

GARVAL

Sociedade de Garantia Mútua, S.A.

RELATÓRIO E CONTAS

2004

RELATÓRIO E CONTAS DE 2004

I.	Órgãos Sociais	3
II.	Relatório do Conselho de Administração	4
III.	Demonstrações Financeiras	17
	- Balanço Analítico em 31 de Dezembro de 2004	18
	- Demonstração de Resultados Líquidos de 2004	20
	- Notas anexas ao Balanço e Demonstração de Resultados em 31 de Dezembro de 2004	22
IV.	Relatório e Parecer do Fiscal Único	32
V.	Certificação Legal de Contas	34

I. ÓRGÃOS SOCIAIS

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

- Presidente** Instituto de Turismo de Portugal – ITP, representado por Nuno Moreira de Almeida Queiroz de Barros
- Vice-Presidente** DET – Desenvolvimento Empresarial e Tecnológico, S.A., representado por Joaquim Pinto
- Secretário** Banco Comercial Português, S.A., representado por Anabela Pereira Dolores Frazão

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

- Presidente** José António Ferreira de Barros
- Vogais** Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento – IAPMEI, representado por Américo André Marçõ
- NERSANT – Associação Empresarial da Região de Santarém, representado por João Artur Ferreira da Costa Rosa
- Banco BPI, S.A., representado por Renato Fernando Ribeiro da Silva
- GESTAZUL – Imobiliário e Investimentos, S.A., representado por Manuel Lourenço da Silva

COMISSÃO EXECUTIVA

- Presidente** José António Ferreira de Barros
- Membros** Banco BPI, S.A., representado por Renato Fernando Ribeiro da Silva
- NERSANT – Associação Empresarial da Região de Santarém, representado por João Artur Ferreira da Costa Rosa

FISCAL ÚNICO

- Executivo** Santos Carvalho & Associados, SROC, S.A., representada por António Augusto dos Santos Carvalho
- Suplente** Armando Luís Vieira de Magalhães

II. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

INTRODUÇÃO

A Garval – Sociedade de Garantia Mútua, S.A. iniciou em 2004 o seu segundo ano de actividade. Após a elevada receptividade verificada junto do mercado para o produto *Garantia Mútua*, o ano que agora finda veio reforçar a convicção existente acerca da oportunidade e da necessidade que representam as Sociedades de Garantia Mútua (SGM) para as Pequenas e Médias Empresas do nosso País.

O ano de 2004 permitiu verificar o crescimento sustentado da Garval, o que veio a verificar-se quer no aumento do volume de garantias concedidas, quer no crédito apoiado junto do sistema Financeiro, quer no número de garantias emitidas, quer no número de novos mutualistas.

A Garval continua a prosseguir a sua missão de melhorar o acesso ao crédito por parte das PME's portuguesas, actuando através da qualidade das garantias emitidas e facilitando a contratação de operações financeiras em condições adequadas às necessidades das empresas. Deste modo, foi celebrado um novo protocolo com a Caixa Geral de Depósitos que estabelece uma parametrização nos financiamentos em que a Garval intervenha cobrindo a este Banco uma percentagem do risco assumido. Este protocolo é em todo semelhante e vem somar-se aos protocolos existentes com outras Instituições de Crédito, nomeadamente, o Banco BPI, o Grupo BES, o Millennium BCP e Grupo Santander Totta.

O produto *Garantia Mútua* continua o seu percurso de sucesso de inserção no tecido empresarial e financeiro com o conseqüente aumento da sua notoriedade. Para além da actividade desenvolvida pelas actuais três SGM, apresenta-se como igualmente importante a segunda campanha de divulgação nacional promovida pela SPGM - Sociedade de Investimento, S.A., em colaboração com as Sociedades de Garantia Mútua. A necessidade de tornar a Garval e o produto *Garantia Mútua* mais reconhecidos junto das empresas e do mercado continuará a justificar o esforço da Sociedade através da presença em meios de divulgação nacionais, regionais e locais, bem como através de colaborações com parceiros institucionais.

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

As previsões de crescimento sustentado para 2004 avançadas no final do ano passado tiveram de ser revistas em baixa no decorrer do próprio ano, vindo de facto a reflectir-se numa desaceleração nas taxas de crescimento do PIB, tornando a retoma ainda mais lenta do que era esperado.

Quadro 1 – Taxa de Crescimento do PIB (%)

	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P
Área Euro	0,9	0,5	1,6	2,4
Japão	0,3	2,7	3,0	2,8
Estados Unidos	2,4	3,1	4,7	3,7
OCDE	1,8	2,2	3,4	3,3
Portugal	0,5	-1,3	0,8	2,4

Fonte: OCDE.

Quadro 2 – Taxa de Desemprego (%)

	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P
Área Euro	8,2	8,8	8,8	8,5
Japão	5,4	5,3	5,0	4,6
Estados Unidos	5,8	6,0	5,5	5,2
OCDE	6,9	7,1	6,9	6,7
Portugal	5,1	6,4	6,6	6,1

Fonte: OCDE

Quadro 3 – Taxa de inflação (%)

	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P
Área Euro	2,3	2,1	2,1	1,9
Japão	-0,9	-0,2	-0,2	-0,1
Estados Unidos	1,6	2,3	3,0	3,0
OCDE	1,5	1,8	2,1	2,1
Portugal	3,7	3,3	2,5	2,2

Fonte: OCDE.

A verificação da desaceleração do ritmo de crescimento global foi em parte contrariada pela procura interna nos EUA, com os particulares e empresas a beneficiarem de estímulos das políticas monetárias e orçamentais. Por outro lado, o elevado ritmo de expansão da economia chinesa produziu efeitos externos positivos sobre as economias asiáticas, e genericamente sobre

todas as economias exportadoras de matérias-primas. O clima de instabilidade no médio oriente, a permanente ameaça do terrorismo e a evolução em alta do preço do petróleo constituíram os principais entraves ao crescimento global.

A economia americana continua, tal como em 2003, a apresentar sinais bastantes positivos, prevendo-se, de facto, uma taxa de crescimento de cerca de 4,7% em 2004, destacando-se desta forma quando comparada quer com o Japão quer com o conjunto dos países membros da OCDE. A rubrica do consumo privado foi responsável pela revisão em alta da taxa de crescimento do produto, salientando-se no entanto uma desaceleração desta rubrica de despesa no último trimestre de 2004. A inflação tem evidenciado uma tendência de subida, reflectindo não apenas a aceleração dos preços da energia mas também a política orçamental expansionista adoptada. Relativamente às contas externas, os últimos valores disponíveis permitem constatar um forte agravamento no défice da balança de bens e serviços. O maior nível de exportações, conjugado com a tendência de depreciação do dólar, tornaram ainda mais competitivos os bens transaccionados no mercado internacional.

Quadro 4 – Taxa de Crescimento do Consumo Privado (%)

	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P
Área Euro	0,7	1,0	1,3	2,5
Japão	1,4	1,1	1,7	1,5
Estados Unidos	3,1	3,1	3,8	3,2
OCDE	2,3	2,2	2,8	2,9
Portugal	0,7	-0,8	1,5	2,4

Fonte: OCDE.

Quadro 5 – Taxa de Crescimento do Investimento (%)

	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P
Área Euro	-2,3	-0,8	2,0	4,1
Japão	-4,0	3,3	3,4	1,9
Estados Unidos	-1,8	3,9	7,3	6,0
OCDE	-1,7	2,4	5,1	5,0
Portugal	-5,2	-9,6	1,8	6,2

Fonte: OCDE.

O Japão registou, durante 2004, um abrandamento da actividade económica. Este

enfraquecimento da produção deveu-se entre outras coisas à diminuição da procura interna e externa. Com efeito, por um lado, nas rubricas da despesa interna, apenas o investimento privado tem apresentado algum dinamismo e, por outro lado, as despesas de consumo das famílias reflectem a baixa no nível de confiança e evidenciam uma evolução negativa que se explica em parte pelos recentes fenómenos climatéricos que se fizeram sentir no país. A danificação das colheitas devida aos furacões reflectiu-se na subida acentuada dos preços, nomeadamente de bens alimentares frescos. As contas externas ficam marcadas pelo recuo no saldo excedentário da balança corrente, reflectindo um crescimento mais forte nas importações do que nas exportações. A taxa de desemprego japonesa recuou em 2004 situando-se no valor mais baixo dos últimos quatro anos.

Quadro 6 – Peso do Défice Público no PIB (%)

	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P
Área Euro	-2,3	-2,7	-2,8	-2,7
Japão	-7,1	-8,0	-7,1	-6,6
Estados Unidos	-3,4	-4,8	-4,7	-3,9
OCDE	-2,9	-3,7	-3,6	-3,1
Portugal	-2,7	-2,9	-3,8	-3,2

Fonte: OCDE.

Na Europa, apesar das revisões em baixa do crescimento em 2004, prevêem-se, para 2005 e 2006, aumentos sustentados das taxas de crescimento, assentes na procura interna, nomeadamente no investimento. Este crescimento está, no entanto, sujeito a riscos externos, como o preço do petróleo e a evolução do valor do dólar, e internos, nomeadamente, a evolução da confiança de consumidores e empresários. Se a evolução dos primeiros é totalmente imprevisível, ao nível da confiança, inquéritos aos consumidores e às empresas indicam uma deterioração do clima de confiança dos agentes económicos da zona euro. A inflação deverá aumentar e muitos estados europeus terão necessidade de consolidar os seus défices orçamentais (estão previstos déficits superiores a 3% para a Grécia, França, Itália e Portugal, nos próximos anos).

À semelhança das restantes economias, a recuperação da economia portuguesa, ao longo de 2004, tem vindo a atenuar-se. De facto, todos os indicadores disponíveis mostram que o efeito expansionista da realização do Euro 2004 se esgotou com o próprio evento, regressando depois a economia a uma situação de retracção do nível da actividade e do emprego.

A confiança das famílias e do consumo privado deverão manter-se restringidos pelos esforços de

redução de custos, pela procura de ganhos de produtividade, por parte das empresas, bem como pelo impacto restritivo das políticas económicas levadas a cabo por vários governos.

Quadro 7 – Principais Indicadores da Economia Portuguesa

	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P	2006 ^P
Taxas de Crescimento					
PIB	0,4	-1,2	1,3	2,2	2,4
Consumo Privado	1	-0,5	2,1	1,8	2
Consumo Público	2,2	-0,4	0,6	0,5	0,4
Investimento	-4,9	-9,8	2,4	3,3	4,8
Exportações	2	4	7,9	7	7
Importações	-0,3	-0,9	7,8	5,5	6,1
Contributo para o Crescimento do PIB					
Procura Interna	-0,3	-3	2	2	2,5
Investimento	0	0	0	0	0
Procura Externa Líquida	0,8	1,8	-0,6	0,1	-0,1
Taxa de Desemprego (%)	5	6,3	6,3	6,2	6,1
Taxa de Poupança (% do PIB)	12,3	12	11,5	11,3	11,4
Taxa de Inflação (%)	3,7	3,3	2,4	2,4	2,3
Como percentagem do PIB					
Balança Comercial	-9,3	-8	-10,4	-10,3	-10,2
Balança de Transacções Correntes	-7,8	-6,3	-6,8	-6,5	-6,2
Balança de Pagamentos	-5,9	-3,9	-4,8	-4,7	-4,4
Défice Público (% do PIB)	-2,7	-2,8	-2,9	-3,7	-3,8

Fonte: Comissão Europeia.

A principal explicação do abrandamento do produto foi a redução do contributo da procura interna, destacando-se o menor dinamismo do investimento empresarial e da despesa das famílias em bens de consumo duradouro.

O ano de 2004 foi marcado por um aumento significativo do registo de empresas insolventes, destacando-se nesta estatística o caso do tecido empresarial português. O aumento das empresas insolventes em Portugal em 2004 foi quatro vezes superior ao ritmo registado num conjunto de 17 países europeus. O número total de empresas insolventes, isto é, incapazes de cumprir as

responsabilidades assumidas, atingiu os 3.100, o que representa um crescimento de mais 4% quando comparado com 2003. Já em 2003 esse indicador de insolvência tinha subido 42,4% em Portugal, pelo que em 2004 se assistiu, apesar de tudo, a um abrandamento do ritmo de crescimento das empresas insolventes.

É de salientar que, normalmente, uma situação de insolvência antecede uma situação de falência, pelo que outro efeito da perda de competitividade, mais imediatamente sentido, traduz-se no aumento do desemprego, que ultrapassou em 2004 a fasquia dos 6.5%.

À semelhança do observado na primeira metade do ano, o emprego do sector dos serviços foi o único a registar uma expansão em termos homólogos, ainda que em notória desaceleração. Em contraste, os sectores da indústria, construção e energia e da agricultura, silvicultura e pesca apresentam um ritmo de contracção do emprego menor que no primeiro semestre.

Essa perda da competitividade da economia leva a que qualquer expansão da procura interna se repercuta na contribuição negativa do exterior com o crescimento das exportações a não conseguir superar o efeito negativo do aumento das importações. De facto, o desequilíbrio das contas externas tem-se agravado, por força da balança comercial e da balança de capitais, ainda que contrariadas pela balança de serviços. Os últimos dados de comércio internacional mostraram uma subida de 20.5% do défice português nos primeiros meses do ano de 2004. A repartição das transacções nacionais entre os mercados da União Europeia e extra-comunitário revelou maiores taxas de crescimento nominais no segundo caso.

Ao nível das contas públicas, este ano dever-se-á cumprir o critério do deficit, ficando este indicador em 2,9%, após utilização, de novo, de medidas extraordinárias. Para os próximos anos, segundo a Comissão Europeia, este indicador só ficará abaixo dos 3% pelo recurso, de novo, às mesmas receitas extraordinárias, situação que obviamente levanta preocupações acrescidas ao nível das reformas a encetar, com o objectivo de se atingir, num prazo razoável, uma situação de equilíbrio orçamental sustentável, sem a necessidade de recurso permanente aos mecanismos mencionados, até pela sua própria natureza.

A inflação apresenta uma tendência de queda que deverá continuar no próximo ano. Com efeito, a economia portuguesa encontra-se com uma inflação controlada, situando-se na ordem dos 2,5%.

ACTIVIDADE

O volume de contratação da Garval no ano de 2004 foi praticamente o dobro do verificado no ano de 2003 (12 104 550 euros face a 6 284 006 euros). Tal representou também um crescimento significativo da carteira de garantias vivas, na ordem dos 139%, crescendo dos 6 124 493,15 euros registados em finais de 2003 para 14 637 093,99 euros em final de 2004. Esta carteira encontrava-se nesta data coberta pelo Fundo de ContraGarantia Mútuo em 57,96%.

A intervenção da Garval, através da emissão de garantias, permitiu o acesso ao crédito junto do sistema financeiro de 17 417 443,91 euros em 2003 e de 30 223 195,55 euros em 2004.

O crescimento também se verificou quanto ao número de garantias, tendo a Garval contratado 184 garantias em 2003 e ampliado este valor no ano de 2004 para 332. Ainda que não seja a Sociedade com o maior volume de contratação do Sistema de Garantia Mútua Português, conseguiu nestes dois anos de actividade ser a SGM com maior número de garantias prestadas.

A garantia média cresceu ligeiramente, 7% face ao ano anterior, situando-se nesta altura em 36 459 euros, um valor perfeitamente condizente com a média europeia. Tal representa uma elevada pulverização da carteira de garantias vivas e, por conseguinte, uma forte dispersão do risco assumido.

No final de dois anos de actividade, com um total acumulado de 18 370 621,76 euros de crédito contratado através da emissão de 516 garantias, a Garval não regista a ocorrência de nenhum sinistro. Em todo o caso, esta é uma variável fundamental para o saudável desenvolvimento da Sociedade mas que se encontra, em boa medida, fortemente correlacionada com a maturidade da carteira de garantias sendo que a Garval possui, neste momento, uma carteira relativamente jovem.

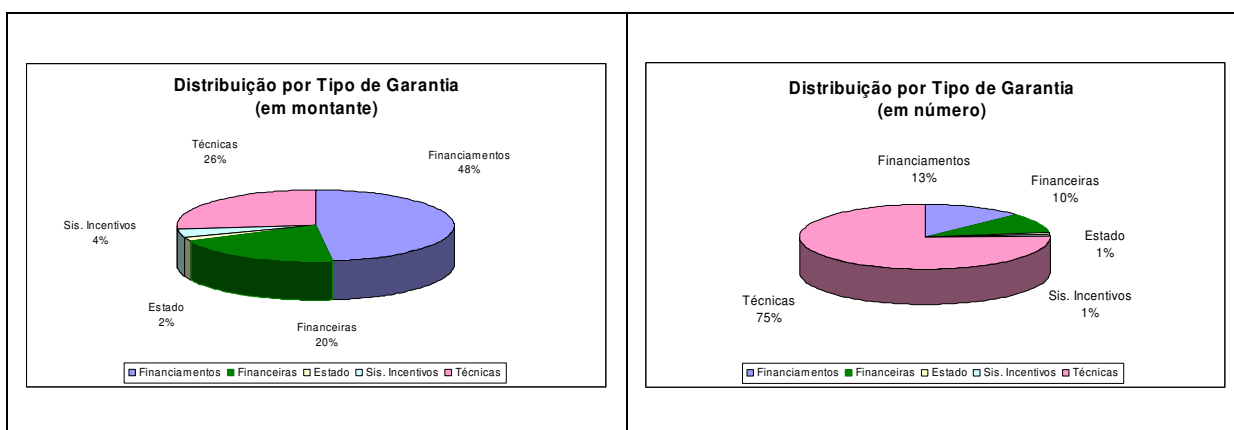
Em meados de 2004 entrou em funcionamento uma versão *Beta* do Sistema Integrado de Gestão (SIG) que permitiu a integração do processo de análise e decisão de operações numa base *workflow*, proporcionando um melhor acompanhamento e um apoio mais directo às empresas que recorrem aos serviços da Garval, e que ao mesmo tempo melhorou e tornou mais eficiente a

análise de crédito. Este factor, em conjugação com outros, permitiu uma redução do prazo de resposta perante as operações solicitadas em comparação com o ano anterior.

Embora representando apenas 13% do número de operações contratadas, o volume de garantias associado a financiamentos representa 48% da carteira contratada em 2004. No ano de 2003 o número de garantias a financiamentos representava 14% do total de garantias emitidas, com uma representatividade de 58% no volume da carteira contratada.

Ao invés, as garantias técnicas de boa execução representam apenas 26% do volume de 2004 mas 75% em quantidade de operações contratadas. Em 2003 representavam 12% do volume de contratação e 72% do número de garantias emitidas.

De registar ainda a crescimento da importância relativa do volume de garantias financeiras na carteira da Garval, de 17% em 2003 para 20% em 2004.



Saliente-se que, no que respeita a garantias prestadas em operações de financiamento, a Garval foi fundamentalmente uma interlocutora dos seus mutualistas perante os Bancos financiadores. Tal demonstra o reconhecimento das empresas na capacidade da Sociedade em promover a correcta estruturação dos créditos face às suas necessidades específicas beneficiando, cumulativamente, do papel de representação institucional da Garval junto desses mesmos Bancos. Todavia, o volume de operações que, por seu turno, os Bancos têm vindo a apresentar à Sociedade tem vindo a aumentar, esperando-se inclusivamente um forte aumento a curto prazo por via da disseminação do produto e dos protocolos estabelecidos com os mesmos.

ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA

O exercício de 2004 registou uma diminuição de 72,4% no resultado antes de impostos, o qual totalizou 78,8 mil euros negativos. O imposto sobre lucros estimado ascende a 1,6 mil euros, representando uma taxa de 0,6% sobre o total de proveitos.

RESULTADO	2003		2004		Variação	
	€uros	%	€uros	%	€uros	t.c.a. (%)
Total de Proveitos	143 165,48	100,0	265 233,90	100,0	122 068,42	85,3
Total de Custos	188 840,31	131,9	343 997,03	129,7	155 156,72	82,2
Resultado Antes de Impostos	- 45 674,83	-31,9	- 78 763,13	-29,7	- 33 088,30	72,4
Impostos sobre Lucros	810,45	0,6	1 585,60	0,6	775,15	95,6
Resultado do Exercício	- 46 485,28	-32,5	- 80 348,73	-30,3	- 33 863,45	72,8

Notas: t.c.a. - taxa de crescimento anual; (1) % do total de proveitos

Em 2004, os proveitos totais da Garval foram de 265,2 mil de euros, reflectindo uma subida face ao ano anterior de 85,3%. Esta subida reflecte o aumento dos juros e proveitos equiparados sobretudo os decorrente da prestação de garantias, facto que reflecte a consolidação da carteira da Garval agora no seu segundo ano de actividade. O aumento registado na rubrica de reposições e anulações de provisões reflecte a fase de vida da carteira desta sociedade que, já começa a registar a redução da carteira entretanto contratada. O diferencial da conta outros proveitos de exploração em relação ao ano transacto reflecte um maior nível de comissões de análise/emissão/montagem.

PROVEITOS	2003		2004		Variação	
	€uros	%	€uros	%	€uros	t.c.a. (%)
Juros e Proveitos Equiparados	127 346,87	89,0	232 544,58	87,7	105 197,71	82,6
Por garantias prestadas	28 811,08	20,1	148 384,82	55,9	119 573,74	415,0
Outros Juros	98 535,79	68,8	84 159,76	31,7	- 14 376,03	-14,6
Reposições e Anulações de Provisões	3 396,86	2,4	10 693,56	4,0	7 296,70	214,8
Outros Proveitos de Exploração	12 411,25	8,7	20 776,85	7,8	8 365,60	67,4
Ganhos Extraordinários	10,50	0,0	1 218,91	0,5	1 208,41	11 508,7
TOTAL	143 165,48	100,0	265 233,90	100,0	122 068,42	85,3

Nota: t.c.a. - taxa de crescimento anual

O valor total dos custos suportados aumentou em 2004, cerca de 155 mil euros, para o que

contribuiu o acréscimo ocorrido na rubrica de provisões do exercício – que se assumiu como seria natural como a principal componente dos custos relacionados directamente com actividade. Deve ser realçado que esta variação reflecte não só um maior nível de actividade, como o reforço de 17,8 mil euros para provisões económicas.

O aumento dos custos ficou a dever-se, no entanto, ao aumento de cerca de 84,3% de gastos administrativos, sendo que esta rubrica inclui custos com pessoal (136 mil euros com um aumento de 67,2%) e outros gastos administrativos (103,5 mil euros com um aumento de 112,7%). A consolidação da equipa técnica, o aumento actividade da empresa e um crescente esforço de divulgação através de campanhas de marketing justificam o acréscimo da rubrica de gastos gerais administrativos. Os factos descritos explicam o peso relativo de 90,3% deste tipo de custos em relação ao total de proveitos.

Com menor significado, as amortizações do exercício, no valor de cerca de 35 mil euros confirma o reforço de estrutura geral da empresa.

CUSTOS	2003		2004		Variação	
	€uros	%	€uros	%	€uros	t.c.a. (%)
Juros e Custos Equiparados	-	0,0	735,13	0,3	735,13	
Comissões	2 134,60	1,5	3 442,69	1,3	1 308,09	61,3
Gastos Gerais Administrativos	129 998,93	90,8	239 546,34	90,3	109 547,41	84,3
Custos com Pessoal	81 342,72	56,8	136 036,94	51,3	54 694,22	67,2
Outros Gastos Administrativos	48 656,21	34,0	103 509,40	39,0	54 853,19	112,7
Amortizações do Exercício	26 002,28	18,2	35 146,79	13,3	9 144,51	35,2
Outros Custos de Exploração (2)	338,14	0,2	1 198,63	0,5	860,49	254,5
Provisões do Exercício	30 365,35	21,2	63 505,73	23,9	33 140,38	109,1
Perdas Extraordinárias	1,01	0,0	421,72	0,2	420,71	41 654,5
Total de Custos antes de Impostos	188 840,31	131,9	343 997,03	129,7	155 156,72	82,2

Notas: t.c.a. - taxa de crescimento anual; (1) % do total de proveitos; (2) inclui *impostos* (não sobre os lucros).

Em 31 de Dezembro de 2004, o Activo Líquido ascendia a 3,26 milhões de euros, superior em cerca de 512 mil euros, ao valor do ano anterior.

A Sociedade não detém em carteira quaisquer acções próprias, nem é devedora de quaisquer importâncias ao Estado ou à Segurança Social, Entidades perante as quais a sua situação se encontra regularizada.

PERSPECTIVAS FUTURAS

O Conselho de Administração e os restantes órgãos sociais completaram em 2004 o triénio para que foram nomeados. Neste período a Garval afirmou-se no mercado a que se destina, apoio a financiamento das PME, tendo ainda estabelecido fortes relações com as principais instituições financeiras.

No período que agora se inicia está prevista a implementação de uma estratégia de maior proximidade com as empresas, em que se insere a curto prazo a abertura de uma Agência em Leiria e, em perspectiva, a abertura a médio prazo de novas agências na área de intervenção da Sociedade, nomeadamente em Castelo Branco, Portalegre e Ponta Delgada.

O esforço de expansão, que acarreta elevados custos de arranque, será recompensado com a constituição das respectivas carteiras de garantias das agências, resultando num equilibrado desempenho económico-financeiro a médio prazo, e com a disponibilização deste instrumento financeiro a um número crescente e geograficamente mais alargado de empresas, numa óptica de proximidade. Esta estratégia de expansão permitirá à Garval melhorar o acompanhamento efectivo aos seus mutualistas dentro de uma base mais sistematizada, aperfeiçoando a monitorização do risco da carteira de garantias e potenciando a qualidade do serviço prestado e disponibilizado às Pequenas e Médias Empresas.

De forma a sustentar o esforço de crescimento da Sociedade, encontra-se previsto um aumento de Capital Social par 6 000 000 euros. Este aumento de capital será subscrito com fundos provenientes do Prime, através do IAPMEI e do ITP, pelos principais Bancos accionistas, bem como através da entrada no capital da Caixa Geral de Depósitos e da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo. Também terão um papel muito relevante as Associações Empresariais da área de influência da Garval: NERSANT – A.E., NERLEI – A.E., NERCAB – A.E. e NERPOR – A.E..

AGRADECIMENTOS

Gostaríamos de expressar o nosso especial agradecimento aos nossos Accionistas e, muito especialmente, aos Mutualistas que, em 2004, encontraram na Garval o maior empenho em continuar o espírito de parceria criado desde 1994 com a SPGM.

A adesão e confiança dos nossos Mutualistas continuam a ser o nosso maior incentivo e a melhor comprovação de que a Garantia Mútua é um instrumento essencial, tanto para as empresas, como para o sistema financeiro em geral, facto aliás reforçado pelo interesse crescente de novas empresas e das instituições bancárias.

Expressamos, também, aos restantes Órgãos Sociais o nosso agradecimento pela disponibilidade sempre presente nas respectivas áreas de actuação.

Às restantes sociedades de garantia mútua, Norgarante e Lisgarante, e aos seus colaboradores, uma palavra de agradecimento pelo entendimento verificado e pelos benefícios que mutuamente têm sido possíveis obter.

À SPGM, e aos seus colaboradores, por todo o apoio e acompanhamento que tem sido prestado à Garval, e que lhe permitiu desde o primeiro momento a concentração na actividade operacional, desejamos expressar o nosso agradecimento.

Aos colaboradores da Sociedade dedicamos uma última palavra de reconhecimento pelo desempenho das funções exercidas desejando que continuem a desenvolver na Garval um bom trabalho em prol do tecido empresarial português.

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

De acordo com a lei e os Estatutos da Sociedade, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação do resultado negativo apurado no exercício de 2004, no valor de € 80 348,73.

- Para Resultados Transitados (€ 80 348,73)

Santarém, 09 de Março de 2005.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José António Ferreira de Barros – Presidente

Américo André Março

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Manuel Lourenço da Silva

Renato Fernando Ribeiro da Silva

**III. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE
DEZEMBRO DE 2004**

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO

ACTIVO	(euros)			
	Activo Bruto	2004 Amortizações e Provisões	Activo Líquido	2003 Activo Líquido
1. Caixa e Disponibilidades no Banco de Portugal	1 000,00		1 000,00	750,00
2. Disponibilidades à vista sobre Instituições de Crédito	137 819,83		137 819,83	63 741,40
3. Outros Créditos sobre Instituições de Crédito	2 365 527,78		2 365 527,78	2 500 000,00
4. Créditos sobre Clientes				
5. Obrigações e outros Títulos de Rendimento Fixo				
a) Obrigações e outros Tít. de Rend. Fixo–Emissores Públicos				
b) Obrigações e outros Tít. de Rend. Fixo – de outros emissores (dos quais: Obrigações próprias)				
6. Acções e outros Títulos de Rendimento Variável				
7. Participações				
8. Partes do Capital em Empresas Coligadas				
9. Imobilizações Incorpóreas	14 723,86	12 456,30	2 267,56	6 515,47
10. Imobilizações Corpóreas (dos quais imóveis de serviço próprio)	651 431,01	66 789,31	584 641,70	69 285,46
11. Capital Subscrito e não Realizado				
12. Acções próprias ou Partes de Capital próprias				
13. Outros activos	57 409,91		57 409,91	36 148,60
15. Contas de Regularização	28 246,31		28 246,31	22 637,85
16. Prejuízos do Exercício	80 348,73		80 348,73	46 485,28
TOTAL DO ACTIVO	3 336 507,43	79 245,61	3 257 261,82	2 745 564,06

RÚBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS	2004	2003
1. PASSIVOS EVENTUAIS		
Dos quais:		
- Aceites e compromissos por endosso de efeito descontados	14 637 093,99	6 124 493,15
- Cauções e activos dados em garantia		
2. COMPROMISSOS		
Dos quais:		
- Compromissos resultantes de operações de venda com acordo de recompra	488 296,00	190 516,00

PASSIVO	(euros)	
	2004	2003
1. Débitos para com Instituições de Crédito		
a) - À Vista		
b) - A Prazo ou com Pré-Aviso		
2. Débitos para com Clientes		
a) - À Vista		
b) - A Prazo		
3. Débitos representados por Títulos		
a) - Obrigações em Circulação		
b) - Outros		
4. Outros Passivos	492 618,19	8 242,23
5. Contas de Regularização	65 091,74	44 096,83
6. Provisões para Riscos e Encargos		
a) - Provisões para Pensões e Encargos Similares		
b) - Outras provisões	79 780,66	26 968,49
6A. Fundo para Riscos Bancários Gerais		
8. Passivos Subordinados		
9. Capital subscrito	2 670 000,00	2 670 000,00
10. Prémios de Emissão		
11. Reservas		
12. Reservas de Reavaliação		
13. Resultados Transitados	- 50 228,77	- 3 743,49
14. Lucros do Exercício	-	-
TOTAL DO PASSIVO	3 257 261,82	2 745 564,06

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José António Ferreira de Barros – Presidente

Américo André Março

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Manuel Lourenço da Silva

Renato Fernando Ribeiro da Silva

O Técnico oficial de Contas

António Carlos Gonçalves Lopes

TOC n° 8125

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

CUSTOS	2004	(euros) 2003
1. Juros e Custos Equiparados	735,13	-
2. Comissões	3 442,69	2 134,60
3. Prejuízos em Operações Financeiras		
4. Gastos Gerais Administrativos	239 546,34	129 998,93
a) – Custos com Pessoal	136 036,94	81 342,72
Dos quais:		
(- Salários e vencimentos)	116 494,43	68 007,33
(- Encargos Sociais)	19 542,51	13 335,39
Dos quais:		
(- c/ Pensões)		
b) – Outros Gastos Administrativos	103 509,40	48 656,21
5. Amortizações do Exercício	35 146,79	26 002,28
6. Outros Custos de Exploração	1 055,50	
7. Provisões para Crédito Vencido e para Outros Riscos	63 505,73	30 365,35
8. Provisões para Imobilizações Financeiras		
10. Resultado da Actividade Corrente		
11. Perdas Extraordinárias	421,72	1,01
13. Impostos sobre Lucros	1 585,60	810,45
14. Outros Impostos	143,13	338,14
15. Lucro do Exercício	-	-
TOTAL	345 582,63	189 650,76

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

António Carlos Gonçalves Lopes

TOC nº 8125

PROVEITOS	(euros)	
	2004	2003
1. Juros e Proveitos Equiparados	232 544,58	127 346,87
(- de Títulos de Rendimento Fixo)		(5 667)
2. Rendimentos de Títulos		
a) – Rend. Acções, quotas e outros Títulos de Rendimento Variável		
b) – Rendimento de Participações		
c) – Rendimento de Partes de Capital em Empresas Coligadas		
3. Comissões		
4. Lucros em Operações Financeiras		
5. Reposições e Anulações Respeitantes a Correções de Valor Relativos a Créditos e Provisões para Passivos Eventuais e para Compromissos	10 693,56	3 396,86
6. Reposições e Anulações Respeitantes a Correções de Valor Relativas a Valores Mobiliários que tenham o carácter de Imobilizações Financeiras, a Participações e a partes de Capital em Empresas Coligadas		
7. Outros Proveitos de Exploração	20 776,85	12 411,25
8. Resultado da Actividade Corrente	- 79 417,19	- 45 346,18
9. Ganhos Extraordinários	1 218,91	10,50
11. Prejuízo do Exercício	80 348,73	46 485,28
TOTAL	345 582,63	189 650,76

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José António Ferreira de Barros – Presidente

Américo André Março

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Manuel Lourenço da Silva

Renato Fernando Ribeiro da Silva

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

Notas explicativas às Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2004

(VALORES EM EUROS)

INTRODUÇÃO

A GARVAL – Sociedade de Garantia Mútua, S.A. foi constituída em 14 de Novembro de 2002, tendo iniciado actividade operacional apenas em Março de 2003.

A actividade da Sociedade restringe-se à área de prestação de garantias, especialmente em formas intermediadas de financiamento, limitando a sua actuação às empresas com Código de Actividade Económica do sector industrial, comércio, turismo, serviços e construção.

As notas 1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 13, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 24, 26, 28, 29, 30, 32, 33, 36, 37, 38, 40, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49 e 50 previstas no Plano de Contas para o Sistema Bancário não têm aplicação por inexistência de valores ou situações a reportar.

NOTA 3 - CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

I. Especialização de exercícios

A Sociedade segue o princípio contabilístico da especialização de exercícios em todas as rubricas de custos e proveitos.

Imobilizações corpóreas

O imobilizado corpóreo adquirido desde a constituição da Sociedade está valorizado ao custo de aquisição. A depreciação é calculada segundo o método das quotas constantes, aplicado ao custo histórico, e de acordo com as taxas máximas fiscalmente aceites.

II. Provisões para riscos de crédito

São constituídos dois tipos de provisão:

- Uma provisão para riscos gerais de crédito, de 1% sobre o valor do saldo vivo de cada garantia, líquido da contragarantia do Fundo de Contragarantia Mútuo, nos termos do Aviso do Banco de Portugal, apresentadas no passivo, na rubrica de provisões para riscos e encargos.

- Uma provisão para riscos bancários gerais, destinada a cobrir riscos económicos potenciais, associados à carteira de garantias vivas, sendo apresentadas no passivo, na rubrica de provisões para riscos e encargos.

NOTA 11 - MOVIMENTOS DO ACTIVO IMOBILIZADO

Contas	Saldo do exercício anterior		Aumentos						Valor líquido em 31.12.04
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas	Aquisições	Reavaliação (líquido)	Transfe-rências	Amortização do exercício	Alienações (líquido)	Abates (líquido)	
IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS									
Despesas de estabelecimento									
Custos Plurianuais									
Outras	14 723,86	8 208,39				4 247,91			2 267,56
	14 723,86	8 208,39	-	-	-	4 247,91	-	-	2 267,56
IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS									
Imóveis	14 979,44	436,54				299,59			14 243,31
Equipamento	90 196,45	35 453,89	4 876,45			21 952,34			37 666,67
Outras Imobilizações Corpóreas			34 587,80			8 646,95			25 940,85
	105 175,89	35 890,43	39 464,25	-	-	30 898,88	-	-	77 850,83
IMOBILIZAÇÕES EM CURSO									
Imóveis			506 790,87						506 790,87
	-	-	506 790,87	-	-	-	-	-	506 790,87
Total	119 899,75	44 098,82	546 255,12	-	-	35 146,79	-	-	586 909,26

No decurso de 2004 a Garval adquiriu um imóvel de serviço próprio. Este imóvel ainda não está de facto, devido a obras em curso, a ser utilizado pela empresa pelo que se encontra transitoriamente registado em imobilizações em curso. A aquisição do imóvel (valor de aquisição sem obras de adaptação) foi efectuada em regime de locação financeira pelo que, a par das variações sentidas na conta de imobilizações corpóreas, que incluem imobilizações em curso, foi registado um aumento de cerca de 446,5 mil euros na rubrica *Outros Passivos* (Fornecedores de imobilizado em regime de locação financeira).

NOTA 14 - CRÉDITOS SOBRE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E CLIENTES

É o seguinte o escalonamento por prazos de vencimento destes Créditos, correspondentes às rubricas 3 do Activo:

	Outros créditos sobre Instituições de Crédito	
	2004	2003
Prazos		
Até 3 meses		1 500 000,00
De 3 meses a 1 ano	2 365 527,78	1 000 000,00
De 1 a 5 anos		
Mais de 5 anos		
Duração Indeterminada		
	<u>2 365 527,78</u>	<u>2 500 000,00</u>

NOTA 23 - COMPROMISSOS ASSUMIDOS

Os compromissos assumidos por garantias e avais prestados são exclusivamente resultantes de garantias de natureza financeira de 1º grau, sem quaisquer outras garantias reais oferecidas. Os outros passivos eventuais referem-se a compromissos irreversíveis de compra de acções próprias.

	2004	2003
Passivos eventuais		
Garantias e avais	14 637 093,99	6 124 493,15
Outros passivos eventuais		
Compromissos		
Revogáveis		
Irrevogáveis	488 296,00	190 516,00
	<u>15 125 389,99</u>	<u>6 315 009,15</u>

Os passivos eventuais, decorrentes da prestação de garantias e avais, encontram-se contragarantidos pelo Fundo de Contragarantia Mútuo em 8 483 355,76 euros. Consequentemente, o valor líquido das garantias e avais prestados pela Sociedade ascende a 6 153 738,23 euros.

NOTA 25 - MOVIMENTO DAS PROVISÕES

	Saldo	Reforços	Utilizações	Anulações/ Reposições	Saldo Final
Crédito Cobrança Duvidosa					
Outros Créditos	-	-		-	-
	-	-		-	-
Depreciação de Títulos					
Investimento					
Outras Aplicações					
Imóveis					
Títulos					
Riscos Gerais de Crédito					
Aviso nº 3/95 B.P.	26 968,49	45 693,23		10 693,56	61 968,16
	26 968,49	45 693,23		10 693,56	61 968,16
Riscos Bancários Gerais					
Provisões Económicas		17 812,50			17 812,50
	-	17 812,50		-	17 812,50
	26 968,49	63 505,73		10 693,56	79 780,66

Em resultado da adição da alínea n) ao nº 1.1 do artº. 15 do Aviso nº 3/95, efectuado pelo Aviso nº 9/2003, a parte das garantias prestadas pela Garval que se encontre Contragarantida pelo Fundo de ContraGarantia Mútuo não está sujeita à constituição de provisões para riscos gerais de crédito.

Foram consideradas, neste exercício, provisões económicas no montante total de 17 812.50 euros, apresentadas no mapa acima como “Para Riscos Bancários Gerais”. Esta verba resultou da decisão da Administração da Sociedade, após análise detalhada da carteira de garantias em curso no final do ano.

Apesar das provisões económicas serem contabilizadas globalmente, a afectação do saldo global tem em conta, como já mencionado, o resultado do somatório dos riscos económicos imputados a cada garantia viva à data de 31-12-2004, após a análise cruzada de um conjunto de critérios específicos definidos, a saber: o tipo de contragarantia do FCGM; as contragarantias prestadas pelo cliente à Garval; o tipo de operação; a existência de valores em dívida à SPGM, de pedidos de reestruturação da operação ou de valores executados. Foram igualmente tomadas em consideração a evolução económica da empresa garantida e do sector de actividade no qual a empresa se insere.

NOTA 27 - CONTAS DIVERSAS

	2004	2003
Activo		
Proveitos a receber	22 202,88	21 895,48
Despesas com custo diferido	1 143,90	742,37
Outras	4 899,53	
	<u>28 246,31</u>	<u>22 637,85</u>
Passivo		
Custos a pagar	17 806,19	12 867,94
Receitas com proveito diferido	47 285,55	31 228,89
Outras		
	<u>65 091,74</u>	<u>44 096,83</u>

A conta de proveitos a receber é constituída na totalidade pelos proveitos a receber de juros de aplicações financeiras. A conta despesas com custo refere-se ao diferimento de seguros.

As Contas de Regularizações registadas no Passivo são constituídas na sua maior parte pelo diferimento das comissões de garantias (cerca de 47,3 mil euros) e pela estimativa de férias e subsídio de férias.

NOTA 31 - OUTROS ACTIVOS E PASSIVOS

As contas de Outros Activos e Outros Passivos englobam os seguintes saldos:

	2004	2003
Outros Activos		
Outros valores disponíveis	8 322,90	127,11
Devedores e outras aplicações	49 087,01	36 021,49
	<u>57 409,91</u>	<u>36 148,60</u>
Outros Passivos		
Credores diversos	482 227,55	2 133,01
Outras exigibilidades		
- IRC		
- Diversos	10 390,64	6 109,22
	<u>492 618,19</u>	<u>8 242,23</u>

A rubrica devedores e outras aplicações refere-se a verbas de comissões de garantia a receber dos clientes enquanto que os outros valores disponíveis espelham o valor do IRC a receber referente ao exercício findo.

Por seu turno, a rubrica credores diversos regista os valores a pagar relativos à aquisição das instalações de serviço próprio, já referidas na nota 11 (cerca de 446,5 mil euros), de uma viatura em sistema de leasing (28,9 mil euros) e uma verba residual de fornecimentos correntes.

Na rubrica de outras exigibilidades estão reflectidos os valores a pagar ao estado.

NOTA 34 - VOLUME DE EMPREGO

Administração	5
Quadros directivos e técnicos	4
Secretariado e administrativos	1

NOTA 35 - REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

	2004	2003
Conselho de Administração	7 532,50	5 250,00
Conselho Fiscal	6 390,32	7 230,68
Assembleia Geral	550,00	
	<u>14 472,82</u>	<u>12 480,68</u>

Não existem adiantamentos ou créditos concedidos a membros dos órgãos sociais nem compromissos assumidos por sua conta a título de garantia.

NOTA 39 - DEMONSTRAÇÃO DOS OUTROS RESULTADOS DA EXPLORAÇÃO E DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

	2004	2003
Outros resultados de exploração:		
Custos		
Quotizações e donativos	1 000,00	
Outros	55,50	-
	<u>1 055,50</u>	<u>-</u>
Proveitos		
Prestação de serviços	18 820,00	11 350,00
Reembolso de despesas	-	1 061,25
Outros	1 956,85	
	<u>20 776,85</u>	<u>12 411,25</u>

	2004	2003
Resultados extraordinários:		
Perdas		
Relativas a exercícios anteriores	421,72	
Outras	-	1,01
	<u>421,72</u>	<u>1,01</u>
Ganhos		
Relativas a exercícios anteriores	417,91	-
Mais-valias na realização de valores imobilizados	-	10,50
Outros	801,00	
	<u>1 218,91</u>	<u>10,50</u>

NOTA 41 - CARGA FISCAL

A Sociedade está sujeita a tributação em sede de IRC e correspondente derrama.

	2004	2003
Reporte fiscal		
Estimativa de impostos	1585,6	810
Imposto pago		

OUTRAS INFORMAÇÕES

A Sociedade não detém em carteira quaisquer acções próprias, nem é devedora de quaisquer importâncias ao Estado ou à Segurança Social, Entidades perante as quais a sua situação se encontra regularizada.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José António Ferreira de Barros – Presidente

Américo André Março

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Manuel Lourenço da Silva

Renato Fernando Ribeiro da Silva

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

António Carlos Gonçalves Lopes

TOC nº 8125

ANEXO**Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais**

Em 31 de Dezembro de 2004, a participação no Capital Social por parte dos membros dos órgãos de administração e fiscalização da Sociedade era a seguinte:

▪ Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento – IAPMEI	755 900 acções
▪ NERSANT – Associação Empresarial da Região de Santarém	79 200 acções
▪ Banco BPI, S.A.	139 180 acções
▪ GESTAZUL – Imobiliário e Investimentos, S.A.	50 000 acções

Artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais

Em 31 de Dezembro de 2004, a relação dos accionistas com mais de 10% de participação no Capital Social da Sociedade era a seguinte:

▪ Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento – IAPMEI	28.31%
▪ SPGM – Sociedade de Investimento, S. A.	13.73%

IV. RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Senhores Accionistas

Em cumprimento do disposto na lei e no contrato de sociedade, cumpre-nos submeter à Vossa apreciação o relatório da nossa actividade e parecer sobre os documentos de prestação de contas e relatório apresentados pelo Conselho de Administração da **GARVAL – Sociedade de Garantia Mútua, S.A.**, referentes ao ano de 2004.

Ao longo deste período, acompanhámos a actividade da Empresa, verificando, com a extensão considerada aconselhável, os valores patrimoniais, os registos contabilísticos e os documentos que lhes servem de suporte.

Como habitualmente, o Conselho de Administração e os Serviços prestaram-nos com prontidão os esclarecimentos e informações de que necessitámos.

Encerrado o exercício, analisámos o relatório do Conselho de Administração, o balanço, as demonstrações dos resultados por naturezas e o respectivo anexo.

Considerando que o relatório de gestão explica, com suficiente clareza, a evolução dos negócios sociais e que as demonstrações financeiras reflectem a correcta situação patrimonial da Empresa e os resultados das suas operações, somos de parecer que merecem ser aprovados:

- 1) O relatório de gestão, o balanço, a demonstração dos resultados por naturezas e o respectivo anexo, referentes ao exercício de 2004, apresentados pelo Conselho de Administração;

- 2) A proposta de aplicação de resultados constante do mesmo relatório.

Porto, 2005 Março 14

O Fiscal Único

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.,
representada por

(António Augusto dos Santos Carvalho, R.O.C. n.º 16)

V. CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas da **GARVAL – Sociedade de Garantia Mútua, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 2004 Dezembro 31 (que evidencia um total de activo de € 3 257 262, o qual inclui um prejuízo do exercício no valor de € 80 349, e um total de passivo, naquele mesmo montante, que inclui € 2 670 000 de capital subscrito e realizado, bem como Resultados Transitados negativos no valor de € 50 229), a Demonstração dos resultados por naturezas do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

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 e o resultado das suas operações, bem como a adopção de políticas e critérios 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 e Directrizes Técnicas 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:
 - 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.

OPINIÃO

6. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **GARVAL – Sociedade de Garantia Mútua, S.A.** em 2004 Dezembro 31 e o resultado das suas operações no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites.

Porto, 2005 Março 14

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.,
representada por

(António Augusto dos Santos Carvalho, R.O.C. n.º 16)
