do exercício da responsabilidade por serviços passados inicial
125,6
Provisão para outros riscos e encargos – Benefícios de reforma
(911,9)

Existem ainda planos de contribuição definida para um colaborador da Tavistock Paper Sales, Ltd e para vinte colaboradores do Grupo Inapa France. O valor das contribuições efectuadas neste exercício de 2004, pela empresa no Reino Unido e pelo Grupo Inapa France, para estes planos ascendeu a 7,1 milhares de euros (31 de Dezembro de 2003: 6,9 milhares de euros) e 325 milhares de euros (31 de Dezembro de 2003: não se verificou) respectivamente, e encontra-se registado em custos do período. As empresas francesas pertencentes ao Grupo Inapa France e a empresa italiana

são obrigadas por Lei a pagar aos seus funcionários na data da reforma e de uma única vez, o montante definido com base no número de anos de trabalho na empresa, na categoria profissional e no salário auferido à data da reforma. O valor dessas responsabilidades, registado em Balanço, em 31 de Dezembro de 2004, ascende a cerca de 1.940,5 milhares de euros (31 de Dezembro de 2003: 1.790,63 milhares de euros).

A Papier Union, GmbH, atribui a 55 dos seus colaboradores (e ex-colaboradores) activos e pensionistas, um esquema de complemento de pensões de reforma (trancado em 1982), calculado tendo por base 0,4% do salário auferido em cada ano de serviço na empresa até ao máximo de 12%. Esta responsabilidade, apurada tendo por base um estudo actuarial efectuado por uma entidade independente, é reconhecida em balanço na rubrica de Provisões para outros riscos e encargos e ascende, em 31 de Dezembro de 2004, a 994 milhares de euros (31 de Dezembro de 2003: 1.093 milhares de euros).

## **NOTA 22 · RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS**

A Sociedade prestou várias garantias bancárias, através de diversas instituições financeiras, a favor de **(i)** várias empresas subsidiárias do Grupo Inapa France, Inapa

Deutschland, IDISA no montante total de 260.564 milhares de euros e, **(ii)** no montante de 20.000 milhares de euros para efeitos de emissão de papel comercial.

À data do balanço existiam igualmente garantias bancárias e outras prestadas a favor de terceiros no montante de 5.212,6 milhares de euros.

Ver Nota 34 relativamente às garantias reais prestadas pelo Grupo.

## **NOTA 23 · BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS**

### **Apresentação**

As demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2004 foram preparadas, em todos os seus aspectos materiais, em conformidade com o Plano Oficial de Contabilidade (POC).

### **Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos**

#### **1. Imobilizações incorpóreas**

São constituídas principalmente pelos custos incorridos com os processos de reestruturação do Grupo, com aumentos de capital, e com os fundos de comércio e diferenças de consolidação originadas em subsidiárias estrangeiras do Grupo; estes custos são amortizáveis por duodécimos por um período que varia entre

três e cinco anos, à excepção das diferenças de consolidação que são amortizadas, desde a data da sua origem, por um período que não ultrapassa os 40 anos (ver Nota 10).

Nos exercícios de 1998 e 2000, foram reavaliadas, pelo valor de 149,64 milhões de euros, com base em estudos técnicos efectuados por uma entidade independente, um conjunto de marcas utilizadas pela Papier Union, GmbH (74,82 milhões de euros), Grupo Inapa France (49,88 milhões de euros) e Grupo Inapa Portugal (24,94 milhões de euros), as quais não são objecto de amortização anual uma vez que serão regularmente avaliadas.

## 2. Imobilizações corpóreas

Os bens adquiridos até 31 de Dezembro de 1991, foram objecto de reavaliação, sempre que aplicável, nos termos fixados nos Decretos-Lei n.ºs 430/78, 219/82, 339-G/84, 118-B/86, 111/88, 49/91 e 264/92.

As reservas de reavaliação geradas pela Inapa-IPG até 1992, no montante global de 9.252,7 milhões de euros, foram integralmente incorporadas no capital em 1986, 1990 e 1997. Os bens adquiridos após 1992 e as imobilizações em curso estão valorizados a custo histórico de aquisição, o qual inclui, quando aplicável, os encargos financeiros e as diferenças de câmbio respeitantes aos financiamentos obtidos para a sua aquisição, construção, montagem e arranque.

No exercício de 2003 o Grupo Inapa, procedeu à reavaliação de parte dos Terrenos e recursos naturais e de parte de Edifícios e outras construções, no montante de cerca de 9.679 milhares de euros, correspondente ao acréscimo face ao valor contabilístico líquido, em resultado das avaliações técnicas realizadas por peritos independentes, tendo em consequência sido reforçada a respectiva Reserva de reavaliação.

A amortização é calculada pelo método das quotas constantes sobre os valores apurados de acordo com o critério acima expresso, por duodécimos, a taxas representativas da vida útil estimada, como segue:

Edifícios e outras construções	2%	-	10%
Equipamento básico			7,14%
Equipamento de transporte	12,5%	-	25%
Equipamento administrativo	10%	-	14,18%

## 3. Investimentos financeiros e títulos negociáveis

Os investimentos financeiros e os títulos negociáveis são registados no activo pelo respectivo custo de aquisição. A partir do exercício de 2002, as participações financeiras foram valorizadas ao valor de mercado, tendo o diferencial entre o custo de aquisição e a respectiva cotação de mercado, sido registada em rubrica específica de capital próprio por contrapartida da constituição de uma provisão activa de igual montante. No entanto, no exercício de 2004, a Sociedade passou

a reconhecer, conforme o preconizado pelo normativo local, a variação entre o valor de aquisição e o valor da cotação na data de encerramento de contas em resultados do período. A quantificação desta adopção encontra-se explicitada nas Notas 52 e 53.

As acções da Inapa – IPG, SA em carteira estão registadas ao custo de aquisição e são apresentadas a deduzir ao Capital.

#### **4. Existências**

As matérias primas, subsidiárias e de consumo, as mercadorias, o material de conservação e reparação e o material de embalagem estão valorizados a custo médio de aquisição, incluindo as despesas necessárias à sua colocação em armazém. O método do custeio das saídas foi o custo médio ponderado.

#### **5. Transacções em moeda estrangeira**

As conversões para euros das transacções com clientes estrangeiros são efectuadas ao câmbio em vigor na data em que ocorrem. No caso de fornecedores essas conversões são feitas ao câmbio em vigor na data das transacções. As diferenças de câmbio apuradas nos saldos a receber e a pagar em moeda estrangeira em 31 de Dezembro de 2004, convertidos aos câmbios dessa data, foram consideradas no resultado do período.

#### **6. Provisões para créditos de cobrança duvidosa**

As provisões para créditos de cobrança duvidosa, estabelecidas em cada uma das

empresas do Grupo dentro dos limites autorizados para fins fiscais, são consideradas adequadas para dar cobertura aos créditos identificados em risco de cobrança.

#### **7. Imposto sobre o rendimento**

O encargo com o imposto sobre o rendimento foi calculado, no caso das empresas com sede em Portugal, tendo em consideração o disposto no código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e os incentivos e benefícios fiscais aplicáveis a cada uma das empresas que constituem o Grupo.

As subsidiárias estrangeiras da Sociedade são tributadas de acordo com as regras fiscais vigentes nos respectivos países de origem.

A partir do exercício de 2002 a Sociedade passou a reconhecer contabilisticamente impostos diferidos, conforme o preconizado pela Directriz Contabilística n.º 28 (ver Nota 59).

Adicionalmente, a Sociedade e suas participadas portuguesas obtiveram em 2003 autorização para a tributação pelo resultado consolidado.

#### **8. Contratos de locação financeira**

Os bens do activo imobilizado adquiridos pelas Empresas do Grupo, quer sediadas em território nacional quer estrangeiro, através de contratos de locação financeira, são registados em conformidade com a Directriz Contabilística n.º 25,

emanada da Comissão de Normalização Contabilística.

#### **9. Complementos de pensões de reforma**

O Grupo Inapa adoptou no reconhecimento das suas responsabilidades pelos complementos de reforma e sobrevivência, os critérios consagrados pela Directriz Contabilística n.º 19, emanada da Comissão de Normalização Contabilística (ver Nota 21).

#### **10. Demonstração dos fluxos de caixa**

Para efeitos da Demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de Caixa e seus equivalentes corresponde ao somatório dos saldos de Caixa, Depósitos à Ordem, Títulos negociáveis e Dívidas a instituições de crédito. Esta demonstração foi elaborada pelo método directo (ver Nota 56).

#### **11. Demonstração dos resultados por funções**

O Grupo elabora a Demonstração dos resultados por funções conforme o preconizado pela Directriz Contabilística n.º 20 (ver Nota 57).

#### **NOTA 24 · ACTIVOS E PASSIVOS**

##### **EXPRESSOS EM MOEDA ESTRANGEIRA**

##### **Transacções correntes em moeda estrangeira**

Ver Nota 23 (5).

#### **Conversão de demonstrações financeiras expressas em moeda estrangeira**

Para efeitos de conversão das demonstrações financeiras das empresas estrangeiras incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade, foram utilizados os seguintes critérios:

**Activos e Passivos:** Paridades cambiais vigentes no final do ano.

**Custos e Proveitos:** Paridades cambiais médias verificadas no ano.

**Capital, Reservas e Resultados transitados:** Paridades cambiais vigentes à data de aquisição das participações, para os capitais próprios existentes àquela data, e paridades cambiais médias vigentes no exercício da constituição dos resultados transitados realizados posteriormente à data de aquisição da participação.

As diferenças de conversão cambial resultantes do processo descrito acima, são registadas em rubrica específica do Capital próprio (Ajustamentos de conversão).

Câmbio Libra utilizada para conversão das rubricas da demonstração dos resultados: 1,473 euros.

Câmbio Libra utilizada para conversão das rubricas de balanço: 1,418 euros.

## NOTA 25 · IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

	Milhares de euros
Diferenças de consolidação originadas na Inapa-IPG, Grupo Inapa France e Papier Union (ver Nota 10)	215.900,2
Reavaluações ocorridas em 1998 e 2000, em termos consolidados, das marcas comercializadas pelo Grupo Inapa France, Papier Union e Grupo Inapa Portugal (ver Notas 23 (1))	149.639,4
Custos com trespasses, fundo de comércio ocorridos na IDISA e Inapa Portugal	12.621,3
Custos incorridos relacionados com marcas, concessões e licenças provenientes do Grupo Inapa France	10.386,0
Gastos com a constituição e aumentos de capital da INAPA-IPG, Gestinapa, IDISA Inaveste, Inapa Portugal e outras	2.567,1
Custos incorridos com reestruturações	3.200,1
Estudos com novos processos comerciais	1.118,0
Custos incorridos com campanhas publicitárias de lançamento de novos produtos, amostras e marcas próprias	740,8
Custos incorridos com estudos e projectos de consultoria na INAPA-IPG e Gestinapa	658,1
Imobilizações em curso e adiantamento por conta de imobilizações em curso	1.238,1
Outros encargos diferidos	1.498,0
	<b>399.567,1</b>
Amortizações acumuladas	-100.029,1
	<b>299.538,0</b>

## NOTA 27 · MOVIMENTOS OCORRIDOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO

ACTIVO BRUTO	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transf. e abates	Saldo final
<b>Imobilizações incorpóreas</b> (ver Nota 25)					
Despesas de instalação	7.459,91	1.476,80		-17,77	8.918,94
Despesas de investigação e desenvolvimento	522,38				522,38
Propriedade industrial e outros direitos	160.292,37	79,42		-4,46	160.367,33
Trespasses	12.621,28			-1,21	12.620,07
Outras imobilizações incorpóreas					
Imobilizações em curso	176,16		-157,23		18,93
Adiantam. por conta de imob. incorpóreas	50,00	1.431,24	-262,00		1.219,24
Diferenças de consolidação	215.900,20				215.900,20
	<b>397.022,30</b>	<b>2.987,46</b>	<b>-419,23</b>	<b>-23,44</b>	<b>399.567,09</b>
<b>Imobilizações corpóreas</b>					
Terrenos e recursos naturais	31.620,68	277,16	-13,72	-152,60	31.731,52
Edifícios e outras construções	85.973,00	1.259,57	-483,18	1.425,77	88.175,16
Equipamento básico	10.978,85	368,93	-52,07	62,00	11.357,71
Equipamento de transporte	14.397,44	324,53	-3.718,13	2.614,20	13.618,04
Ferramentas e utensílios	19.841,80	202,96	-76,00	2,24	19.971,00
Equipamento administrativo	16.130,34	1.172,49	-1.031,80	2.004,59	18.275,62
Tara e vasilhame	83,09			-0,56	82,53
Outras imobilizações corpóreas	532,65	18,03		-12,61	538,07
Adiantam. por conta de imob. corpóreas	52,55	534,21	-39,00	-2,58	545,18
Imobilizações em curso	1.444,18	3.672,96	-199,54	-3.644,96	1.272,64
	<b>181.054,58</b>	<b>7.830,84</b>	<b>-5.613,44</b>	<b>2.295,49</b>	<b>185.567,47</b>
<b>Investimentos financeiros</b> (ver Nota 52)					
Partes de capital em empresas do grupo	636,54		-182,23		454,31
Partes de capital em empresas associadas	1.023,40	4.289,53		-4.339,10	973,83
Títulos e outras aplicações financeiras	65.820,39	15,00		19,28	65.854,67
Outros empréstimos concedidos	9.978,03	2.915,00			12.893,03
Imobilizações em curso	201,78				201,78
Adiantamentos por conta de investimentos	100,00				100,00
	<b>77.760,14</b>	<b>7.219,53</b>	<b>-182,23</b>	<b>-4.319,82</b>	<b>80.477,62</b>

<b>AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES</b>	<b>Saldo inicial</b>	<b>Reforço</b>	<b>Regularizações</b>	<b>Saldo final</b>
<b>Imobilizações incorpóreas</b>				
Despesas de instalação	5.876,15	1.185,33	-21,15	7.040,33
Despesas de investigação e desenvolvimento	423,74	77,92	-7,19	494,47
Propriedade industrial e outros direitos	7.538,35	1.786,05	-262,76	9.061,64
Trespasses	2.477,05	485,04	-1,20	2.960,89
Outras imobilizações incorpóreas				
Diferenças de consolidação	76.424,08	4.047,68		80.471,76
	<b>92.739,37</b>	<b>7.582,02</b>	<b>-292,30</b>	<b>100.029,09</b>
<b>Imobilizações corpóreas</b>				
Edifícios e outras construções	21.495,84	1.610,79	-117,94	22.988,69
Equipamento básico	6.645,04	632,20	-272,45	7.004,79
Equipamento de transporte	12.137,52	887,00	-1.241,38	11.783,14
Ferramentas e utensílios	13.849,89	922,13	-69,86	14.702,16
Equipamento administrativo	14.250,51	1.140,38	93,97	15.484,86
Taras e vasilhame	19,07	0,38	61,42	80,87
Outras imobilizações corpóreas	393,43	33,88	-9,67	417,64
	<b>68.791,30</b>	<b>5.226,76</b>	<b>-1.555,91</b>	<b>72.462,15</b>
<b>Investimentos financeiros</b>				
Partes de capital em empresas do grupo	636,54		-182,54	454,00
Partes de capital em associadas	3,69		0,31	4,00
Títulos e outras aplicações financeiras	25.082,95	163,54	-1.280,88	23.965,61
	<b>25.723,18</b>	<b>163,54</b>	<b>-1.463,11</b>	<b>24.423,61</b>

As rubricas de Edifícios e outras construções, Equipamento de transporte e Equipamento administrativo incluem bens adquiridos em regime de locação financeira (ver Nota 23 [8]) no montante líquido de 18.102 milhares de euros, cujas responsabilidades futuras ascendem a 12.250 milhares de euros, registadas nas rubricas de Fornecedores de imobilizado, c/c a curto prazo (1.347 milhares de euros) e a longo prazo (10.903 milhares de euros).

Acréscimos e diferimentos cerca de 317,8 milhares de euros relativos a encargos com locação financeira relacionados com imobilizados.

#### **NOTA 33 · DÍVIDAS A TERCEIROS QUE SE VENCEM A MAIS DE CINCO ANOS**

	Milhares de euros
Dívidas a instituições de crédito	238,0
Fornecedores de imobilizado - c/c	6.196,8
	<b>6.434,8</b>

#### **NOTA 28 · ENCARGOS COM EMPRÉSTIMOS PARA FINANCIAMENTO DE IMOBILIZAÇÕES, CAPITALIZADOS NO PERÍODO**

No presente exercício foram capitalizados em Imobilizações corpóreas e em

#### **NOTA 34 · GARANTIAS REAIS**

Uma subsidiária estrangeira do Grupo prestou diversas garantias reais sobre activos imobilizados diversos, no montante total de 3.528 milhares de euros.

**NOTA 36 · VENDAS E PRESTAÇÕES  
DE SERVIÇOS**

	<b>Mercado interno</b>	<b>Mercado externo</b>	<b>Totais</b>
Vendas	64.842,14	997.274,54	1.062.116,68
Prestação de serviços	199,38	1.844,06	2.043,44
	<b>65.041,52</b>	<b>999.118,60</b>	<b>1.064.160,12</b>

A rubrica de Clientes em 31 de Dezembro de 2004 apresenta-se líquida de efeitos e outros valores a receber, descontados e não vencidos, no valor de 218 milhares de euros.

**NOTA 39 · REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS  
AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS**

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
-----		
Conselho de administração:		
Pela própria sociedade	<b>388,30</b>	351,12
Por sociedade subsidiária	<b>285,14</b>	239,00
<b>Total</b>	<b>673,44</b>	<b>590,12</b>
-----		
Conselho fiscal	<b>65,98</b>	65,98

Ver também Nota 21.

**NOTA 41 · REAVALIAÇÃO DE  
IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS**

Os diplomas legais e demais critérios em que se basearam as sucessivas reavaliações efectuadas em 2004 e em exercícios anteriores encontram-se referidos na Nota 23 (2).

**NOTA 42 · EFEITO DAS REAVALIAÇÕES NO IMOBILIZADO**

	<b>Custos históricos</b>	<b>Reavaliações</b>	<b>Valores contabilísticos reavaliados</b>
	<b>(a)</b>	<b>(a)(b)</b>	<b>(a)</b>
<b>Imobilizações corpóreas</b>			
Terrenos e recursos naturais	19.066,07	12.665,45	31.731,52
Edifícios e outras construções	60.967,74	4.218,73	65.186,47
Equipamento básico	4.352,92		4.352,92
Equipamento de transporte	1.834,90		1.834,90
Ferramentas e utensílios	5.268,84		5.268,84
Equipamento administrativo	2.790,76		2.790,76
Taras e vasilhame	1,66		1,66
Outras imobilizações corpóreas	120,43		120,43
Imobilizações em curso	1.272,64		1.272,64
Adiantam. p/conta imob. corpóreas	545,18		545,18
	<b>96.221,14</b>	<b>16.884,18</b>	<b>113.105,32</b>

(a) Líquidos de amortizações excepto rubrica de Terrenos e recursos naturais (b) Englobam as sucessivas reavaliações.

## NOTA 44 · DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS FINANCEIROS

	Exercícios		Exercícios	
	2004	2003	2004	2003
<b>Custos e perdas</b>			<b>Proveitos e ganhos</b>	
Juros suportados	<b>9.055,15</b>	20.673,33	Juros obtidos	<b>1.591,98</b>
Provisões para aplic. financ.	<b>163,54</b>		Rendimentos de títulos de participação	
Difer. de câmbio desfavoráveis	<b>0,60</b>	6,77	Rendimentos de imóveis	
Descontos de pronto pagamento concedidos	<b>12.763,95</b>	12.265,11	Rend. de participações de capital relativos a outras empresas	<b>912,33</b>
Perdas na alienação de aplicações de tesouraria			Diferenças de câmbio favoráveis	<b>1,90</b>
Outros cust. e perdas financ.	<b>12.933,11</b>	3.108,03	Descontos de pronto pagamento obtidos	<b>24.918,45</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<b>-7.320,21</b>	-8.876,40	Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria	<b>5,19</b>
	<b>27.596,14</b>	<b>27.176,84</b>	Outros proveitos e ganhos financ.	<b>166,29</b>

A rubrica de Rendimentos de participações de capital, corresponde na sua totalidade ao valor de dividendos obtidos.

A rubrica de Outros custos e perdas financeiras corresponde fundamentalmente, a custos com serviços bancários, comissões de garantia e outros incorridos pela Gestinapa, SA (11.348,8

milhares de euros), IDISA, SA (649,8 milhares de euros), Inapa – IPG (587,7 milhares de euros), Grupo Inapa France, SA (237,9 milhares de euros), Grupo Inapa Portugal (85,8 milhares de euros), Inapa Italia (16,8 milhares de euros), Medialivros, SA (2,7 milhares de euros) e Tavistock (3,4 milhares de euros).

## NOTA 45 · DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

	Exercícios		Exercícios	
	2004	2003	2004	2003
<b>Custos e perdas</b>			<b>Proveitos e ganhos</b>	
Donativos	<b>67,80</b>	26,32	Restituição de impostos	
Dívidas incobráveis	<b>1.742,38</b>	2.345,23	Recuperação de dívidas	<b>2.064,03</b>
Perdas em existências	<b>119,11</b>	68,32	Ganhos em existências	<b>67,84</b>
Perdas em imobilizações	<b>478,57</b>	91,83	Ganhos em imobilizações	<b>612,93</b>
Aumentos de amort. e de provisões			Benefícios de penalid. contratualas	106,75
Multas e penalidades	<b>320,28</b>	24,87	Redu. de amort. e de provisões	<b>2.269,10</b>
Correc. relat. a exerc. anteriores	<b>537,69</b>	313,08	Correc. relat. a exerc. anteriores	<b>247,39</b>
Outros custos e perdas extraord.	<b>763,97</b>	816,73	Outros proveit. e ganhos extraord.	<b>919,40</b>
<b>Resultados extraordinários</b>	<b>2.150,89</b>	3.138,32		
	<b>6.180,69</b>	<b>6.824,70</b>		

Em 31 de Dezembro de 2004 e conforme o referido na Nota 21 deste Anexo, a rubrica de Outros custos e perdas extraordinários regista essencialmente, **(i)** custos diversos com a operação de titularização, no montante de 443,5 milhares de euros, e **(ii)** a amortização, no montante de cerca de 223,5 milhares de euros, ocorrida no exercício da responsabilidade por serviços passados, do plano de complemento de pensões de reforma para a Administração. A rubrica de Reduções de amortizações e de

provisões corresponde, essencialmente, às anulações no exercício do excesso de valor, **(i)** no montante de 1.206,3 milhares de euros, face à cotação de mercado em 31 de Dezembro de 2004, da provisão para investimentos financeiros constituída em anos anteriores, bem como **(ii)** à provisão para clientes constituída por várias empresas do Grupo no montante total de 806 milhares de euros e à anulação de duas provisões para investimentos financeiros (Gestinapa 182,2 e Inaveste 74,6 milhares de euros).

#### NOTA 46 · MOVIMENTOS NAS CONTAS DE PROVISÕES

	Saldo inicial	Aumentos	Reduções	Saldo final
Provisões para cobranças duvidosas	16.618,43	5.064,93	5.060,20	16.623,16
Provisão para outros devedores – médio e longo prazos	804,00			804,00
Provisão para outros devedores – curto prazo	2.385,14			2.385,14
Provisões para riscos e encargos	8.789,88	4.076,00	3.153,27	9.712,61
Provisões para depreciação de existências	506,64	118,71	28,74	596,61
	<b>29.104,09</b>	<b>9.259,64</b>	<b>8.242,21</b>	<b>30.121,52</b>

Os aumentos nas rubricas de Provisões para cobranças duvidosas incluem reforços efectuados pela Papier Union, GmbH (1.368 milhares de euros), Grupo Inapa Portugal (1.334,7 milhares de euros), pelo Grupo Inapa France, SA (1.747 milhares de euros, dos quais 1.011 milhares de euros correspondem à inclusão no exercício da Baumgartner), IDISA, SA (581,8 milhares de euros) e Inapa Italia (33,4 milhares de euros).

As reduções nas rubricas de Provisões para cobranças duvidosas resultam, principalmente, da utilização de provisões pela Papier Union, GmbH (2.737 milhares de euros), Grupo Inapa France, SA (1.399

milhares de euros), Inapa Portugal (919,4 milhares de euros) sendo o remanescente afecto a diversas empresas mas cujos os montantes não são individualmente significativos (4,8 milhares de euros).

#### NOTA 49 · INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do n.º 1 do Art.º 21 do Decreto-Lei n.º 411/91, de 17 de Outubro, informamos não serem as empresas consolidadas devedoras de quaisquer contribuições, vencidas, à Segurança Social.

**NOTA 50 · CAPITAL**

O capital está presentemente representado por 30.000.000 de acções ao portador de 5 euros cada, totalmente subscritas e realizadas. Com excepção da PORTUCEL – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SGPS, SA, que detém 8.912.811 acções, que correspondiam a 31 de Dezembro de 2004 a 32,69% dos direitos de voto totais, limitados porém por cláusula estatutária a 15% dos direitos de voto efectivos, do Banco Comercial Português, SA com 1.748.187 acções correspondentes a 6,41% dos direitos de voto, Guimarães de Mello -SGPS,SA a quem são de imputar 1.796.643 acções correspondentes a 6,59% dos direitos de voto, Seguros e Pensões Gere, SGPS,SA a quem são de imputar 3.945.746 acções correspondentes a 14,47% dos direitos de voto, AF Investimentos – Fundos Mobiliários, SA com 1.525.330 acções correspondentes a 5,60% dos direitos de votos, e, imputáveis a Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha 1.014.869 acções, correspondentes a 3,72% dos direitos de voto, não eram conhecidas a 31 de Dezembro de 2004 outras pessoas, singulares ou colectivas, que possuíssem ou a quem fossem de imputar participações sociais atribuindo direitos de votos iguais ou superiores a 2% das acções emitidas.

Durante o exercício de 2004 a Sociedade adquiriu 85.565 acções próprias. Adicionalmente, o Grupo alienou 13.548 acções da Inapa – IPG, SA, pelo valor de 38.879,04 euros. As mais-valias e as menos-valias apuradas, no montante total líquido de (-) 27.819,19 euros foram registadas na rubrica de Outras reservas. Em 31 de Dezembro de 2004 o Grupo detém 2.738.279 acções próprias.

**NOTA 51 · VARIAÇÕES OCORRIDAS****NO PERÍODO NAS RESERVAS DE REAVALIAÇÃO**

	<b>2004</b>
-----	-----
Saldo em 1 de Janeiro	33.378,38
Movimentos	-86,19
<b>Saldo em 31 de Dezembro</b>	<b>33.292,19</b>

Milhares de euros

O movimento ocorrido no exercício, refere-se à transferência para outra rubrica de capital próprio, das amortizações já realizadas relativas aos bens reavaliamos no ano anterior.

## NOTA 52 · OUTRAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO

	<b>31 de Dezembro de 2004</b>	<b>31 de Dezembro de 2003</b>
Prémios de emissão de acções	14.963,94	14.963,94
Diferenças de consolidação (ver Nota 10)	3.596,87	3.596,87
Reservas de reavaliação (ver Nota 51)	33.292,19	33.378,38
Ajustamentos de conversão (ver Nota 24)	609,63	676,12
Ajustamentos de investimentos financeiros (ver Nota 53)		-25.008,38
Reservas legais	11.822,61	11.251,61
Outras reservas	-38.679,17	-38.336,43
Resultados transitados (ver Notas 53 e 59)	-49.759,80	-23.062,60
Resultado líquido do exercício	4.251,20	1.039,62
	<b>-19.902,53</b>	<b>-21.500,87</b>

De acordo com as decisões tomadas em 2004 pelas Assembleias Gerais das empresas que constituem o Grupo Inapa, salienta-se que, da aplicação estatutária dos resultados, verificados em 31 de Dezembro de 2003, um total de 570 milhares de euros foi destinado a reservas legais.

Como consequência da aplicação neste exercício, do normativo nacional no reconhecimento das variações ocorridas na valorização

dos Investimentos financeiros, a rubrica de Ajustamentos de investimentos financeiros, existente em 31 de Dezembro de 2003, no montante de 25.008 milhares de euros, foi reclassificada para a rubrica de Resultados transitados (ver também Nota 61).

As reservas legais e de reavaliação e os prémios de emissão não são distribuíveis sob a forma de dividendos mas poderão ser utilizados para incorporação no Capital.

## NOTA 53 · INVESTIMENTOS FINANCEIROS

	<b>% de participação no capital da Empresa</b>
<b>Partes de capital em Empresas do Grupo (ver Nota 2)</b>	
Megapapier, SA*	454,31
<b>Partes de capital em Empresas associadas (ver Notas 2 e 6)</b>	
Surpapel, SL	915,32
Outros	58,51
	<b>973,83</b>
<b>Títulos e outras aplicações financeiras (ver Nota 6)</b>	
José de Mello – SGPS, SA (2.041.669 acções)	19.448,05
Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA (PFIC, SA) (545.118 acções)	2.664,28
BCP – Banco Comercial Português, SA (10.137.005 acções)	42.439,81
Outros	1.302,53
	<b>65.854,67</b>
<b>Outros empréstimos concedidos</b>	
Obrigações BCP – 2005	5.265,03
Outras Obrigações	7.628,00
	<b>12.893,03</b>

\* Esta participação financeira encontra-se totalmente provisionada em 31 de Dezembro de 2004.

Em 31 de Dezembro a Sociedade corrigiu para o respectivo valor de mercado, correspondente à última cotação em Bolsa efectuada na mesma data de referência, as participações detidas na instituição financeira considerada em Títulos e em outras aplicações financeiras e na PFIC. O montante das

provisões constituídas para correção do valor de investimentos financeiros, situa-se em 23.291 milhares de euros e 675 milhares de euros, respectivamente. O movimento de correção destas provisões é registado em resultados líquidos do exercício (ver Notas 44 e 45).

#### NOTA 54 · DÍVIDAS A INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

		Milhares de euros
<b>CURTO PRAZO</b>		
<b>Dívidas a instituições de crédito</b>		
Parte dos financiamentos de médio e longo prazo, com vencimento em 2004 e 2005, descobertos bancários concedidos pela banca nacional e financiamentos em euros	156.241,6	
	<b>156.241,6</b>	
<b>MÉDIO E LONGO PRAZO</b>		
<b>Dívidas a instituições de crédito</b>		
Financiamentos de médio e longo prazo, em escudos convertidos para euros, linhas de crédito para facilidades a descoberto, por períodos de cinco anos, parte dos quais são objecto de renegociação periódica	15.080,9	
Papel comercial, reembolsável pelo seu valor nominal, com emissão de títulos com uma maturidade até um ano, renovável, num período de 5 anos	40.000,0	
<b>Outros empréstimos obtidos</b>		
Titularização de dívida bancária efectuada por uma instituição de crédito até 2006/2007 com admissão de aceitação de renovação para períodos sucessivos	246.000,0	
	<b>301.080,9</b>	

Na parcela de médio e longo prazo temos os seguintes prazos de reembolso:

	Milhares de euros
2005*	6.733,9
2006	81.426,0
2007	42.137,0
2008	125.538,0
2009	45.008,0
2010 e seguintes	238,0
	<b>301.080,9</b>

#### NOTA 55 · OUTROS TÍTULOS NEGOCIÁVEIS

##### Acções

	Valor de aquisição
Petro Holding – SGPS, SA	2.475,04*

\* Empresa não cotada na Bolsa de Valores

\* Renegociação por um período superior a um ano.

**NOTA 56 · DEMONSTRAÇÃO  
DOS FLUXOS DE CAIXA**

Os componentes de caixa e seus equivalentes no final do exercício de 2004, são como segue:

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Caixa	<b>79,95</b>	164,02
Depósitos bancários	<b>5.714,72</b>	15.138,57
Outras aplicações	<b>2.475,04</b>	2.475,04
Descobertos bancários	<b>-156.241,60</b>	-162.192,36
Caixa e seus equivalentes	<b>-147.971,88</b>	-144.414,73
Descobertos bancários	<b>156.241,60</b>	162.192,36
Disponibilidades constantes do balanço	<b>8.269,72</b>	<b>17.777,63</b>

**NOTA 57 · DEMONSTRAÇÃO DOS  
RESULTADOS POR FUNÇÕES**

**1. Reconciliação dos resultados extraordinários e financeiros evidenciados na Demonstração dos resultados por natureza e na Demonstração dos resultados por funções.**

A Demonstração dos resultados por funções foi elaborada em conformidade com o estabelecido pela Directriz Contabilística n.º 20, a qual apresenta um conceito de resultado extraordinário diferente do definido no Plano Oficial de Contabilidade (POC) para preparação da Demonstração dos resultados por natureza. Assim, o valor dos resultados extraordinários apresentado na Demonstração dos resultados por natureza foi parcialmente reclassificado para Outros

proveitos e ganhos operacionais, Outros custos e perdas operacionais, Ganhos (perdas) em filiais e associadas e em outros investimentos e para Resultados não usuais ou não frequentes.

**2. Custo das vendas e das prestações de serviços**

Em virtude de não ter sido prático proceder à decomposição do custo das vendas e das prestações de serviços nas suas várias componentes não é apresentado o quadro de apuramento do mesmo.

**NOTA 58 · TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS**

O Grupo procedeu a uma operação de titulação de créditos, dividida em duas fases, uma em finais de 2003 e outra ainda em 2004, no valor total de 140 milhões de euros, decompostas em 70 milhões de euros cada, pelo período de 7 anos renovável, com endosso do respectivo risco de cobrança.

Em França existe um depósito de caução de 17 milhões de euros, registado em Outros devedores de médio e longo prazo, para complemento do preço de compra dos créditos subjacentes.

**NOTA 59 · IMPOSTOS DIFERIDOS**

Conforme referido na Nota 23 (7) e pela aplicação da Directriz Contabilística n.º 28/01

de 6 de Junho, emanada pela Comissão de Normalização Contabilística e da Norma Internacional de Contabilidade n.º 12 (NIC 12 reformulada em 1996), as empresas portuguesas deverão passar a calcular e contabilizar os impostos diferidos. Esta disposição é aplicável para os exercícios iniciados em 1 de Janeiro de 2002, prevendo a respectiva Directriz Contabilística nas suas disposições transitórias que as empresas poderão não contabilizar os mesmos durante 5 anos, tendo contudo a obrigatoriedade de os calcular e explicitar os seus efeitos no Anexo ao Balanço e à Demonstração dos resultados. Antecipando a obrigatoriedade da sua contabilização o Grupo decidiu a partir do exercício de 2002 incluir nas demonstrações financeiras consolidadas, os efeitos das diferenças temporárias subjacentes aos activos e passivos relevados no Balanço consolidado. Os valores dos impostos diferidos relativos a 31 de Dezembro de 2004 e 31 de Dezembro de 2003, em relação ao Grupo, podem ser analisados da seguinte forma:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	2004	2003	2004	2003
Prejuízos fiscais	10.020	16.174		
Reavaliação e outros ajustes no imobilizado			-12.083	-11.133
Mais-valias fiscais não tributadas			-3.410	-9.997
Outros	3.506	3.381	-665	-763
	<b>13.526</b>	<b>19.555</b>	<b>-16.158</b>	<b>-21.893</b>

Milhares de euros

As variações ocorridas durante o período podem ser analisadas como segue:

	Resultados do exercício	Outros mov. em capitais próprios
Prejuízos fiscais	-4.037	-2.119
Reavaliação e outros ajustes no imobilizado	-948	
Mais-valias fiscais não tributadas	6.114	473
Outros	223	
	<b>1.352</b>	<b>-1.646</b>
<b>Efeito global em Capitais Próprios (redução)</b>		<b>-294</b>

O valor do Imposto sobre o rendimento evidenciado na Demonstração dos resultados consolidados, em 31 de Dezembro de 2004 no montante total de 3.559 milhares de euros, corresponde ao imposto a pagar no montante de 4.911 milhares de euros e 1.352 milhares de euros de variação no período dos Impostos diferidos.

#### NOTA 60 · RELATO POR SEGMENTOS

Conforme o disposto na Directriz Contabilística n.º 27, emanada da Comissão de Normalização Contabilística, e por forma a possibilitar melhor compreensão do desempenho do Grupo, determinada informação financeira foi decomposta por segmento geográfico tendo igual-

mente presente a noção de segmento de negócio.

Assim, face à especificidade das actividades do Grupo, principalmente afectas à distribuição de papel, caracterizada pela similariedade dos produtos comercializados, optou-se pela apresentação da informação exigida decomposta com base no conceito de segmento geográfico. Embora subjacente a esta se encontre uma segmentação por área de negócio, constituída por outras

actividades não afectas à distribuição de papel (ver Introdução).

Simultaneamente, e face às condições similares de mercado onde as diversas empresas de distribuição operam, a informação é agregada em mercado ibérico (constituída pelas empresas Inapa Portugal e Inapa España Distribución de Papel) e restantes empresas da distribuição (Grupo Inapa France, Papier Union, Inapa Italia e Tavistock) e decompõe-se como segue:

	31 de Dezembro de 2004					31 de Dezembro de 2003				
	Ibéria	Outros países	Outras activ.	Eliminações de consolidação	Consolid.	Ibéria	Outros países	Outras activid.	Eliminações de consolidação	Consolid.
	Europeus					Europeus				
<b>Réditos</b>										
Vendas externas	135.002,6	925.721,5	1.392,6			138.703,4	913.045,2	1.421,7		
Vendas inter-segmentais	4,8	0,3	14,6	-19,7		4,3	6,5	94,6	-105,4	
Outros créditos	339,8	5.463,6	6.839,3			327,1	4.442,1	6.446,9		
<b>Réditos totais</b>	<b>135.347,2</b>	<b>931.185,4</b>	<b>8.246,5</b>	<b>-19,7</b>	<b>1.047.759,4</b>	<b>139.034,8</b>	<b>917.493,8</b>	<b>7.963,2</b>	<b>-105,4</b>	<b>1.064.386,5</b>
<b>Resultados</b>										
Resultados segmentais	3.426,6	28.161,7	-537,3	-3.549,7	27.501,3	3.127,6	29.917,5	-1.474,6	-6.286,7	25.283,8
<b>Resultados operacionais</b>										
Gastos de juros	-3.652,5	-10.468,5	-9.601,7	1.570,3	-22.152,4	-5.458,5	-9.511,3	-9.826,1	1.007,8	-23.788,1
Proveito de juros	743,1	294,8	1.639,8	0,0	2.677,7	1.004,0	327,7	1.198,8	0,0	2.530,5
Impostos s/lucros	-41,2	-4.828,1	-16,0		-3.559,3	-448,5	-455,7	-717,3		-2.845,8
<b>Resultados de activ. ordinárias</b>										
Resultados extraordinários					4.467,3					1.180,4
Interesses minoritários						0,0				0,0
<b>Resultado consolidado líquido</b>					<b>4.251,2</b>					<b>1.039,6</b>
<b>Outras informações</b>										
Activos do segmento	127.433,1	413.181,9	99.762,7	0,0	640.377,7	175.671,1	455.889,0	92.553,4	0,0	724.113,5
Investimento em associadas					0,0					0,0
Act. da emp. não imputados					74.472,7					68.138,9
Activos totais consolidados					714.850,4					792.252,4
Passivos do segmento	61.997,7	287.383,6	1.443,2	0,0	350.804,5	100.414,3	316.614,2	1.965,6	0,0	418.994,1
Pas. da emp. não imputados					243.423,2					259.740,2
Passivos totais consolidados					594.227,7					678.734,3
Dispêndios de capital fixo	1.615,8	7.905,5	74,2	0,0	0,0	498,9	2.293,4	36,1	0,0	0,0
Depreciações	1.740,2	8.013,2	146,9	2.908,4	12.808,7	1.895,8	8.769,8	999,9	2.464,9	14.130,4

## NOTA 61 · COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Sociedade e as restantes empresas consolida das não procederam à alteração das suas principais práticas e políticas contabilísticas, excepto e **(i)** conforme o referido na Nota 58, que originou uma redução das dívidas a instituições de crédito e de clientes no montante de 70 milhões de euros, pelo que todos os valores apresentados são comparáveis, nos aspectos materialmente relevantes, com os do exercício homólogo, **(ii)** bem como ao reconhecimento em resultados da variação no período das provisões para investimentos financeiros, em vez da rubrica específica de Capital próprio conforme foi prática em períodos anteriores (ver Notas 52 e 5).

# **relatório sobre o governo das sociedades**

## **Declaração sobre o cumprimento das recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades**

O capítulo "0" aditado ao ponto B do anexo ao Regulamento CMVM n.º 7 / 2001 pelo Regulamento CMVM n.º 11 / 2003 dispõe que deverá ser dada "indicação discriminada das recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades adoptadas e não adoptadas."

Assim, e para integral cumprimento de tal disposição, enunciar-se-ão, pela ordem fixada pela CMVM, as recomendações em causa, com menção expressa à sua adopção ou não adopção e a esta ou aquela especificidade que se tenha por adequada, para uma melhor apreensão da realidade de que cuidamos.

### **Divulgação da informação – gabinete de apoio ao investidor**

A Inapa adoptou na integra esta recomendação, tendo o seu gabinete de apoio ao investidor as características e vindo a assegurar as funções que se descrevem no ponto 1.8. do presente Relatório.

### **Exercício do direito de voto e representação de accionistas**

Tal como se refere no ponto 2. do presente Relatório, todo o accionista que pretenda participar nos trabalhos das assembleias gerais da Inapa deverá ter as suas acções averbadas em seu nome ou depositadas em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade com uma antecedência não inferior a 15 dias.

Assim, ao prever uma antecedência de depósito de acções superior aos 5 dias úteis previstos na recomendação da CMVM sobre o governo das sociedades, os estatutos desta sociedade não cumprem tal recomendação neste ponto particular.

Relativamente ao exercício do direito de voto por correspondência não só o mesmo não se encontra restringido por qualquer forma, como, a antecedência para a recepção de tal tipo de voto, é inferior a cinco dias úteis, pondo a sociedade à disposição dos seus accionistas os adequados boletins de voto por correspondência.

A sociedade cumpre assim as recomendações da CMVM nesta matéria.



Por fim, será de sublinhar que, as medidas tomadas pela sociedade com vista a incentivar a participação dos seus accionistas nas assembleias gerais se encontram descritas no ponto 2. do presente Relatório, sendo de sublinhar o forte nível de participação com que os esforços por si despendidos, nesse sentido, tem permitido obter e se traduzem em participações médias na casa dos 2/3 do capital social.

#### **Regras societárias**

A adopção das recomendações da CMVM relativas à criação de um sistema interno de controlo encontra-se descrita no ponto 1.3. do presente Relatório.

A sociedade não adoptou quaisquer medidas que violem o seu próprio interesse, ou o dos seus accionistas, com o intuito de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição, tais como cláusulas que tenham por efeito provocar uma imediata erosão do seu património em caso de transição de controlo ou uma mudança na composição do seu órgão de administração.

Os estatutos da sociedade, para além de uma quase inexpressiva limitação do direito de voto decorrente da contagem de um voto por cada cem acções, prevêem ainda uma limitação do direito de voto da qual resulta não serem contados os votos emitidos por um accionista ou por conjunto de accionistas que se encontrem coligados entre si, na parte em que excedam 15% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.

Tais limitações têm o alcance que melhor se descreve no ponto 3.3. do presente relatório, sendo certo que, num e noutro caso, tais limitações não constituem um mecanismo apto a impedir o êxito de uma OPA com desrespeito pelos interesses da sociedade e/ou dos seus accionistas.

A sociedade entende assim que satisfaz a recomendação da CMVM sobre o governo das sociedades neste domínio, com a exceção, que atrás se refere, em matéria de limitação de direitos de voto.

#### **Órgão de administração**

Tal como se descreve nos pontos 1.1. e 4. do presente Relatório, o órgão de administração é composto por uma pluralidade de membros que exercem, nos termos aí descritos, uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis, reunindo com uma regularidade adequada.

O órgão de administração inclui uma pluralidade de membros não associados a grupos de interesse específicos.

Atendendo à natureza específica do Grupo Inapa e às funções que incumbem, em concreto, à administração desta sociedade foi entendido:

- criar uma comissão executiva do Conselho de Administração, que assegura a gestão corrente da sociedade, composta por três administradores, reunindo numa base semanal, que reporta ao Conselho de Administração;
- criar um comité executivo com a composição e as atribuições que se referem

no ponto 1.1 do presente Relatório, nas quais se incluem a avaliação da estrutura e governo societários.

A sociedade entende assim cumprir a recomendação CMVM relativa ao governo das sociedades nas matérias contempladas nos números 5 a 7 das referidas recomendações.

No presente Relatório não foi adoptada a recomendação CMVM relativa à divulgação anual, em termos individuais, das remunerações dos membros do órgão de administração, por se haver entendido que a mesma não tem uma relevância particular para a análise do nível de remunerações do órgão de administração. Com efeito, são praticamente inexpressivas as remunerações pagas aos administradores não executivos e é patente a razoabilidade do montante afecto à remuneração dos administradores executivos da sociedade, face à dimensão da empresa e, sobretudo, do grupo que domina.

Também no que se refere à composição da Comissão de Remunerações não se encontra integralmente satisfeita a recomendação da CMVM sobre a matéria. Com efeito, tal como decorre do exposto no ponto 1.9. do presente Relatório a Comissão de Remunerações inclui um membro, de entre os três que a compõem, não independente do órgão de administração. De há muito que a sociedade vem entendendo que a presença de um membro não independente do órgão de administração não afecta a autonomia

desta comissão, já que minoritário, com a vantagem de lhe facultar uma informação mais precisa e actual sobre o efectivo grau de responsabilidades e a natureza das funções que, ano após ano, são efectivamente asseguradas por cada um dos membros do órgão de administração.

No ponto 1.6. do presente Relatório é dada informação completa sobre a recomendação CMVM relativa a eventuais planos de atribuição de acções e/ou opções de aquisição de acções a membros do órgão de administração e/ou trabalhadores, pelo que se deve ter a recomendação em causa como cumprida.

#### **Investidores Institucionais**

A matéria contemplada na presente recomendação é inaplicável a esta sociedade na medida em que se não trata de um Investidor Institucional, na acepção estrita do termo.

### **1. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO**

#### **1.1. Órgãos e definição de competências no quadro de decisão empresarial**

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA é uma sociedade cotada na bolsa de valores de Lisboa (Euronext Lisbon) e, os seus títulos foram ainda admitidos, no decurso do ano de 2003, à negociação no Private Exchange – Pex.

Desde a sua origem ligada ao sector papelero, a empresa centrou a sua actividade na área da distribuição de papel.

Tem por órgãos sociais os seguintes :

- a Assembleia Geral, composta por todos os accionistas com direito de voto a quem compete proceder à eleição dos membros dos órgãos sociais, proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade, aprovar os relatórios de gestão e as contas dos exercícios sociais e deliberar sobre eventuais alterações estatutárias;
- o Conselho de Administração, composto por um número ímpar de cinco a quinze membros, a quem compete exercer em geral, os mais amplos poderes de gerência, representar a sociedade em juízo e fora dele, bem como praticar todos os actos tendentes à realização do seu objecto social.
- A Comissão Executiva do Conselho de Administração, composto por um número ímpar de três membros (administradores) a quem o Conselho de Administração delegou a gestão corrente da sociedade, sem prejuízo deste órgão reservar para si a faculdade de deliberar sobre as matérias cuja competência delegou e do dever, que incumbe à Comissão Executiva, de prestar contas relativamente às competências por si efectivamente exercidas no âmbito de tal delegação.
- o Conselho Fiscal, composto por três membros efectivos e um ou dois suplentes, conforme for deliberado pela Assembleia Geral. Por força da lei, um dos membros efectivos e um membro suplente deverão

ser necessariamente Revisores Oficiais de Contas, como tal inscritos na respectiva Ordem. A este órgão compete fiscalizar todos os negócios sociais.

A Inapa está presente, através das suas participadas, em 9 países europeus, formando um Grupo que hoje é já um dos cinco maiores distribuidores europeus do sector. O modelo de gestão adoptado pela Inapa, para o Grupo que domina, teve em conta as necessidades específicas do negócio e dos mercados em que actua.

A par da imprescindível centralização do controle de gestão e definição das orientações estratégicas globais, a Inapa concede às empresas locais a autonomia operacional imprescindível a uma adaptação eficaz às características dos mercados em que actuam – a máxima "*Think global, Act local*" – define bem o modelo de gestão adoptado. O Conselho de Administração é actualmente composto por 9 membros, dos quais três exercem funções executivas no seio da acima referida Comissão Executiva do Conselho de Administração.

Ao Conselho de Administração cabe, no modelo de gestão adoptado, muito em especial, fixar as grandes orientações estratégicas para o Grupo, acompanhar e fiscalizar o exercício das competências delegadas pela Comissão Executiva do Conselho de Administração e assegurar o controle de gestão das sociedades dominadas.

O Conselho de Administração da Inapa e a sua Comissão Executiva são apoiados

na sua acção por um conjunto de serviços transversais a todo o grupo, sediados em Lisboa, que compreendem as áreas de gestão financeira, de auditoria e controle de gestão, de contabilidade, de assessoria jurídico-fiscal, de relações com os investidores e de comunicação institucional.

Por forma a apoiar e optimizar a gestão operacional e potenciar sinergias, foi criado um Comité Executivo, composto por 5 membros e que integram administradores executivos da sociedade e os responsáveis máximos pelas principais unidades de negócio (Alemanha, França e Península Ibérica).

A este Comité incumbe, em particular, o acompanhamento das estratégias definidas para o Grupo, a definição dos planos anuais e dos respectivos ajustamentos e a coordenação operacional inter-empresas.

Esta estrutura tem permitido que o Grupo se adapte e antecipe constantemente a evolução dos mercados, alargue ao conjunto das suas empresas as melhores soluções desenvolvidas por cada uma - "best practices" - e tem sido da maior utilidade no aprofundamento de sinergias e na reorganização das diferentes operações locais.

Ao nível operacional propriamente dito, a actividade é desenvolvida através de empresas de âmbito nacional, estruturadas em torno de quatro pólos:

- Alemanha;
- França, que superintende sobre as operações suíça, belga, luxemburguesa e italiana;

- Portugal e Espanha;
- Reino Unido.

Cada um destes pólos está confiado a uma equipa de gestão própria, com larga experiência profissional e conhecimento dos mercados específicos.

É de sublinhar que tem contribuído muito, para o bom desempenho desta estrutura, o facto de as equipes de gestão provirem dos países em que a sua acção se desenvolve, a par da acção continuada da Inapa para imprimir nestas uma forte motivação comum e uma marcante cultura de Grupo.

A actividade das diversas empresas operacionais consiste na venda do leque completo de papéis de escrita e impressão à indústria gráfica, ao mundo editor e livreiro, a grandes empresas e a escritórios.

Esta actividade exige uma organização logística altamente sofisticada e eficaz, a par de um serviço pré- e pós- venda altamente qualificado.

É um factor de competitividade determinante neste tipo de actividade, que como tal deve ser sublinhado, o nível do apoio prestado ao cliente, tanto na definição das melhores soluções para as suas necessidades específicas e muito concretas, como na resolução das dificuldades técnicas com que porventura se venham a confrontar.

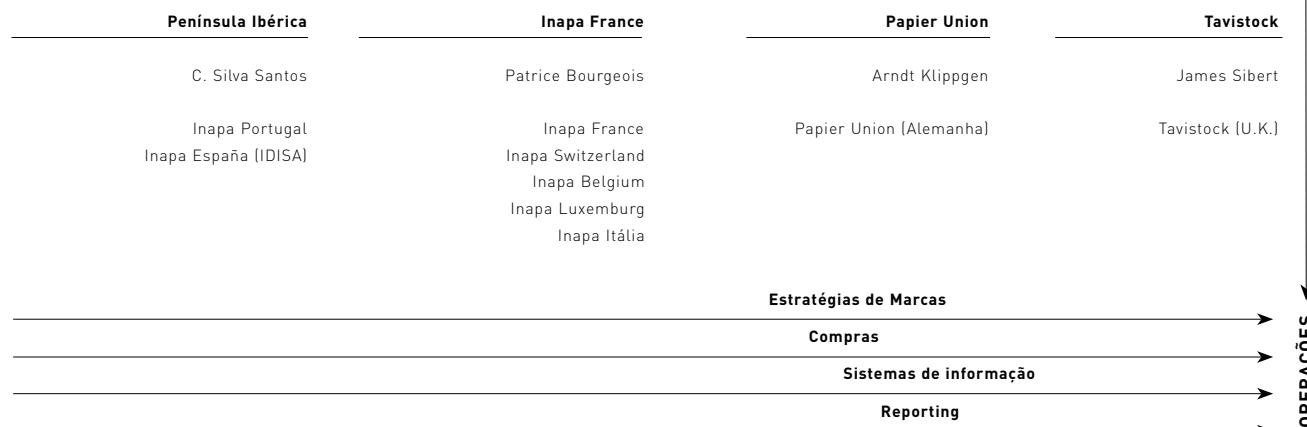
O modelo de organização adoptado poder-se-á ilustrar pelo seguinte organograma funcional:

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Vasco Pessanha (Presidente) | José Vinagre | João Costa Manuel | Casimiro Silva Santos | Carlos Eugénio Corrêa da Silva  
 Paulo Fernandes | João Silveira | José Felix Morgado | Jorge Armindo  
**Comissão Executiva:** Vasco Pessanha (Presidente) | José Vinagre | João Costa Manuel



Vasco Quevedo Pessanha | João Costa Manuel | Casimiro Silva Santos | Patrice Bourgeois | Arndt Klippen



### 1.2. Lista das comissões específicas criadas na sociedade

Tal como se refere no ponto 1.1. do presente Relatório a sociedade entendeu criar um Comitê Executivo com a composição e as funções que aí se descrevem.

Dos administradores da sociedade que o integram – Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha, João Costa Manuel,

também membros da Comissão Executiva do Conselho de Administração, e Casimiro Bento da Silva Santos, enquanto responsável pelas subsidiárias espanhola e portuguesa – nenhum destes se encontra ligado a grupos específicos de interesses. Será de referir que, para este efeito, não se considerou como ligação a um grupo específico de interesses a imputação ao primeiro dos administradores indicados,

de um total de 3,7% dos direitos de voto e resultantes de participações por si directamente detidas e de participações que lhe são imputáveis por lei.

### **1.3. Descrição do sistema do controlo de riscos**

A sociedade considera estar suficientemente apetrechada para um efectivo controlo de risco da actividade da empresa e das empresas por si dominadas.

No que se refere à própria sociedade considera-se eficaz a acção desenvolvida pelos responsáveis do departamento de auditoria interna / controle de gestão e do departamento financeiro, a quem o controlo de riscos está especialmente cometido.

Atendendo ao limitado quadro de colaboradores, considerou-se inútil a criação de quaisquer comissões especializadas no acompanhamento de riscos de natureza específica.

No que concerne às sociedades dominadas, deve recordar-se que uma das tarefas essenciais que incumbe à própria sociedade é exactamente a do controle da gestão das participadas a todos os níveis. São assim mobilizados para este fim todos os sectores por que se reparte a sua estrutura, começando obviamente pela sua administração, passando pelos departamentos financeiro, de contabilidade, de auditoria interna / controle de gestão e jurídico.

### **1.4. Desempenho dos valores mobiliários em bolsa**

O principal índice do mercado português, o Psi20, registou uma subida de 12,6%, cifrando-se em 6747 pontos, acompanhado do aumento do valor transaccionado no Euronext Lisbon, que se situou acima dos 9,10 biliões de euros, correspondente a uma subida de cerca de 40%.

Durante 2004 as acções da Inapa desceram cerca de 2,1% para 2,75 euros, denotando o menor interesse dos investidores pela actividade de distribuição papeleira. Importa no entanto realçar o comportamento francamente positivo do volume transaccionado, que cresceu 39%, superando os 3,8 milhões de acções. A Empresa não detectou um impacto significativo na cotação dos seus títulos na sequência da divulgação dos seus resultados.

Durante o ano em apreço e conforme melhor referido no ponto seguinte a empresa não pagou quaisquer dividendos referentes às suas acções.

A Empresa deu continuidade à sua política de comunicação, nomeadamente através das apresentações de resultados semestrais e anuais, e a publicação de contas trimestrais. Foi ainda preocupação da companhia informar os agentes de mercado de uma forma clara e atempada dos desenvolvimentos mais recentes da empresa através do "web site", para além dos meios tradicionais de comunicação. Realça-se, pelo seu significado, que pelo segundo ano consecutivo, o Grupo Inapa,

viu-lhe ser atribuído o grande prémio para o "Melhor Programa Global de Investor Relations" no contexto dos prémios "Investor Relations Awards" organizados pela Delloite & Touche e pelo Semanário Económico. Este prémio, resultante da votação dos agentes do mercado de capitais, é o reconhecimento do acerto da estratégia de comunicação do Grupo com a comunidade financeira em geral e com os investidores em particular.

#### **1.5. Política de distribuição de dividendos**

A distribuição de dividendos é para a Inapa um instrumento relevante para remunerar os seus accionistas. Nesse sentido deverão apontar-se as seguintes distribuições de dividendos propostas pela Administração e aprovadas pela Assembleia Geral:

<b>Ano</b>	<b>Dividendos (€)</b>	<b>N.º de acções</b>
1995	987.620	6.000.000
1996	1.496.393	6.000.000
1997	2.020.131	18.000.000
1998	2.244.590	18.000.000
1999	3.740.984	30.000.000
2000	4.115.082	30.000.000

A prática consistentemente seguida no passado foi suspensa em 2001 e pretende-se que venha a ser retomada logo que as condicionantes macroeconómicas e o volume dos resultados gerados lho consintam.

#### **1.6. Planos de aquisição de acções ou de atribuição de opções de compra a membros dos órgãos sociais ou colaboradores**

Embora autorizada pelos seus accionistas para adquirir até 1% do seu capital para possível atribuição aos membros dos órgãos sociais, quadros e demais colaboradores do Grupo, por valor não inferior a 70% do da cotação de fecho da sessão imediatamente anterior à data da operação, tal faculdade não foi exercida até à presente data pela sociedade.

A Inapa não dispõe de um plano aprovado para aquisição de acções ou de um plano de "stock options" para os membros dos seus órgãos sociais ou para os seus colaboradores em geral.

#### **1.7. Negócios e operações realizadas entre a sociedade e membros dos seus órgãos de administração e fiscalização ou sociedades que com esta se encontrem em relação de domínio ou de grupo**

Não houve durante o exercício em apreço quaisquer negócios ou operações realizadas entre a sociedade e membros dos seus órgãos de administração e fiscalização.

Se nenhuma operação ou negócio é de assinalar com pessoa ou entidade que domine esta sociedade, porque inexistente, as operações ou negócios celebrados com as sociedades dominadas foram-no no âmbito da actividade corrente da empresa e em

condições normais de mercado para operações similares.

#### **1.8. Gabinete de apoio ao investidor**

A Inapa dispõe de um Gabinete de Apoio ao Investidor, a cujo responsável compete ainda a representação para as relações com o mercado.

A este gabinete encontram-se confiadas as relações da empresa com as entidades de supervisão do mercado e bolsa (CMVM, Euronext, Interbolsa, Opex), Intermediários Financeiros (sociedades corretoras e financeiras de corretagem, bancos), investidores institucionais e particulares.

Os contactos com este gabinete poderão fazer-se através do Representante para as

Relações com o Mercado:

António José Nogueira Simão Domingues

Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA

Gabinete de Apoio aos Investidores

Rua do Salitre, 142

1269-064 Lisboa

e-mail: [antonio\\_domingues@inapa.pt](mailto:antonio_domingues@inapa.pt)

[info@inapa.pt](mailto:info@inapa.pt)

[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt)

Tel. + 351 21 382 30 08

Fax. + 351 21 382 30 16

Será oportuno sublinhar que a utilização, pela Inapa, das novas tecnologias, para divulgação de informação relevante, tem

vindo a ser desenvolvida e consolidada ao longo dos últimos anos.

Nesse sentido dispõe de um “site” institucional, em português e em inglês, com os endereços:

[www.inapa.pt](http://www.inapa.pt);

[www.inapa.com](http://www.inapa.com);

[www.inapa.net](http://www.inapa.net);

[www.inapa.biz](http://www.inapa.biz);

[www.inapa.org](http://www.inapa.org);

[www.inapa.co.uk](http://www.inapa.co.uk).

Para além de uma área de pura informação institucional e de uma área de informação geral sobre a actividade do Grupo e das suas empresas, o “site” dispõe ainda de uma área especialmente vocacionada para os investidores e de outra para a comunicação social.

No “site” os interessados dispõem de um vasto conjunto de informação sobre a empresa e o grupo, de que se indicam, a título meramente exemplificativo, os últimos relatórios de gestão e demais documentos de prestação de contas, de carácter anual, semestral e trimestral, toda a informação sobre factos relevantes e os indicadores financeiros mais significativos.

Esta informação é ainda complementada com os seguintes “sites” individuais, com informação de carácter técnico ou claramente transaccional:

[www.inapa.de](http://www.inapa.de);

[www.inapa.fr](http://www.inapa.fr);

[www.inapa.ch](http://www.inapa.ch);

www.inapa.lu;  
 www.inapa.be;  
 www.idisa.com;  
 www.inapa-tecno.com;  
 www.papel.online.pt;  
 www.papierunion.de;  
 www.grifo.fr;  
 www.papeteries-navarre.fr;  
 www.oridisdirect.fr;  
 www.biberrochat.ch;  
 www.buropapier.com;  
 www.edicoesinapa.pt.

#### **1.9. Comissão de remunerações**

De há muito que a atribuição de remunerações aos membros dos órgãos sociais incumbe a uma comissão composta por três membros eleitos em assembleia geral.

Integram a actual comissão de remunerações:

- o Presidente da Mesa da Assembleia Geral;
- o Presidente do Conselho de Administração;
- o Presidente do Conselho Fiscal.

Não existe qualquer relação de parentesco entre os membros que integram a Comissão de Remunerações e/ou entre estes e os membros do Conselho de Administração, seus cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3.º grau, inclusive.

#### **1.10. Remuneração anual paga ao auditor externo**

A remuneração paga ao auditor externo ascendeu a € 61.200,00 e respeitou exclusivamente aos serviços de revisão de contas inerentes às funções que, nessa qualidade, se lhe encontram cometidas.

O auditor externo e/ou pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede auferiram, no período considerado, um total de € 212.000,00 correspondentes à soma dos honorários pelos serviços acima mencionados com outros serviços de auditoria prestados a subsidiárias no estrangeiro.

Não foram prestados à sociedade ou suas dominadas quaisquer outros serviços pelo auditor externo, para além dos acima descritos, nomeadamente de consultoria fiscal.

#### **2. EXERCÍCIO DE DIREITO DE VOTO E REPRESENTAÇÃO DE ACCIONISTAS**

Criar mecanismos para incentivar a participação dos accionistas nas assembleias gerais, ou promover o exercício dos seus direitos de voto é tarefa que de há muito tem sido uma preocupação da sociedade.

Não sendo tarefa fácil, destacamos uma cuidada preparação das exposições do Conselho de Administração sobre as actividades desenvolvidas e perspectivas do negócio, com adequada documentação de apoio à disposição dos accionistas, opção por

espaços convidativos para realização das reuniões com as melhores condições para discussão dos temas em debate e, sobretudo, de fácil acesso ao maior número.

Neste âmbito é ainda preocupação da empresa que a divulgação da assembleia geral seja o mais abrangente e publicitada possível. Assim a publicação da realização das Assembleias Gerais é efectuada no "site" da CMVM, no Boletim de Cotações da Euronext Lisbon, no Diário da República e ainda através de anúncio em jornal de grande circulação nacional e no "site" institucional da sociedade.

Paralelamente, a sociedade promove conferências de imprensa para datas próximas das suas assembleias gerais, como meio de potenciar a participação dos seus accionistas nestas reuniões.

É assim que graças à conjugação destas acções a Sociedade tem conseguido presenças na sua Assembleia Geral, que em média e para só falar nos últimos cinco anos, se têm situado nos 2/3 do capital social, o que se há-de ter por muito expressivo para uma sociedade cotada.

## **2.1. Regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto**

Têm direito a participar nas assembleias gerais todos os accionistas com direito de voto.

Tem direito de voto todo o accionista titular de pelo menos cem acções, as quais deverão estar averbadas em seu nome, quando nominativas, ou, quando ao portador, depositadas

em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade, desde o décimo quinto dia anterior ao da reunião da assembleia geral.

Dos estatutos da sociedade consta ainda uma limitação do direito de voto, para protecção de minorias, de que resulta não serem contados os votos emitidos por um accionista individual ou por um conjunto de accionistas que se encontrem coligados entre si, na parte que exceda os 15% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social.

As instituições depositárias deverão dar conhecimento à sociedade do número de acções depositadas em nome do accionista interessado até dez dias antes da reunião mencionada.

Os accionistas que não possuírem pelo menos cem acções poderão agrupar-se de forma a completar tal número, devendo, nesse caso, fazer-se representar por um só deles, cujo nome deverá ser indicado com três dias úteis de antecedência em relação ao que tiver sido designado para a reunião da assembleia geral.

Os estatutos da sociedade não colocam qualquer entrave ao exercício do voto por correspondência e nas convocatórias é feita menção expressa a esta faculdade.

## **2.2. Voto por correspondência**

Para o exercício do voto por correspondência houve que estabelecer uma disciplina, que se pretendeu, porém, fosse o menos limitativa possível e apenas condicionada pelas exigências de organização e regular

andamento dos trabalhos da Assembleia Geral, estando disponíveis na sede social, com a antecedência adequada – desde, pelo menos a data da colocação dos documentos de prestação de contas e propostas a submeter à assembleia geral – modelos de boletim de voto por correspondência.

Aos accionistas é facultado o direito de enviarem o seu voto por correspondência até ao terceiro dia anterior ao da realização da assembleia.

### **2.3. Voto por meios electrónicos**

Até ao presente não foi possível conciliar as preocupações de realização da Assembleia em local com as melhores condições de espaço, com as exigências técnicas do exercício do voto por meios electrónicos, sendo de referir que a Sociedade não recebeu, até ao momento, por parte dos seus accionistas, qualquer manifestação de interesse por esta modalidade de voto.

### **2.4. Antecedência para o depósito ou bloqueio das acções para a participação na Assembleia Geral**

As acções de que os accionistas sejam titulares deverão estar averbadas em seu nome, quando nominativas, ou, quando ao portador, depositadas em instituição de crédito ou nos cofres da sociedade, desde o décimo quinto dia anterior ao da reunião da assembleia geral.

As instituições depositárias deverão dar conhecimento à sociedade do número de acções depositadas em nome do accionista interessado até dez dias antes da reunião mencionada.

### **2.5. Prazo que medeia entre a recepção do voto por correspondência e a data da realização da assembleia geral**

Aos accionistas tem sido facultado o direito de enviarem o seu voto por correspondência até ao terceiro dia anterior ao da realização da assembleia geral.

### **2.6. Número de acções a que corresponde um voto**

Tem direito de voto todo o accionista titular de pelo menos cem acções.

## **3. REGRAS SOCIETÁRIAS**

### **3.1. Códigos de conduta da Sociedade**

A Inapa é a sociedade-mãe de um conjunto empresarial disperso geograficamente por 9 países. Nesta qualidade cabe-lhe essencialmente as definições da estratégia do Grupo, das políticas financeira, de desenvolvimento e de aquisições, bem como acompanhamento e coordenação das actividades desenvolvidas pelas filiais. Tal significa ter um limitado conjunto de

colaboradores, com especializações profissionais próprias e sujeitos a regras deontológicas intrínsecas às suas funções, o que no entender da sociedade dispensa a corporização de um código de conduta da sociedade, que nada acrescentaria aos normativos legais já aplicáveis.

### **3.2. Controle de risco na actividade da sociedade**

Dá-se aqui por integralmente o referido no ponto 1.3. do presente Relatório.

### **3.3. Medidas susceptíveis de interferir no êxito de ofertas públicas de aquisição**

A sociedade não adoptou quaisquer medidas que violem o seu próprio interesse ou o dos seus accionistas com o intuito de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição tais como cláusulas que tenham por efeito provocar uma imediata erosão do seu património em caso de transição de controlo ou uma mudança na composição do seu órgão de administração.

Para além da quase inexpressiva limitação de voto decorrente da contagem de um voto por cada cem acções detidas, a que atrás já nos referimos, justificado por necessidades de ordenamento e bom andamento das votações em Assembleia Geral, dos estatutos da sociedade consta ainda uma limitação, para protecção de minorias, de que resulta não serem contados os votos emitidos por um

accionista ou por um conjunto de accionistas que se encontrem coligados entre si, na parte em que excedam 15% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social. A sociedade não foi notificada da celebração de qualquer acordo parassocial entre accionistas da sociedade e nenhum há que disponha de direitos especiais de voto, não existindo quaisquer limitações estatutárias à livre transmissão das suas acções ou quaisquer direitos especiais concedidos a algum accionista ou categoria de accionistas.

## **4. ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO**

### **4.1. Identidade dos membros do órgão de administração**

O Conselho de Administração é composto por nove membros, dos quais quatro exercem funções executivas, a saber:

#### **Membros executivos do Conselho de Administração**

- Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha;
- José Eugénio Soares Vinagre;
- João da Costa Manuel
- Casimiro Bento da Silva Santos (\*)

(\*) o administrador Casimiro Bento da Silva Santos, ainda que não exercendo funções executivas nesta sociedade, é o responsável, com relevantes funções executivas, nas subsidiárias portuguesa e espanhola do Grupo.

**Membros não-executivos do Conselho de Administração**

- Carlos Eugénio Corrêa da Silva
- Henrique Abílio Cardoso Paulo Fernandes
- Casimiro Bento da Silva Santos (\*)
- João Gonçalves da Silveira
- José Félix Morgado
- Jorge Armindo Carvalho Teixeira

**Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades**

Os membros do órgão de administração desempenham funções em outras sociedades, do grupo e fora dele, tal como se menciona em anexo que faz parte integrante do presente documento e aqui se dá por integralmente reproduzido.

Será de sublinhar que, as funções desempenhadas noutras empresas não conflituam com a independência do desempenho do seu cargo nesta sociedade, sendo de referir, quanto ao administrador que desempenha funções em entidade não integrada no grupo Inapa, ligadas, ainda que indirectamente ao sector da pasta e papel – Portucel, SGPS, SA – que a respectiva posição se insere numa tradição de representação ininterruptamente mantida praticamente desde os primórdios desta sociedade, que nunca afectou a sua inde-

pendência de avaliação e decisão, antes permitiu uma valorização do conselho em termos de experiência e conhecimentos do sector.

Sublinhe-se aliás, que a actividade desenvolvida pela Portucel, SGPS, SA não é, em si, concorrencial com as desenvolvidas pelo Grupo Inapa.

Pelo exposto, serão de considerar como independentes todos os membros que integram o Conselho de Administração da sociedade.

**4.2. Existência de uma comissão executiva ou de outras com competência em matéria de gestão**

Durante o exercício em apreço o Conselho de Administração usou da faculdade estatutária de constituição, no seu seio, de uma comissão executiva, composta por três administradores, por razões de optimização operacional, à qual foi confiada a gestão corrente desta sociedade, tal como atrás melhor se descreveu. Com a delegação em causa, o Conselho de Administração não só não abdicou das suas competências para deliberar livremente sobre as matérias objecto de delegação como lhe compete acompanhar e fiscalizar a acção desta comissão.

Quanto a outras comissões com competência em matéria de gestão remetemos para o mencionado no ponto 1.1. do presente Relatório sobre o comité executivo.

(\*) o administrador Casimiro Bento da Silva Santos, ainda que não exercendo funções executivas nesta sociedade, é o responsável, com relevantes funções executivas, nas subsidiárias portuguesa e espanhola do Grupo.

#### **4.3. Descrição do modo de funcionamento do Conselho de Administração**

O Conselho de Administração reúne trimestralmente para aprovação das contas a divulgar pelo público, nos termos da lei. Para além desta matéria específica, a agenda do Conselho inclui sistematicamente os seguintes pontos – análise da conjuntura e factos relevantes verificados no trimestre, análise da actividade da empresa e de cada uma das suas subsidiárias, análise das contas de exploração da empresa e das suas subsidiárias, contas preliminares do mês anterior, análise da evolução das cotações e da liquidez dos títulos emitidos pela sociedade. Às agendas do Conselho são ainda aditadas as matérias que pela sua importância e actualidade aconselhem, seja o acompanhamento por parte deste órgão, seja uma deliberação formal do mesmo.

O Conselho de Administração reúne ainda para apreciação de matérias específicas sempre que as circunstâncias o aconselhem. As reuniões deste órgão são sempre antecedidas da elaboração de um vasto e muito exaustivo conjunto de informações, distribuído com antecedência pelos administradores e elaboradas, segundo a sua natureza, pelos responsáveis das diversas direções da sociedade.

Tais informações são sistematicamente enriquecidas por notas e/ou comentários dos responsáveis por aquelas direcções sobre os aspectos mais salientes das maté-

rias consideradas, a fim de permitir o mais eficaz acompanhamento e a mais consciente deliberação sobre tais assuntos.

Importa também referir que durante estas reuniões os administradores que integram a Comissão Executiva do Conselho de Administração prestam a mais detalhada informação sobre a actividade por si desenvolvida ao longo do período considerado e submetem à discussão deste órgão as opções de gestão que antevêem necessárias vir a adoptar a curto prazo.

Sempre que as decisões a tomar pela Comissão Executiva possam revestir um significado que transcenda a mera execução de políticas ou opções discutidas e aprovadas em Conselho, são os membros do Conselho de Administração previamente ouvidos antes da adopção por este órgão de qualquer decisão em matéria que lhe esteja delegada.

Na Comissão Executiva, que reúne numa base semanal e reúne sob convocação do respectivo Presidente, foram delegadas a gestão corrente da sociedade bem como poderes específicos para, em nome da sociedade, negociar e celebrar contratos para financiamento da sociedade e/ou das suas filiais incluindo a emissão e a colocação de obrigações e papel comercial.

As funções de Presidente do Conselho de Administração e de Presidente da Comissão Executiva recaem sobre o mesmo administrador. Assim, entende-se que não se

justifica qualquer delimitação formal de competências entre as funções próprias de um e ou outro cargo.

Está vedada à Comissão Executiva do Conselho de Administração deliberar sobre matérias que transcendam a mera gestão corrente da sociedade e as que se não compreendam expressamente nos poderes expressamente concedidos de negociação e celebração de contratos de financiamento, tal como atrás se referem.

Não se mostrou necessário elaborar uma lista de incompatibilidades pelo Conselho de Administração nem fixar um número máximo de cargos acumuláveis em órgãos de administração de outras sociedades.

Durante o exercício em apreço o Conselho de Administração reuniu formalmente seis vezes.

#### **4.4. e 4.5. Remunerações auferidas pelos membros do órgão de administração**

As remunerações fixas dos administradores, incluindo as auferidas através de sociedades em relação de domínio ou de grupo, ascenderam a € 635.600,00 repartindo-se pela seguinte forma:

- Remunerações auferidas pelos administradores, com funções executivas na sociedade ou em sociedades em relação de domínio ou de grupo com esta: € 618.800,00;
- Remunerações auferidas por administradores não executivos: €16.800,00.

Foram ainda pagas remunerações variáveis a administradores, com funções executivas na sociedade ou em sociedades em relação de domínio ou de grupo com esta, no montante de: € 37.843,00.

As remunerações, fixas ou variáveis, anteriormente descritas não se encontram relacionadas com a evolução das cotações dos títulos emitidos por esta sociedade.

As remunerações variáveis pagas foram-no a título de prémio de desempenho na sociedade e numa sua subsidiária.

# **anexo ao relatório sobre o governo das sociedades**

Informações referidas no art.º 289.º do Código das Sociedades

**VASCO LUÍS SCHULTHESS DE QUEVEDO PESSANHA**

**a) empresas do Grupo (administrador/gerente)**

Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA  
Inapa France, SAS  
Papier Union GmbH (Beirat)  
Inapa España Distribución de Papel, SA  
Inapa Italia, Spa  
Medialivros – Actividades Editorias, SA  
Gestinapa, SGPS, SA  
Inaveste – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SGPS, SA  
Inapa Deutschland GmbH

**b) outras empresas (administrador/gerente)**

Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, SA  
Mepesa – Sociedade de Investimentos Imobiliários, SA  
Sagritávora – Sociedade Agrícola da Quinta do Távora, SA  
Sociedade Agrícola da Quinta dos Buxeiros, Lda  
Sociedade Agrícola da Quinta da Fidalga, Lda  
Investimentos Prediais da Rocha – Imprerocha, SA  
VQP – Investimentos, Gestão e Participações Financeiras, SA  
Solvay Portugal, SA

**c) outras empresas (conselho geral)**

BCP – Banco Comercial Português, SA


**JOSÉ EUGÉNIO SOARES VINAGRE**
**a) empresas do Grupo**
**(administrador/gerente)**

Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA  
 Inapa France, SAS  
 Inapa España Distribución de Papel, SA  
 Medialivros – Actividades Editoriais, SA  
 Inaveste – Mediação de Seguros, SA  
 Gestinapa, SGPS, SA  
 Inaveste – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SGPS, SA

**b) outras empresas**
**(administrador/gerente)**

Compta – Equipamentos e Serviços de Informática, SA  
 Compta – Sociedade de Gestão de Participações Sociais, SA  
 Fábricas Lusitana – Produtos Alimentares, SA

**CARLOS EUGÉNIO CORRÊA DA SILVA**
**a) empresas do Grupo**
**(administrador/gerente)**

-----

**b) outras empresas**
**(administrador/gerente)**

-----

**HENRIQUE ABÍLIO CARDOSO PAULO**
**FERNANDES**
**a) empresas do Grupo**
**(administrador/gerente)**

Inaveste – Mediação de Seguros, SA

**b) outras empresas**
**(administrador/gerente)**

Letraviva – Consultadoria, Promoção e Relações Públicas, SA  
 Pluricursos – Prestação de Serviços, Participações e Gestão, SA  
 Farmindústria – Sociedade Produtora de Medicamentos, SA  
 Pluricursos – Consultores em Gestão e Relação Públicas, SA  
 Gil – Estudos e Consultores, SA  
 Peixoto & Gomes, Lda  
 Aragem – Sociedade de Construções, Lda  
 Farmatrading, Lda  
 Maisfin – SGPS, SA  
 José de Mello Saúde, SGPS, SA

**CASIMIRO BENTO DA SILVA SANTOS**
**a) empresas do grupo**
**(administrador/gerente)**

Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA  
 Inapa España Distribución de Papel, SA  
 Papéis Carreira Açores, Lda  
 Papéis Carreira – Madeira, Lda

**b) outras empresas**

**(administrador / gerente)**

Papelaria Fernandes – Indústria  
e Comércio, SA

**JOSÉ FELIX MORGADO**



**a) empresas do grupo**

**(administrador/gerente)**

-----

**JOÃO GONÇALVES DA SILVEIRA**

**a) empresas do grupo**

**(administrador/gerente)**

-----

**b) outras empresas**

**(administrador/gerente)**

José de Mello Saúde, SGPS, SA

Maisfin – SGPS, SA

Herdade do Vale da Fonte, SA

Farmindústria – Sociedade Produtora

de Medicamentos, SA

**b) outras empresas**

**(administrador/gerente)**

Oni – SGPS, SA

Comunitel Global, SA

Germinus, SA

Onitelecom, SA

Ucall, SA

**JORGE ARMINDO DE CARVALHO TEIXEIRA**

**a) empresas do grupo**

**(administrador/gerente)**

-----

**JOÃO DA COSTA MANUEL**

**a) empresas do grupo**

**(administrador/gerente)**

Inapa Portugal – Distribuição de Papel, SA

Papier Union GmbH (Beirat)

Gestinapa, SGPS, SA

Inaveste – Sociedade de Gestão

de Participações Sociais, SGPS, SA

Inapa Deutschland, GmbH

**b) outras empresas**

**(administrador/gerente)**

Portucel – Empresa de Celulose e Papel

de Portugal, SGPS, SA

Portucel Tejo – Empresa de Celulose

do Tejo, SA

Imobiliária do Tojal – Compra, Venda  
e Gestão de Imóveis, SA

Fundição do Alto da Lixa, SA

Iberpartner – Gestão e Restruturação  
de Empresas, SA

**b) outras empresas**

**(administrador/gerente)**

-----

# **relatório e parecer do conselho fiscal**

**Senhores Accionistas,**

**Em cumprimento das disposições legais e estatutárias e nos termos do mandato que nos foi conferido pela Assembleia Geral de 8 de Maio de 2002, vimos apresentar-vos o relatório da nossa actividade e o nosso parecer sobre os documentos de prestação de contas de INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A., referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004.**

Dentro do modelo que já constitui tradição, optou o Conselho de Administração por fundir num só texto os Relatórios de Gestão sobre a actividade da Sociedade e a do Grupo que encabeça, pelo que o mesmo faremos, por coerência e para facilitar a vossa apreciação.

Contém o bem elaborado e documentado Relatório de Gestão, exposição fiel, clara e completa sobre a evolução dos negócios e a situação da Sociedade e a do Grupo, descrevendo a envolvente económica e o desenvolvimento dos sectores e mercados relevantes e referindo a evolução previsível; relata, ainda, a evolução e a situação das principais participadas.

Num mundo cada vez mais globalizado – a que a recente liberalização do comércio no quadro da OMC está a dar novo impulso – verificou-se o acentuado aumento da procura e dos preços do petróleo. A Europa teve um moderado e irregular crescimento económico – com alguns dos Estados dos chamados motores económicos com problemas de déficits orçamentais – conheceu o alargamento da União Europeia (com todas as suas consequências, nomeadamente económicas) e a afirmação do euro como moeda de referência, com a sua forte apreciação face ao dólar americano (e o inerente embaraçamento/reforço da competitividade por via cambial das zonas e produtos denominados em dólares).

A conjuntura económica portuguesa em 2004 foi de alguma recuperação face à recessão do ano precedente, mas de fraco e irregular crescimento ao longo do exercício. Para além dos factores comuns à restante Europa, a animação do EURO 2004 e as condicionantes à economia e às expectativas dos seus agentes derivadas da frouxa e incerta evolução política foram factores relevantes. Baixou a inflação e as taxas de juros mantiveram-se relativamente estáveis, em níveis historicamente baixos. Aumentou o desemprego e o Estado procura conter nominalmente o déficit público, de novo, à custa de medidas extraordinárias.

&gt;&gt;

Neste contexto e para um produto - o papel - que tradicionalmente reflecte a conjuntura, o ano não poderia ter sido brilhante. No entanto, a procura europeia terá crescido, mas cresceu também a oferta e a já referida relação euro/dólar dificulta o crescimento de produtos desta área geográfica e induz o afluxo de papel de outras áreas, algumas em crescimento produtivo. Continuou a verificar-se uma sustentada sobrecapacidade instalada, que se vem reflectindo - como natural é - nos níveis de preços, ainda que as baixas tenham desacelerado. Crises prolongadas geram tensões e desequilíbrios, que, no passado recente, já levaram a movimentos de concentração.

O importante papel dos distribuidores - o de fazer o interface entre a produção e os consumidores não finais e os retalhistas, sendo, assim, agentes de comunicação nos dois sentidos - vê-se, aqui, estimulado, mas condicionado pela pressão dos produtores e pelo esmagamento das margens. Cada vez terão que ser mais eficazes e eficientes e estarem atentos e serem rápidos a analisar e a reagir aos sinais dos mercados e às suas mudanças, nomeadamente estruturais, ainda que se trate, no global, de um produto de vida muito longa.

O Grupo INAPA apresenta nas suas contas consolidadas um crescimento de 0,85% do valor líquido de Vendas e em tonelagem terá crescido quase 8%, pelo que o preço médio terá descido quase 7%; o lucro bruto

esteve relativamente estável, melhorando em 0,77p.p.

O perímetro do Grupo manteve sensivelmente a mesma abrangência, excepto quanto à aquisição da suíça Baumgartner Papier, por fusão na INAPA Suiça, na qual, agora, o Grupo só detém 67,5%, em vez dos anteriores 100%. De resto as alterações foram formais e para simplificação, nomeadamente a dissolução com transferência global do património da INAPAR e da CPA.

O Grupo aprofundou e consolidou as operações de reorganização encetadas no ano anterior, com contenção dos custos operacionais.

Os seus resultados operacionais (óptica das naturezas) cresceram mais de 35% e os financeiros melhoraram 17,5% (por efeito de manutenção de baixos juros, da titularização de créditos e do aproveitamento dos descontos de pronto pagamento).

Os resultados correntes sextuplicaram e, a final, os resultados líquidos quadruplicaram.

O Balanço consolidado mostra uma redução do seu total e, quanto ao Activo, verifica-se a diminuição dos Clientes (influenciada pela operação de titularização que, em 2004, foi alargada à Alemanha, a Portugal e a Espanha) e o aumento das existências (e, consequentemente, do seu prazo médio). O total do Passivo diminuiu, com redução do endividamento remunerado.

Ao nível das contas individuais, cresceram ligeiramente (4%) os proveitos operacionais

e reduziram-se os respectivos custos (em especial as amortizações, com moderado crescimento dos custos com o pessoal). Assim, os resultados operacionais melhoraram quase 17%, enquanto que os financeiros se agravaram substancialmente, resultando numa pequena quebra dos resultados correntes (-3%); o mesmo aconteceu ao resultado líquido do exercício (-6%).

O Balanço individual mostra um significativo crescimento do seu total, que deriva, do lado do Activo, dos "Investimentos financeiros" (e, em especial, das "Partes de capital em empresas do grupo"), por força da rearrumação interna do Grupo das participações financeiras. Do lado do Passivo, aparece, como novo, o Médio e longo prazo e crescem as "Dívidas a instituições de crédito". O capital próprio diminuiu, pelo aumento das acções próprias. Assim, reduziu-se substancialmente a autonomia financeira, mantendo-se, no entanto, a um bom nível.

Como Empresa cotada em Bolsa de Valores e por força de Regulamento comunitário, vai-se alterar em 2005 o referencial contabilístico para as IAS/IFRS. O Grupo vem-se preparando nesse sentido, identificando as áreas chave, fazendo a necessária formação e promovendo as adequadas alterações.

Pela segunda vez consecutiva, foi atribuído à INAPA o prémio para o Melhor Global de "Investor Relations" não PSI 20, reconhecendo o esforço de informação que tem vindo a ser feito.

No ano que ora decorre vai a Sociedade completar 40 anos, uma vez que foi constituída em 1965.11.24. Uma vida já longa, com um historial recheado e relevante na economia nacional e, actualmente, um dos casos de internacionalização de empresas portuguesas.

No exercício, a composição do Conselho de Administração alterou-se ligeiramente, com a renúncia de um dos seus membros, substituído, por cooptação, por outro.

O Conselho acompanhou os procedimentos que o seu membro Revisor Oficial de Contas desenvolveu e, no final dos trabalhos, apreciou o seu Relatório com o qual concordou e tomou conhecimento das "Certificações Legais das Contas" por este emitidas e que mereceram a sua inteira adesão.

A fim de darmos parecer – como é nossa obrigação – sobre a proposta de aplicação de resultados, constante do Relatório de Gestão, tal como no exercício anterior, ponderámos a fundamentação apresentada, o nível de capitais próprios, em especial os consolidados, os resultados das contas individuais e das consolidadas e as convenções e práticas contabilísticas subjacentes, tudo enquadrando face ao disposto no art.º 27.º do contrato de sociedade, ao direito dos accionistas aos lucros do exercício, à evolução recente e previsível da envolvente e aos interesses da Sociedade, que o próprio art.º 27.º manda ter em conta "para a constituição e reforço de reservas e outras aplicações que a assembleia geral

entenda convenientes", tendo concluído pela conveniência da proposta do Conselho de Administração.

Durante o exercício não tomámos conhecimento de irregularidades ou inexactidões que devamos levar ao vosso conhecimento, tendo-nos sido prestados todos os esclarecimentos de que necessitámos; pelo apoio que recebemos no desempenho das nossas funções aqui expressamos os nossos agradecimentos.

Tendo-nos sido presentes os documentos de prestação de contas, que satisfazem as disposições legais e estatutárias e contêm a proposta de aplicação de resultados e atendendo às referidas "Certificações Legais das Contas" e às suas conclusões, envolvendo, na medida aí referida, a apreciação dos princípios e critérios valorimétricos adoptados e da conformidade do sistema contabilístico com os preceitos legais e exprimindo a opinião de que esses documentos apresentam de forma verdadeira e apropriada, nos aspectos materialmente relevantes, a posição financeira e o resultado das suas operações no exercício,

somos de parecer que:

- merecem aprovação o Relatório de Gestão (conjunto), o Balanço, as Demonstrações dos Resultados e demais documentos de prestação de contas, incluindo os respectivos Anexos;
- merece aprovação a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho

de Administração, atendendo ao disposto no art.º 27.º do contrato de sociedade;

- merecem aprovação o Relatório Consolidado de Gestão (conjunto), o Balanço Consolidado, as Demonstrações Consolidadas dos Resultados e demais documentos de prestação de contas consolidadas e os respectivos Anexos, e propomos que:

- a Assembleia Geral proceda de forma favorável à apreciação geral da Administração da Sociedade e de cada um dos seus membros, nos termos do art.º 455.º do Código das Sociedades Comerciais.

Lisboa, 30 de Março de 2005

#### **O CONSELHO FISCAL**

Diogo de Portugal Trigueiros de Aragão – Presidente  
Maria Lucília Veludo Alves Pereira Nunes de Matos  
OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, Lda

Representada por Carlos Alberto Domingues Ferraz, R.O.C. n.º 362

# **certificação legal das contas consolidadas**

## **INTRODUÇÃO**

**1.** Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas de *INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004 (que evidencia um total de K€714.850 – milhares de euros – e um total de capital próprio de K€113.126, incluindo um resultado líquido de K€4.251), as Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções e 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 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 fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados.

**3.** A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.



## ÂMBITO

**4.** Excepto quanto à limitação descrita no parágrafo nº 6 abaixo, o exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame inclui:

- a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
- a verificação das operações de 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; e
- a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.

**5.** Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

## RESERVAS

**6.** Conforme é referido nas notas 23(1), 25 e 27 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados (ABDR), o imobilizado inclui marcas (K€149.639) as quais foram objecto de avaliação aquando da sua aquisição ou no decurso do exercício de 2000, que "não são objecto de amortização anual uma vez que serão regularmente avaliadas", conforme é política da Administração. Não estando em condições de determinar o seu período de vida útil, não nos é possível calcular o efeito das respectivas amortizações e outras correções nas demonstrações financeiras consolidadas. A Administração refere que passará a adoptar o normativo IAS/IFRS a partir de 2005, pelo que as marcas serão objecto de uma análise de valor, baseada no critério DCF (discounted cash flow), efectuada por entidade especializada independente (relatório de Gestão – RG).

**7.** Conforme é referido nas notas 10, 23(1), 25 e 27 do ABDR o imobilizado inclui diferenças de consolidação (que inicialmente foram amortizadas num período de 25 anos, tendo, porém, o Grupo alterado, em 2000, com impacto nos capitais pró-

prios, esse período para 40 anos]. Caso a amortização tivesse sido efectuada na base anteriormente utilizada, o resultado líquido do exercício seria diminuído em cerca de 2,4 milhões de euros. Conforme é referido pela Administração, aquando da adopção do normativo IAS/IFRS, a partir de 2005, adoptar-se-á o critério de valorização pelo DCF para a totalidade das afiliadas, procedendo-se à respectiva correcção em conformidade com a análise de paridade do respectivo valor de balanço (RG).

## OPINIÃO

**8.** Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos dos ajustamentos que poderiam revelar-se necessários caso não existisse a limitação descrita no parágrafo 6 acima e quanto aos efeitos das situações descritas no parágrafo 7 acima, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, nos aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada de INAPA – *Investimentos, Participações e Gestão, S.A.*, em 31 de Dezembro de 2004, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

## ÊNFASE

Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, conforme é referido quanto à comparabilidade na nota 61 do ABDR e:

- também, por remissão, na nota 58, e igualmente no RG, o Grupo concretizou a segunda fase de uma operação de titularização de créditos no valor de 70 milhões de euros (“*venda efectiva de activos sem recurso*”). No exercício anterior concretizou-se a primeira fase, com valor idêntico;
- também, por remissão, nas notas 52 e 53, adoptou-se (em conformidade com o P.O.C.) reconhecer em resultados a variação (k€1.042) no período das provisões para investimentos financeiros, em vez de rubrica específica no Capital próprio, conforme prática anterior. Simultaneamente, foi essa rubrica reclassificada para resultados transitados (k€23.966).

Lisboa, 30 de Março de 2005

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, Lda

Representada por

Carlos Alberto Domingues Ferraz, ROC nº 362

RELATÓRIO DE AUDITORIA  
SOBRE AS CONTAS CONSOLIDADAS

## INTRODUÇÃO

- Para os efeitos do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, da INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A., incluída no Relatório de Gestão das contas consolidadas, no Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004 (que evidencia um total de 714.850 milhares de euros, um total de interesses minoritários de 7.497 milhares de euros e um total de capital próprio de 113.126 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 4.251 milhares de euros), nas Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções e na Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e nos correspondentes Anexos.

## RESPONSABILIDADES

- É da responsabilidade do Conselho de Administração: (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 fluxos de caixa consolidados; (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; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou os resultados.
- A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.



## ÂMBITO

4. 4. Excepto quanto à limitação descrita no parágrafo 7 abaixo, o exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditória da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, bascadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação das operações de consolidação; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

## RESERVA

7. Conforme referido no Relatório de Gestão e na Nota 23 do Anexo, o imobilizado inclui marcas que foram objecto de reavaliação em exercícios anteriores, no montante de cerca de 149.639 milhares de euros, as quais não têm sido amortizadas, por a Administração considerar que não se desvalorizam, dada a sua importância estratégica, devendo por outro lado, proceder-se regularmente à avaliação do seu valor por entidade independente. Face à complexidade associada ao estabelecimento de um critério objectivo para a determinação do período de vida das marcas e da correspondente amortização, não é possível apurar o efeito que esta situação poderia ter nas demonstrações financeiras consolidadas.

## OPINIÃO

8. Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos dos ajustamentos que poderiam revelar-se necessários caso não existisse a limitação descrita no parágrafo 7 acima, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A. em 31 de Dezembro de 2004, o resultado consolidado das suas operações e os 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 completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

## ENFASES

9. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para as situações seguintes:

9.1 Conforme referido no Relatório de Gestão e na Nota 10 do Anexo, no final do exercício de 2000, o Grupo alterou o período de amortização das diferenças de consolidação de 25 para 40 anos, dado ser entendimento que este período reflecte melhor o horizonte temporal necessário para a recuperação dos investimentos. Caso a amortização das diferenças de consolidação tivesse sido efectuada na base anteriormente utilizada, o saldo devedor de outras reservas viria acrescido e o resultado líquido do exercício viria diminuído em cerca de 13.044 milhares de euros e de 2.416 milhares de euros, respectivamente.

9.2 Conforme divulgado nas Notas 23 (3), 52 e 53 do Anexo, em 31 de Dezembro de 2002 e 2003, as participações financeiras de maior significado foram valorizadas em conformidade com a norma IAS 39, não tendo sido derogado formalmente o princípio estabelecido pelo Plano Oficial de Contabilidade para o registo dos investimentos financeiros, subentendendo-se assim uma adopção selectiva do normativo IAS. Em 31 de Dezembro de 2004, a Empresa adoptou integralmente o disposto no Plano Oficial de Contabilidade sobre a valorização e correspondente reflexo contabilístico das provisões relativamente aos investimentos financeiros que não sejam partes de capital em empresas filiais e associadas.

9.3 Conforme referido no Relatório de Gestão e nas Notas 58 e 61 do Anexo, em finais de 2004, o Grupo procedeu à concretização da 2.ª fase da operação de titularização de créditos (venda efectiva de activos sem recurso) de clientes dos mercados alemão, português e espanhol, no montante de 70.000 milhares de euros, a qual se seguiu à 1.ª fase, efectuada em 2003, para clientes do mercado francês.

22 de Abril de 2005



Grant Thornton & Associados - SROC, Lda.  
Representada por  
C. Lisboa Nunes



**INAPA – INVESTIMENTOS, PARTICIPAÇÕES E GESTÃO, SA**  
( sociedade aberta )

Sede: Rua do Salitre, 142, freguesia de São Mamede, Lisboa

Capital Social: € 150 000 000

NIPC: 500 137 994

Matrícula n.º 36 338 da Conservatória do Registo Comercial de Lisboa

### **Extracto da acta da Assembleia Geral**

Aos vinte e cinco dias do mês de Maio de dois mil e cinco, pelas quize horas, reuniu na sala Bruxelas, do Hotel Altis, Rua Castilho, n.º 11, em Lisboa a Assembleia Geral de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, com a seguinte ordem do dia:

1. Discutir, aprovar ou modificar o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas não consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 004, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal;
2. Discutir, aprovar ou modificar o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 004, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal;
3. Deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados;
4. Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade, de harmonia com o disposto na alínea c) do n.º 1 do art.º 376º e n.º 1 do art.º 455º, ambos do Código das Sociedades Comerciais;
5. Deliberar sobre uma proposta do Conselho de Administração para aquisição e alienação de ações próprias da sociedade, em conformidade com o disposto nos art.ºs 319º e 320º ambos do Código das Sociedades Comerciais.
6. Proceder à eleição dos corpos sociais para o triénio 2005 – 2007.

Presidiu à sessão o Sr. Dr. José António do Reis Martinez, secretariado pelo Sr. Eng.º Luís de Gonzaga Bernardo Martins Rolo e pela Sr. Dr. Luís Eduardo de Mендia de Castro.

A Mesa começou por verificar que a presente reunião fora convocada por anúncios publicados na III Série do Diário da República e no Diário de Notícias de 8 de Abril de 2005 e no Boletim de Cotações da Bolsa de Valores de Lisboa de 14 de Abril de 2005.

Mais verificou que a convocatória, os documentos de prestação de contas e as propostas da administração, haviam sido divulgados através dos “sites” internet da CMVM e institucional da própria empresa, encontrando-se aí à disposição de qualquer interessado desde 8 de Abril de 2005.

A Mesa verificou seguidamente, pela lista de presenças organizada nos termos da lei, que se encontravam presentes ou devidamente representados 44 accionistas, titulares de 18 793 681 acções, número que corresponde a 62,65% do capital social.

Depois de ter assim verificado que se encontravam preenchidos todos os requisitos legais e estatutários para que a assembleia pudesse deliberar validamente sobre a ordem do dia para que fora convocada, o Sr. Presidente declarou aberta a sessão.

( .... )

Entrou-se de seguida na matéria da ordem do dia, tendo o Sr. Presidente recordado que, como era hábito nestas assembleias gerais, iria colocar à discussão, em simultâneo, dos pontos um e dois da agenda de trabalhos, sem prejuízo de, posteriormente, se proceder à sua votação em separado.

( .... )

Como mais nenhum dos presentes desejou usar da palavra, o Sr. Presidente submeteu à votação o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas não consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 004, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal, os quais foram aprovados com o voto favorável de accionistas titulares de 18 570 145 acções e a abstenção de quatro accionistas titulares de 223 536 acções.

O Sr. Presidente submeteu seguidamente à votação o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas consolidadas da empresa, relativos ao exercício de 2 004, bem como os respectivos Relatório e Parecer do Conselho Fiscal, os quais foram aprovados com o voto favorável de accionistas titulares de 18 570 145 acções e a abstenção de quatro accionistas titulares de 223 536 acções.

Passou-se então à apreciação do terceiro ponto da ordem do dia - Deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados.

A proposta em causa era assim redigida:

“Os resultados líquidos do exercício da Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA foram de Eur 4 315 578,74.”

“Os resultados consolidados do Grupo foram de Eur 4,25 milhões, representando uma melhoria de Eur 3,21 milhões relativamente ao exercício de 2 003.”

“Atendendo às circunstâncias de instabilidade conjuntural no sector e ainda ao nível de endividamento do Grupo e da situação líquida consolidada, entende o Conselho não ser adequado propor à Assembleia Geral qualquer distribuição de dividendos.”

“Nestas circunstâncias, o Conselho de Administração propõe para os resultados líquidos do exercício no valor de Eur 4 315 578,74, acrescido de Eur 8 311 147,30 de resultados transitados, no valor total de Eur 12 626 726,04, a seguinte aplicação.”

“Reserva Legal	Eur 430 000,00”
“Outras Reservas	Eur 9 331 234,68”

“Resultados Transitados	Eur 2 865 491,36”
“Total	Eur 12 626 726,04”

Como nenhum dos presentes desejou usar da palavra foi a proposta submetida à votação e aprovada com o voto favorável de accionistas titulares de 18 570 145 acções e a abstenção de quatro accionistas titulares de 223 536 acções.

Passou-se então à apreciação do quarto ponto da ordem dia - Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade, de harmonia com o disposto na alínea c) do n.º 1 do art.º 376º e n.º 1 do art.º 455º, ambos do Código das Sociedades Comerciais em que foi aprovada a seguinte proposta com o voto favorável de accionistas titulares de 18 789 348 acções e a abstenção de dois accionistas titulares de 4 333 acções :

“Considerando,“

- “- Os elementos constantes do Relatório, Balanço e Contas, simples e consolidados, do exercício de 2004 e a forma clara e correcta da sua apresentação, bem como os termos e conclusões dos Relatórios e Pareceres do Conselho Fiscal,”
- “- A actividade desenvolvida pelos órgãos de administração e fiscalização da sociedade durante o ano transacto, tal como decorre dos dados postos à nossa disposição e das informações obtidas,”

“Considerando por fim que,”

- “- A lei impõe que a discussão do presente ponto da ordem do dia seja concluída por um de voto de confiança ou de desconfiança nos órgãos de administração e de fiscalização e nos membros que os integram;”

“Proponho que, nos termos e para os efeitos da alínea c) do n.º 1 do artº 376º e n.º 1 do artº 455º do Código das Sociedades Comerciais, a Assembleia aprove um voto de confiança nos órgãos de administração e fiscalização da sociedade e nos membros que os integram, pelo modo como foram conduzidas a administração e a fiscalização da sociedade durante o exercício de 2004.”

Passou-se de seguida à apreciação do quinto ponto da ordem do dia - Deliberar sobre uma proposta do Conselho de Administração para aquisição e alienação de acções próprias da sociedade, em conformidade com o disposto nos art.ºs 319º e 320º ambos do Código das Sociedades Comerciais.

A proposta em causa era assim redigida:

“Considerando que,”

- “ - caducará no decorrer do presente exercício a autorização oportunamente dada por esta Assembleia para compra e venda de acções próprias da sociedade;”
- “ - subsistem as razões que têm sido fundamento do pedido para concessão de tal autorização;”

“Propomos:”

- “ 1. seja renovada a autorização para que o Conselho de Administração adquira acções próprias da sociedade, por uma ou mais vezes, até ao limite de 10% do capital social da empresa, no momento da aquisição;”
- “ 2. seja renovada a autorização para que o Conselho de Administração aliene total ou parcialmente as referidas acções;”
- “ 3. o prazo para a realização destas operações seja de dezoito meses a contar da deliberação da Assembleia;”
- “ 4. as aquisições e as alienações das acções em causa sejam efectuadas, respectivamente, por compra e por venda através da Bolsa de Valores, podendo ainda as ditas operações ter lugar entre a empresa e as sociedades por ela dominadas, quando não contrariem as disposições legais que regulam a matéria;”
- “ 5. os preços de compra e de venda se situem dentro dos limites de 15% para mais ou para menos em relação à cotação do dia da ordem de aquisição ou do dia desta, conforme se trate de compra através de Bolsa ou de compra às sociedades indicadas no número antecedente;”
- “ 6. os preços de venda não sejam inferiores a 15% relativamente à cotação do dia da ordem de alienação ou do dia da venda, conforme se trate de alienação através de Bolsa ou de venda às sociedades atrás referidas;”
- “ 7. a contrapartida das transacções mencionadas seja unicamente em numerário, dado tratar-se de compras e de vendas;”
- “ 8. a sociedade possa ainda alienar acções próprias aos membros dos seus órgãos sociais, aos seus quadros e empregados, bem como aos membros dos órgãos sociais, quadros e demais empregados de sociedades por si dominadas, até ao limite de 1% do seu capital social;”
- “ 9. o preço de alienação nas situações previstas no número 8 não seja inferior a 70% do valor da cotação do fecho da sessão imediatamente anterior à data da operação, sendo as demais condições de alienação, nomeadamente as referentes ao critério de atribuição, a estabelecer pelo Conselho de Administração desta sociedade, ao qual são conferidos os necessários poderes para a sua concretização;”
- “10. As empresas dominadas poderão adquirir, deter e alienar acções desta sociedade nos termos anteriormente contemplados, por aplicação do disposto nos art.ºs 325º-A e 325º-B do Código das Sociedades Comerciais.”

( ... )

Como nenhum outro dos presentes desejou usar da palavra foi a proposta submetida à votação e aprovada com o voto favorável de accionistas titulares de 18 570 145

acções, o voto contra de dois accionistas titulares de 4 333 acções e a abstenção de dois accionistas titulares de 219 203 acções.

Passou-se então à discussão do sexto e último ponto da ordem do dia - Proceder à eleição dos corpos sociais para o triénio 2005 – 2007 em que a assembleia aprovou a seguinte proposta com o voto favorável de accionistas titulares de 18 570 045 acções e a abstenção de cinco accionistas titulares de 223 636 acções.

“Considerando que, “

- “ - o Sr. Dr. Salvador Guimarães José de Mello renunciou ao mandato de administrador desta sociedade com efeitos a partir 31 de Agosto de 2005;”
- “ - o Sr. Dr. José Félix Morgado foi cooptado para administrador da sociedade, para substituição do anterior, em reunião do Conselho de Administração realizada em 9 de Novembro de 2004;”
- “ - o n.º 2 do art.º 393º do Código das Sociedades Comerciais dispõe que a cooptação deve ser submetida a ratificação na primeira assembleia geral seguinte.”

“Proponho que a assembleia geral ratifique a cooptação do Sr. Dr. José Félix Morgado para administrador da sociedade efectuada pelo Conselho de Administração por deliberação tomada em reunião realizada em 9 de Novembro de 2004.”

Seguidamente, e como a Mesa não havia recebido nenhuma lista com os membros a propor para os órgãos sociais, o Sr. Presidente da Mesa da Assembleia Geral, interrompeu os trabalhos por um período de dez minutos, para que aos Srs. Accionistas fosse possível prepará-la.

Retomados os trabalhos, o Sr. Presidente anunciou que a Mesa havia recebido uma única lista, apresentada pelo accionista Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha, a qual era do seguinte teor e a cuja leitura procedeu:

“ Proponho que para integrar os órgãos sociais de Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, SA, no triénio 2005 – 2007, sejam eleitos: ”

“ Para a Mesa da Assembleia Geral “

- “ Dr. Carlos Manuel Reis da Costa Picoito – Presidente ”
- “ Dr. Ernesto Mendes Batista Ribeiro - Vice – Presidente ”
- “ Dr. Luis Eduardo de Menda de Castro – Secretário ”
- “ Dr. António Joaquim Vilar Castelino e Alvim – Secretário ”

“ Para o Conselho de Administração “

- “ Dr. Vasco Luís Schulthess de Quevedo Pessanha – Presidente ”
- “ Dr. Jorge Armindo de Carvalho Teixeira – Vogal ”
- “ Dr. Paulo Azevedo Pereira da Silva – Vogal ”
- “ Dr. Henrique Abilio Cardoso Paulo Fernandes – Vogal ”

“ Dr. João da Costa Manuel – Vogal “  
“ Dr. Artur Porfirio Silveira de Almeida Soutinho – Vogal “  
“ Eng.º Rui Manuel Agapito Silva – Vogal “  
“ Dr. Alberto Coutinho Barata Salgueiro – Vogal “  
“ Dr. Alfredo Manuel de Oliveira Varela Pinto – Vogal “

**“ Para o Conselho Fiscal “**

“ Dr. José António dos Reis Martinez – Presidente “  
“ Dr.ª Maria Amélia Freire de Almeida – Vogal “  
“ Oliveira, Reis e Associados, SROC – Vogal e Revisor Oficial de Contas efectivo “  
“ Amábel Calhau, Justino Romão & J. M. Ribeiro da Cunha, SROC – suplente “

**“ Para a Comissão de Remunerações “**

“ Dr. Christopher de Beck “  
“ Dr. João Plácido Pires “  
“ Dr. João Gonçalves da Silveira “

( .... )

Como nenhum dos presentes se opôs à proposta de eleição em conjunto, tal como proposto pelo Sr. Presidente da Mesa da Assembleia Geral, foi a lista apresentada pelo Sr. Dr. Vasco de Quevedo Pessanha submetida à votação e aprovada com o voto favorável de accionistas titulares de 18 570 145 acções e a abstenção de quatro accionistas titulares de 223 536 acções.

( .... )

Da presente sessão foi elaborada a presente acta que, depois de lida e aprovada, vai ser assinada pelos membros da Mesa da Assembleia Geral, nos termos da lei.