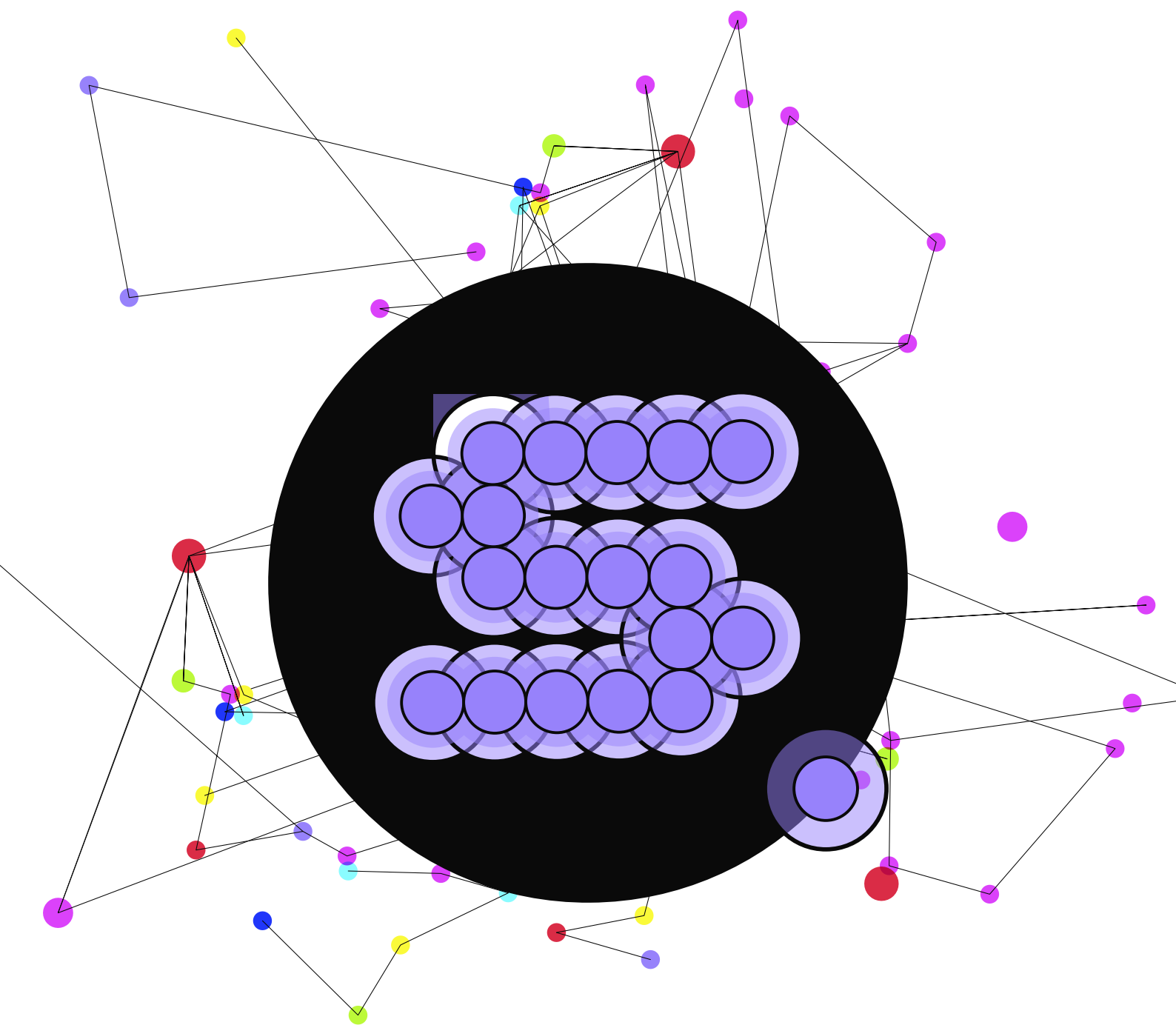
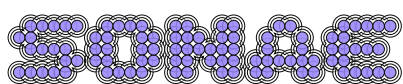
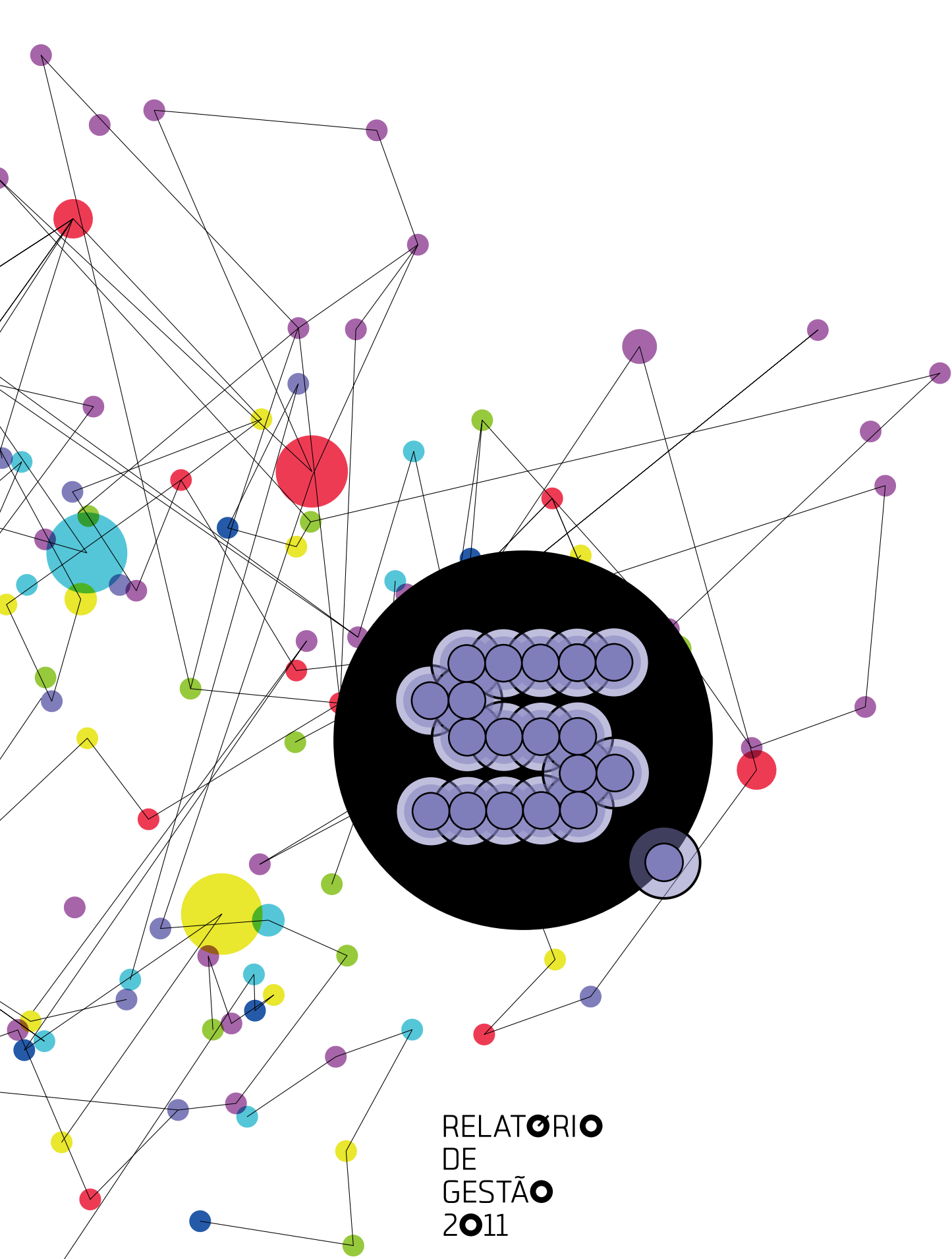




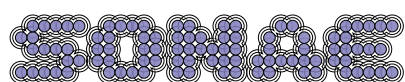
SONAE
RELAT
FINANCEIRO
2011



IMPROVING LIFE



RELATÓRIO
DE
GESTÃO
2011



IMPROVING LIFE

Principais desenvolvimentos
corporativos em 2011

CARTA | CARTA
DO CHAIRMAN DO CEO

Visão geral do negócio

RESPONSABILIDADE
CORPORATIVA

Governo da Sociedade

AGRADECIMENTOS

E GLOSSÁRIO

P. 06

P. 08

P. 12

P. 10

P. 27

P. 43

P. 49

BOAS-VINDAS

A nossa história é uma parceria com a nossa comunidade. Durante as últimas cinco décadas temos contribuído para uma sociedade melhor. Percorremos um longo caminho e ainda temos muito para percorrer, repleto de oportunidades, desafios e promessas.

Uma história cheia de conquistas deu-nos muito para comemorar, mas não desviamos a nossa atenção do futuro. Apesar das atuais adversidades, a satisfação e complacência com o sucesso do passado não fazem parte do nosso espírito. Na Sonae, o sucesso só pode ter lugar no futuro.

O potencial inigualável da Sonae para se tornar numa empresa duradoura provém de uma mentalidade baseada numa ambição direcionada e numa confiança inabalável nas nossas capacidades. Estamos determinados a crescer em escala e estender o nosso alcance para além das nossas fronteiras; a alcançar retornos excecionais; a continuar a aumentar o nosso nível de investimento utilizando tanto capital próprio como alheio; a alcançar maior sustentabilidade e a aumentar a nossa contribuição para a sociedade. Alguns dirão que isto parece demasiado ambicioso e irrealista. No entanto, não vemos como poderia ser de outra forma. Na Sonae não sabemos seguir, apenas sabemos estabelecer o caminho.

Há trinta anos atrás, descrevemos a missão da Sonae como: "Liderar o crescimento económico, promovendo o bem-estar". Hoje, com os horizontes mais alargados, a nossa missão é: "Criar valor económico e social a longo prazo levando os benefícios do progresso e da inovação a um número crescente de pessoas". Mudámos tanto e, ainda assim, tão pouco. No entanto, vamos esforçar-nos por continuar a fazer a diferença. Num momento tão difícil, os líderes devem assumir as suas responsabilidades e criar oportunidades de mudança. Para nós, isto vem naturalmente.

Estamos orgulhosos e entusiasmados relativamente ao nosso futuro e vamos continuar a fomentar o crescimento social e económico de uma forma responsável e sustentável.

O nosso Relatório de Gestão apresenta o que temos feito para honrar os nossos valores de responsabilidade corporativa. Convidamo-lo a ajudar-nos a ir ainda mais longe. A nossa mensagem é e será sempre a de uma responsabilidade corporativa sólida.

CDP Iberia 125 Report 2011
Towards A Low Carbon
Recovery



O ambiente é uma prioridade

A Sonae viu reconhecidos os seus esforços na redução do impacto ambiental.

A Sonae Sierra certificou 90% dos seus centros comerciais sob a ISO 14001, mostrando o nosso forte compromisso com os mais altos padrões ambientais.

Apoiamos a nossa comunidade

Na Sonae estamos empenhados em apoiar a nossa comunidade, quer através de apoios diretos, quer incentivando a nossa equipa a voluntariar-se para ajudar a melhorar a vida de alguém. Recebemos com orgulho o *Junior Achievement Award* pelos nossos esforços na formação do empreendedorismo.

A liderança de amanhã começa hoje

Estamos comprometidos com a inovação porque acreditamos que esta é a chave para um futuro sustentável. Somos líderes na inovação e no modo como comunicamos. A nova imagem corporativa foi premiada com o Prémio Leão de Ouro no Festival Internacional da Criatividade de Cannes e o nosso "Portal Móvel" recebeu o Prémio IDC CIO 2011 pelo impacto que está a ter na organização de loja.

Acreditamos na Responsabilidade Corporativa

A Sonae é fortemente reconhecida pelos seus valores sociais e acreditamos que os mesmos sejam uma pedra basilar no nosso sucesso. O ano de 2011 foi repleto de sucessos. A Sonae juntou-se ao clube de elite das empresas mais éticas do Mundo de acordo com o Ethisphere, o índice de reputação MyBrand reconheceu a Sonae como a marca com melhor reputação em Portugal e o EuroCommerce reconheceu as nossas práticas como um exemplo a seguir.

Não comprometemos a qualidade

Estamos dedicados a oferecer aos nossos clientes os melhores produtos e serviços a um preço justo. Pelo 7.º ano consecutivo, fomos escolhidos pelos nossos clientes como uma Supermarca e o Serviço de Apoio ao Cliente da Optimus foi eleito como o melhor na sua categoria nos prémios de *Contact Center World 2011*.

Valorizamos a nossa equipa

A nossa equipa é um ativo muito valioso e não facilitamos relativamente à sua segurança e bem-estar. Os nossos esforços foram reconhecidos com o Prémio Europeu de Boas Práticas. Assumimos a liderança de forma séria e fomos escolhidos como A Melhor Escola de Líderes pelo Hay Group.

12%

redução no consumo de energia

5.453 toneladas

equipamentos elétricos recolhidos

90%

dos centros comerciais certificados

10,1 milhões euros

em doações

3.051 instituições

apoiadas

> 5.000 voluntários

trabalham para a comunidade

10 milhões de euros

Poupanças estimadas com nova solução de loja "Portal Móvel"

6 projetos inovadores

Distinguidos no Forum de Inovação da Sonae

1ª empresa Portuguesa

A ser incluída na lista das mais éticas do mundo

10 projetos de Responsabilidade Corporativa

Distinguidos pelo EuroCommerce

>75% famílias

detêm um Cartão Continente

2.974 produtores

Clube de Produtores Continente

77% compras

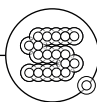
a produtores nacionais

1,4 milhões de horas

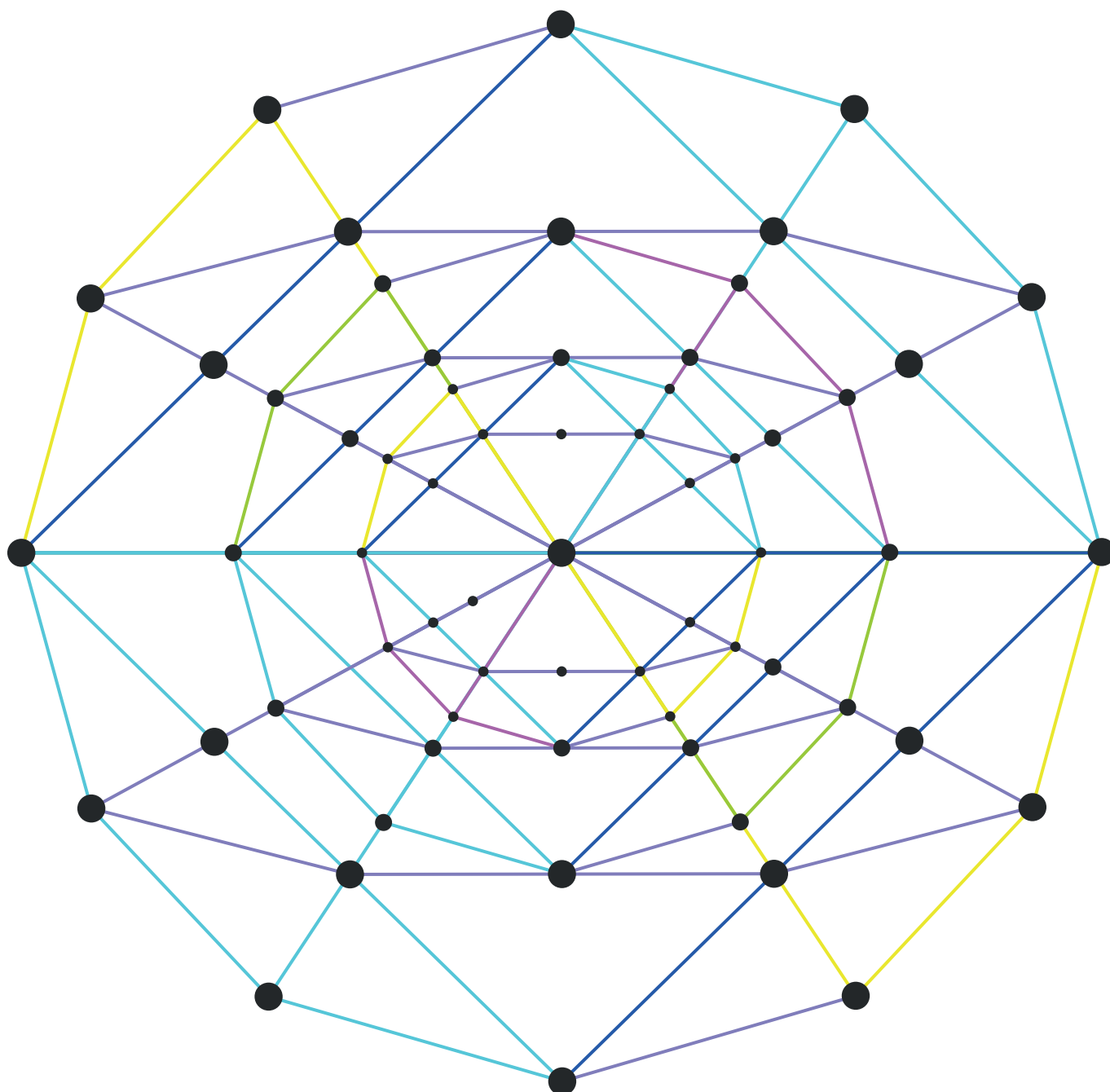
de formação especializada

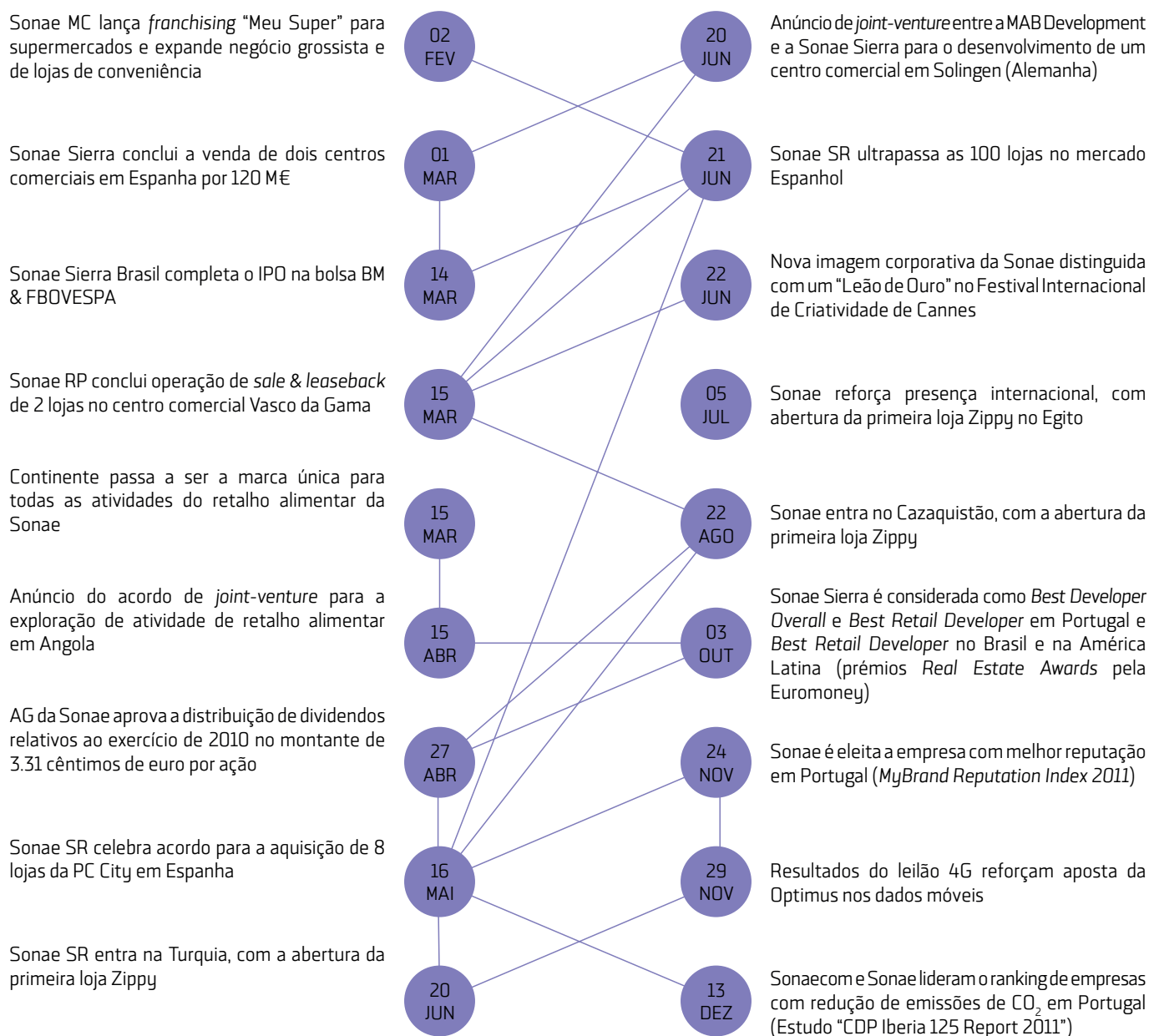
10.802 funcionários

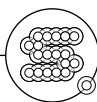
trabalham para os membros do Clube de Produtores



Principais desenvolvimentos corporativos em 2011







CARTA DO CHAIRMAN

Belmiro de Azevedo
Chairman Sonae



O crescimento empresarial é impulsionado pela globalização, o alargamento das economias de mercado e o aprofundamento da concorrência à escala internacional. Conscientes destes condicionamentos para o negócio, mantemo-nos focados no desenvolvimento de estratégias inovadoras para os *stakeholders* da Sonae, através da adoção de projetos de crescimento e de expansão internacional. Ao mesmo tempo, continuamos empenhados na defesa e no respeito dos valores fundamentais e padrões éticos em que se alicerça a atividade do grupo.

Crescer numa conjuntura económica depressiva, com elevada incerteza e aumento do custo do capital, coloca exigentes desafios a todos os negócios. Na Sonae, temos procurado evitar que os efeitos da forte turbulência que se vive nos mercados financeiros afetem a nossa estratégia e as perspetivas de crescimento para o futuro.

Temos procurado novas oportunidades de negócio e parcerias em economias emergentes, na expectativa de garantir a continuação do crescimento num mundo que é hoje mais exigente e mais competitivo. O nosso objetivo é criar valor em cada um dos mercados em que atuamos, adaptando-nos à forma local de fazer negócios e mantendo-nos fiéis à responsabilidade corporativa de compromisso com a sustentabilidade, princípio basilar que seguramente recompensará os acionistas da Sonae numa perspetiva de longo prazo, e aos valores Sonae de integridade e de ética nos negócios, amplamente disseminados e que nos valeram já reconhecimento internacional.

A Sonae está hoje presente em mais de 40 países¹ em todo mundo. Nos mercados em que operamos como grupo de retalho, somos considerados um parceiro estratégico, integrando a cadeia de valor desde a produção até aos consumidores finais. Ao organizar canais de distribuição modernos e eficientes, conseguimos alcançar ganhos que partilhamos ao longo de toda a cadeia, beneficiando desde os produtores até aos nossos clientes. Posicionamo-nos como contribuintes para uma melhor alocação de recursos, distribuindo os benefícios para a comunidade e visando o desenvolvimento sustentável, ao mesmo tempo que procuramos assegurar aos nossos acionistas um retorno adequado sobre o capital investido.

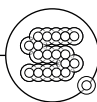
Reconhecemos também a importância crescente que o *online* vem desempenhando na experiência de compra e as oportunidades e desafios que esta tendência cria para os retalhistas. A Sonae tem vindo a dedicar recursos significativos para inovar na oferta de produtos, nos modelos de recolha em loja, em soluções de entrega em casa e a experimentar com as redes sociais. Estamos, assim, a posicionar a empresa para aproveitar as oportunidades do crescimento futuro em compras *online*.

O desempenho das vendas consolidadas e o resultado líquido de 139 milhões de euros refletem um desempenho positivo, num contexto de incerteza política e ameaça de recessão económica, marcado negativamente pelo plano de resgate assinado entre Portugal, o FMI e a União Europeia. Este resultado só foi possível devido a uma cultura de compromisso com o crescimento que existe na Sonae e aos objetivos extraordinários que a equipa de gestão definiu para si própria. É uma notável demonstração do conhecimento que detém sobre as capacidades da empresa e o potencial de criação de valor que existe em cada um dos nossos colaboradores.

O futuro permanece incerto. Os mercados financeiros mundiais continuam instáveis e o financiamento ao investimento é provavelmente um dos desafios mais exigentes com que as empresas se confrontarão no próximo ano. Os gestores são constantemente recordados do aumento do grau de aversão ao risco por parte dos investidores, que aparecem refletidos na exigência de elevadas taxas de rentabilidade. Do ponto de vista macroeconómico, será determinante a resolução das atuais dificuldades do sistema bancário Português, para recuperar a concessão de crédito à economia, para que empresas e famílias tenham acesso a financiamentos a preços justos. Em particular, as empresas não conseguirão competir no Mercado Único Europeu, com uma moeda única e com significativas desvantagens competitivas no acesso e custo de financiamento.

Apesar destes constrangimentos, renovamos o nosso compromisso com o crescimento, o desenvolvimento económico e a sustentabilidade, como exercício da nossa responsabilidade corporativa. Na Sonae, mantemo-nos fortes defensores dos nossos valores corporativos, considerados a pedra angular para a criação de valor para os acionistas ano após ano.

¹ Inclui as operações, serviços de terceiros, escritórios de representação, franquia e acordos de parceria.



CARTA DO CEO

Tem sido muito severo o impacto da crise da dívida soberana e das consequentes medidas de austeridade tomadas pelos governos da Península Ibérica. O consumo privado tem vindo a cair a um ritmo acelerado e, em particular em Portugal, o sistema bancário vem enfrentando grandes desafios. A restrição de crédito às empresas e o elevado custo do financiamento têm condicionado as estratégias de crescimento, dificultando a recuperação económica. Espera-se uma recuperação lenta da confiança dos agentes nos mercados Ibéricos e melhorias da atividade económica para além do horizonte de 2012.

Continuamos a posicionar a empresa para o crescimento internacional e para criação de valor, aproveitando a experiência de gestão e a posição de liderança que alcançamos no mercado doméstico. Prosseguimos a expansão para novos mercados externos com interesse renovado, procurando contrabalançar os efeitos negativos da estagnação da economia doméstica. Contudo, tivemos de moderar e adaptar a nossa estratégia de crescimento internacional, por forma a responder às fortes quedas registadas nos mercados não alimentares na Península Ibérica e às dificuldades de acesso ao crédito no sistema bancário Português.

Foi possível manter os esforços no crescimento internacional apenas graças à resiliência demonstrada pela maioria dos nossos negócios, com sustentação de margens de EBITDA e geração de fluxos de caixa capazes de assegurar o financiamento destes investimentos, a redução da dívida e o pagamento de dividendos.

As vendas da Sonae MC aumentaram em 1,6% em 2011, em parte devido ao alargamento da área de vendas em Portugal. Terminámos o ano de 2011 com 454 lojas em operação. Durante o ano, fortalecemos a posição de liderança no mercado de retalho alimentar em Portugal, em termos de quota de mercado e em termos de atributos da marca. Ajustámos o leque de ofertas, aumentando a relevância e inovação das nossas marcas próprias, numa rápida resposta às necessidades e às preferências dos consumidores. Simplificámos as operações, retirando mais custos nas operações de loja e eliminando ineficiências na cadeia de abastecimento. Fomos assim capazes de novamente transferir mais valor para os consumidores.

A Sonae Sierra continuou a demonstrar a elevada qualidade dos seus ativos, mantendo elevadas taxas de ocupação dos centros comerciais e registando um desempenho de receitas consistente. Em linha com a estratégia definida, o negócio de prestação de serviços pela Sonae Sierra a terceiros deu também passos importantes durante 2011, estando já atualmente a empresa a prestar serviços especializados em 10 países em todo o mundo. A empresa tem também vindo a beneficiar cada vez mais de uma crescente exposição ao mercado brasileiro.

Impulsionado por uma eficaz execução da estratégia definida e por uma melhor posição competitiva, 2011 foi um ano notável para a Sonaecon, tendo alcançado resultados recorde em termos de margens operacionais, rentabilidade e geração de fluxos de caixa. A Optimus foi capaz de crescer num mercado altamente competitivo, com ofertas inovadoras e registou progressos assinaláveis em termos de níveis de satisfação do cliente.

Em termos do retalho especializado, a Sonae SR registou em 2011 uma queda de 2,9% no volume de vendas. Numa base comparável, a quebra de vendas foi muito acentuada, afetando fortemente os níveis de rentabilidade. É importante notar que a divisão de eletrónica de consumo conseguiu atenuar estes efeitos negativos através de ganhos de quota de mercado, de reduções de custos e de uma melhor gestão do capital circulante. As restantes divisões – moda e desporto – foram relativamente mais afetadas, uma vez que os modelos de negócio se demonstraram ser bem menos flexíveis. Estamos a trabalhar na adaptação destes modelos, de modo a torná-los mais capazes de responder a sensíveis flutuações da procura. É de realçar que a divisão internacional representou 27% do volume de negócios da Sonae SR em 2011.

Os nossos indicadores fundamentais comparam favoravelmente com os de outros grupos de retalho, tanto em Portugal como no estrangeiro, e estamos permanentemente focados na melhoria contínua da eficiência e do desempenho. Conjuntamente com um conhecimento profundo sobre formatos e produtos, acreditamos deter um portfólio de competências que nos permitirão ser bem-sucedidos nas promissoras oportunidades de crescimento internacional. As operações internacionais serão, cada vez mais, importantes fontes de crescimento.

A escalada das taxas de juro, juntamente com uma escassez global de crédito, dificultou o acesso ao financiamento à generalidade das empresas. Apesar disso e do difícil contexto macroeconómico, não paramos os nossos planos de expansão. Foram concretizados passos importantes para ampliar a presença da Sonae em novos países, quer seja diretamente, através de *joint-ventures*, acordos de franquia ou da venda de produtos ou serviços. Fizemo-lo não só no negócio dos centros comerciais, mas também nas atividades de retalho. Em 2011, começámos ou preparámos atividades em Angola, Colômbia, Argélia, Turquia, Cazaquistão, Egito, Croácia, e em muitos outros países em termos de fornecimento de serviços e produtos.

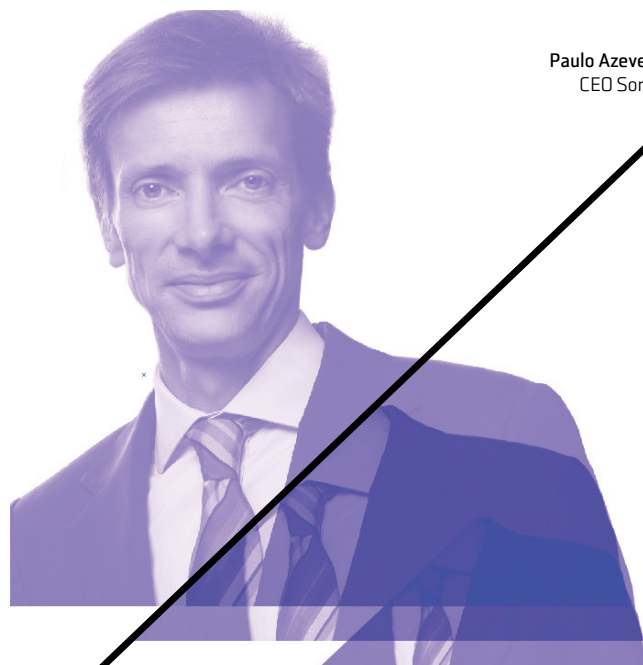
Mantemos a empresa sólida com uma perspetiva de longo prazo. Apesar do esforço de investimento no crescimento e da difícil conjuntura económica, fomos capazes de manter as margens de EBITDA recorrente em níveis semelhantes a anos anteriores (descendo marginalmente de 11,8% em 2010 para 11,5% neste ano).

Encerrámos o ano com um reforço da estrutura de capitais e com uma dívida líquida 146 milhões de euros abaixo do valor do ano anterior, apesar de termos realizado investimentos de 475 milhões e dado continuidade à nossa política de dividendos. Pelo terceiro ano consecutivo, a Sonae tem sido capaz de gerar fundos suficientes para investir no crescimento futuro e financiar a inovação, enquanto reduz continuamente a alavancagem financeira.

Face ao desempenho atingido, estamos comprometidos com a nossa política de dividendos. Face à performance atingida no ano, iremos propor à Assembleia Geral de Acionistas a distribuição de um dividendo de 3,31 cêntimos de euro por ação, correspondente a um *dividend yield* de 7,2%, considerando a cotação de fecho do ano de 2011.

Estamos comprometidos com a sustentabilidade, acreditando que os nossos investidores reconhecem esta opção como uma força estratégica basilar para o crescimento organizacional. Preocupamo-nos com os nossos colaboradores e com os nossos clientes e também medimos o nosso sucesso pelo bem-estar dos primeiros e pela satisfação dos segundos. Somos uma empresa exigente, assente num princípio de meritocracia, premiando os melhores desempenhos e desenvolvendo uma cultura para o sucesso, forte e unificada. Em 2011 as nossas equipas conseguiram ultrapassar importantes testes ao seu espírito, capacidade e resiliência e sabemos que em 2012 seremos novamente postos à prova. Estamos cautelosos em relação à evolução a curto prazo das vendas de retalho, quer em Portugal quer em Espanha, em resultado da incerteza económica e dos baixos níveis de confiança dos consumidores, que deverão prevalecer durante todo o ano de 2012.

Na Sonae, estamos a trabalhar simultaneamente no enfrentar dos desafios presentes e na construção de potencial para o futuro. Queremos continuar a ser vistos como uma empresa em crescimento, reputada, muito valorizada pelos seus clientes mas também pelas comunidades que serve, pelos seus colaboradores e pelos seus acionistas e parceiros.



Paulo Azevedo
CEO Sonae

Volume de negócios

5.738 M€

com crescimento
no retalho alimentar

EBITDA recorrente

661 M€

11,5% margem sobre vendas

Doações à comunidade

10,1 milhões de euros

Contribuindo
para o bem estar social

Dívida financeira líquida

redução de 147 M€

em linha com objetivos de redução
da alavancagem

Resultado líquido direto

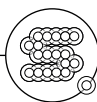
139 M€

103 M€ atribuível aos acionistas

Instituições apoiadas

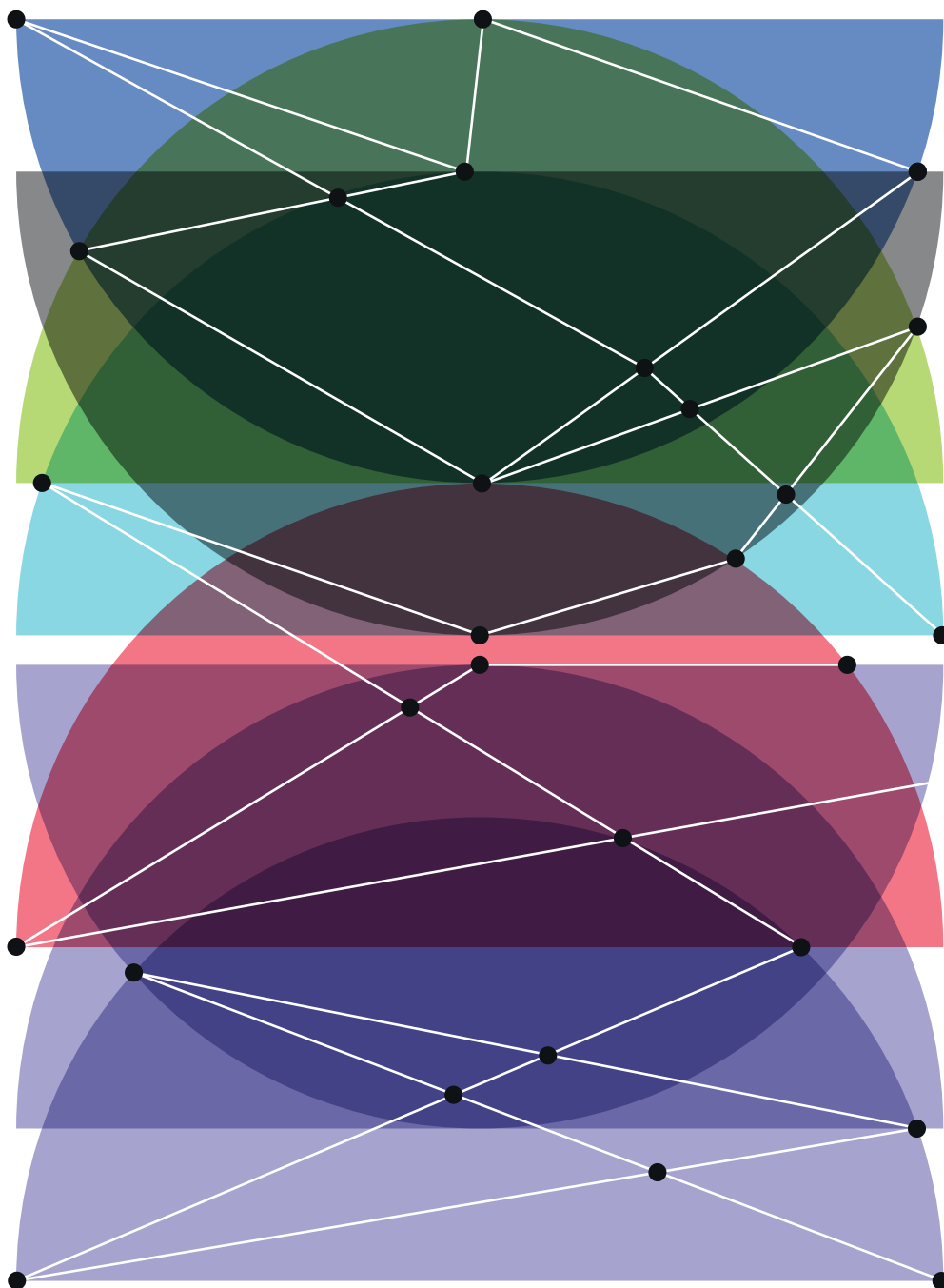
3.051

Reforçando o nosso impacto na
comunidade



03

Visão geral do negócio



Em 2011, a Sonae reforçou os seus principais negócios, melhorando a sua posição como líder de mercado alimentar e de retalho especializado em Portugal. Continuou também a criação de valor através da expansão internacional, especialmente nos negócios do retalho especializado e dos centros comerciais. O negócio das telecomunicações obteve um ano recorde em termos de rentabilidade, com uma presença crescente nos segmentos móvel e de dados móveis. Em termos consolidados, a Sonae registou, no ano, um volume de negócios global de 5,7 mil milhões de euros, praticamente em linha com 2010, uma conquista só possível graças a ganhos de quota de mercado nas principais áreas de negócio.

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Durante o ano de 2011 assistiu-se a um progressivo e significativo abrandamento do ritmo de crescimento global, confirmando que a recuperação da atividade económica iniciada no ano anterior não se baseava em fundamentos sólidos. A desaceleração do crescimento económico mundial foi particularmente acentuada nas principais economias avançadas (EUA, Japão e UE), num quadro marcado pela necessidade de correção dos desequilíbrios macroeconómicos acumulados no período anterior à crise e pela intensificação da turbulência nos mercados financeiros internacionais, nomeadamente devido ao agravamento da crise da dívida soberana na Zona Euro. Manteve-se, em compensação, o relativo dinamismo das economias emergentes da Ásia (China e Índia), América Latina e Rússia.

Na zona euro, as perspetivas económicas foram ensombradas pelo agravamento da crise da dívida soberana, pelo alargamento das preocupações dos mercados a algumas das maiores economias da área, como Espanha ou Itália, e pela fragilidade do sistema bancário. O sentimento de aversão ao risco instalado teve como consequência o aumento dos custos de financiamento no mercado da dívida, em particular dos países com fragilidades estruturais, e a escassez de liquidez no mercado monetário. As medidas anunciadas pelos responsáveis políticos europeus nas sucessivas cimeiras foram insuficientes para acalmar as tensões dos mercados financeiros, persistindo uma grande incerteza sobre o desfecho desta crise.

Em Portugal, o ano ficou inevitavelmente marcado pelo pedido de assistência financeira à UE e ao FMI em Abril, como forma de evitar uma situação de incumprimento do Estado Português. A crise financeira internacional e a crise da dívida soberana expuseram as fragilidades estruturais da economia portuguesa, em particular a falta de competitividade necessária para gerar crescimento económico e o enorme hiato entre a poupança e investimento interno, que se traduziu em elevadas necessidades de financiamento externo.

O apoio financeiro internacional encontra-se condicionado em matéria de política económica ao cumprimento de um programa de ajustamento macroeconómico que visa a correção dos desequilíbrios macroeconómicos estruturais e a criação de condições para um crescimento económico sustentado a médio prazo. As medidas acordadas preveem a prossecução de uma exigente estratégia de consolidação orçamental que garanta uma trajetória sustentável

das finanças públicas e uma significativa desalavancagem do setor privado, incluindo o setor financeiro. Simultaneamente, o mesmo programa promove um conjunto de reformas estruturais necessárias à competitividade da economia portuguesa.

A entrada em recessão da economia de Portugal em 2011 (-1,5%) deverá prolongar-se até ao final do próximo ano e é uma consequência da queda acentuada das várias componentes da procura interna que este ajustamento implica. A queda da despesa pública é explicada pela política orçamental restritiva, enquanto a retração do investimento e do consumo privado está ligada às crescentes dificuldades no acesso ao crédito e à queda do rendimento disponível das famílias. A procura externa líquida constituiu o motor de crescimento económico, refletindo o aumento significativo das exportações e da queda das importações resultante da diminuição da procura interna.

O rendimento disponível das famílias conheceu uma forte retração, refletindo, *inter alia*, a escalada do desemprego resultante do abrandamento da atividade económica, bem como as próprias medidas de consolidação orçamental, como a redução dos salários no setor público, a diminuição dos apoios sociais e o aumento da fiscalidade direta e indireta, destacando-se a introdução de um imposto extraordinário sobre o subsídio de natal. Por outro lado, a subida do preço de algumas *commodities* como o petróleo, o aumento do IVA e o aumento do preço de alguns serviços regulamentados, como a energia, transportes ou saúde, implicou uma queda dos salários reais. A redução do rendimento disponível real juntamente com a deterioração das expectativas dos consumidores explica a queda acentuada do consumo privado em 2011² (3,6%).

A redução do consumo privado afetou particularmente os bens duradouros (aproximadamente 20%), categoria mais vulnerável à alteração das expectativas dos consumidores, mas cuja queda também é explicável, em parte, pela antecipação no final de 2010 da compra de veículos e pela deterioração das condições de financiamento. O consumo de bens e serviços correntes sofreu uma redução menos acentuada (cerca de -1,9%), mas negativa se tido em conta o comportamento tendencialmente mais constante desta categoria. Aqui, o consumo de bens alimentares apresentou, como era expectável, maior resiliência.

Num contexto de acentuada retração do consumo, a manutenção dos níveis de consumo não discricionário das famílias, como a alimentação, saúde, habitação ou serviços de transportes, cujos preços registaram aumentos significativos, implicou uma redução significativa do consumo discricionário, o que explica em larga medida o comportamento negativo do comércio a retalho, em particular na área não alimentar.

A economia espanhola registou, em 2011, um crescimento económico muito moderado (0,7%), suportado pelo comportamento positivo das exportações líquidas, enquanto a procura doméstica continuou deprimida. A necessidade de corrigir os desequilíbrios internos e externos continuaram a determinar a evolução da economia, num contexto de intensificação da crise da dívida soberana em que Espanha está cada vez mais sob os olhares dos mercados.

Visão geral do negócio

A desalavancagem do setor privado fortemente endividado, os esforços de consolidação orçamental necessários para recolocar as finanças públicas em níveis sustentáveis, a reestruturação do setor bancário e a dificuldade em estancar a destruição de emprego, continuaram a marcar o cenário económico do país vizinho, limitando a evolução da procura doméstica. Em particular, o consumo privado estagnou em 2011, pressionado pelo aumento do desemprego, pelo impacto das medidas de consolidação orçamental e consequente diminuição do rendimento das famílias, parcialmente mitigado pela redução da poupança.

O mercado ibérico enfrenta, pois, atualmente uma crise sem precedentes que atingiu de forma síncrona as suas duas economias. Não obstante todos os esforços que têm vindo a ser desenvolvidos e os enormes custos económicos e sociais, permanece um elevado grau de incerteza sobre o sucesso do processo de ajustamento, que será sempre condicionado pela capacidade da UE resolver a crise da dívida soberana e pela dinâmica da economia mundial.

DESTAQUES 2011

Retalho e negócios relacionados

Durante 2011, a **Sonae MC** consolidou a liderança no mercado Português do retalho alimentar, através de uma adaptação rápida e eficaz da sua oferta às alterações dos hábitos de consumo, e continuou a explorar novas oportunidades de negócios relacionados, aproveitando a forte equipa de gestão e *know-how* no retalho. Durante o ano, a Sonae MC ampliou ainda mais a sua presença em Portugal, com a abertura de novos 5,5 mil m² de área de venda, e completou uma simplificação de marcas ao abrigo da insígnia "Continente", uma marca de grande confiança para os consumidores em Portugal. O "Meu Super", o formato de *franchise* de lojas de retalho alimentar de proximidade, atingiu um total de 9 lojas no final de 2011, com base numa abordagem de conveniência e com localização essencialmente em áreas residenciais. O *Continente Wholesale* foi formalmente lançado, fortalecendo o negócio grossista existente, com o objetivo principal de satisfazer as necessidades dos clientes profissionais que atuam nos setores de hotelaria e restauração. O negócio da Sonae MC em Portugal foi gerido, em 2011, como um gerador sustentável de fluxos de caixa, embora tenha sido colocada uma grande ênfase na garantia de disponibilização, a todo o momento, das melhores ofertas de mercado. A Sonae MC continuou à procura de oportunidades internacionais de crescimento e formalizou durante 2011 uma *joint-venture* internacional para estabelecer uma operação de retalho alimentar em Angola.

A **Sonae SR**, a unidade de retalho especializado, com formatos nas categorias de eletrónica de consumo, artigos desportivos e de moda, continuou o seu processo de internacionalização, expandindo ainda mais em Espanha as suas principais marcas. Em paralelo, consolidou a liderança de mercado em Portugal, utilizando o mercado doméstico como um local de teste para o desenvolvimento de novos formatos e marcas. Foram abertas 44 novas lojas de retalho especializado em

2011 (sob as insígnias Worten, Sportzone, Modalfa e Zippy), totalizando mais de 46.000 novos m². Durante 2011, a expansão internacional também foi prosseguida em países como Arábia Saudita, Turquia, Egito e Cazaquistão. A Sonae SR persistiu com a estratégia de explorar oportunidades de *franchising* e *joint-ventures* como meio de acelerar o seu crescimento.

A **Sonae RP**, o negócio de imobiliário de retalho, continuou em 2011 a gerir ativamente os ativos imobiliários de retalho da Sonae, com o propósito de aumentar a capacidade do grupo para alcançar os seus objetivos de crescimento. A empresa focou-se na gestão de ativos, procurando oportunidades de desenvolvimento e planeando a redução do capital investido, através de uma diminuição do nível de propriedade *freehold*, principalmente em espaços afetos ao negócio do retalho alimentar. Apesar das operações de *sale & leaseback* realizadas nos últimos dois anos, a Sonae ainda tinha no final de 2011 um nível de *freehold* bem acima de outros retalhistas na Europa (78% na Sonae MC e 28% na Sonae SR).

Parcerias Core

A **Sonae Sierra**, especialista internacional em centros comerciais, detida em 50% pela Sonae, continuou a crescer nos mercados emergentes e na prestação de serviços. Acelerou a expansão no Brasil, de modo a capitalizar o rápido crescimento económico do país, e reforçou a presença em mercados emergentes. Durante o ano, também conseguiu registar crescimento na prestação de serviços a terceiros, aproveitando a profunda experiência enquanto promotor imobiliário e gestor de ativos imobiliários. Ao longo de 2011, a Sonae Sierra continuou a demonstrar a qualidade do seu portfólio de ativos, com a manutenção de taxas de ocupação de 96,8% e um desempenho consistente de receitas.

A **Sonaecom**, o operador integrado de telecomunicações, detido em cerca de 53% pela Sonae, manteve o foco no crescimento do negócio móvel, liderando os ganhos de quota de mercado móvel, particularmente no segmento de dados e na geração de *cash-flow*, reforçando os programas de eficiência. Como resultado de uma execução positiva da estratégia definida e de uma melhor posição no mercado, a Sonaecom registou um ano recorde em 2011, tanto em termos de rentabilidade como de criação de *cash-flow*, tendo distribuído os primeiros dividendos da sua história.

Gestão de investimentos

A área de Gestão de Investimentos cria valor para a Sonae através do apoio à implementação de estratégias corporativas e de negócios, maximizando o retorno dos acionistas sobre o portfólio da Sonae, apoiando ativamente o planeamento e execução das atividades de fusões e aquisições dos negócios principais e reforçando as relações de negócios com *players* da indústria, consultores de M&A e bancos de investimento. No final de 2011, o portfólio de Gestão de Investimentos incluía participações em empresas que operam no retalho de produtos de bricolage, construção e jardim (Maxmat), agências de viagem (Geostar) e corretagem de seguros (MDS), onde o papel desempenhado pela M&A é considerado fundamental na criação de valor.

DESEMPENHO GLOBAL DO NEGÓCIO EM 2011

Ao longo de 2011, a Sonae enfrentou ambientes macroeconómicos diversos nos países onde atua. Os benefícios do crescimento no Brasil e do ambiente estável em outros países Europeus foram atenuados pela fraca dinâmica económica nos mercados Ibéricos, onde o anúncio de novas medidas de austeridade condicionou fortemente as atitudes de consumo das famílias (por exemplo, o consumo privado em Portugal diminuiu cerca de 3,6% durante 2011³). Neste contexto desafiante, o volume de negócios da Sonae manteve-se praticamente estável em 5,7 mil milhões de euros⁴, uma evolução que só foi possível graças a ganhos de quota de mercado conseguidos nas principais áreas de negócio.

O EBITDA recorrente atingiu 661 milhões de euros em 2011, 4% abaixo do montante alcançado no ano anterior. Este valor foi naturalmente influenciado pelo investimento na internacionalização da Sonae SR, mas também pelo efeito da retração do consumo nos mercados ibéricos, sentida especialmente ao nível das categorias não-alimentares. No entanto, o desempenho ao nível do retalho alimentar e das telecomunicações, as medidas de eficiência e de otimização da estrutura de custos permitiram atingir uma margem EBITDA recorrente de 11,5%, apenas 0,3 p.p. abaixo de 2010.

Em 2011, o resultado líquido direto totalizou 178 milhões de euros, 23% abaixo do valor registado no período homólogo, em função essencialmente da evolução do EBIT, que inclui vários impactos não recorrentes associados a imparidades e provisões. No mesmo período, o resultado indireto, relativo ao portfólio de centros comerciais da Sonae Sierra, foi negativo em 40 milhões de euros, 19% abaixo do valor registado em 2010, em resultado do aumento de *yields* em Portugal. Assim, o resultado líquido total do período atingiu 139 milhões de euros, sendo a parte atribuível ao Grupo de cerca de 103 milhões de euros.

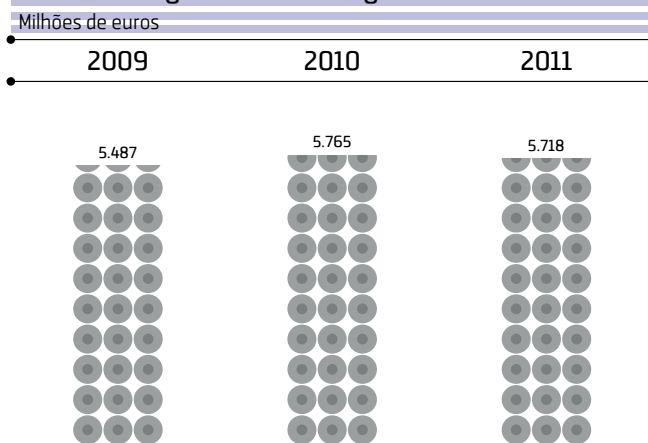
No cômputo do ano, o investimento total do Grupo ascendeu a 475 milhões de euros, 15% acima de 2010, tendo sido essencialmente alocado ao desenvolvimento das operações internacionais, à remodelação e manutenção dos ativos em Portugal e, no caso da Sonaecom, à aquisição de espectro LTE.

A 31 de dezembro o endividamento total líquido totalizava 2.707 milhões de euros, o que representou uma redução de 146 milhões de euros face ao final de 2010. A empresa continuou assim a fortalecer a sua estrutura financeira, com o endividamento a diminuir de forma sustentada e a representar, no final de 2011, 58% do capital investido (61% em 2010). A Sonae mantém, assim, uma estrutura de capital adequada para apoiar as atividades e investimentos em cada negócio.

Volume de negócios

CONSOLIDADO

Volume de negócios - excluindo gasolinhas

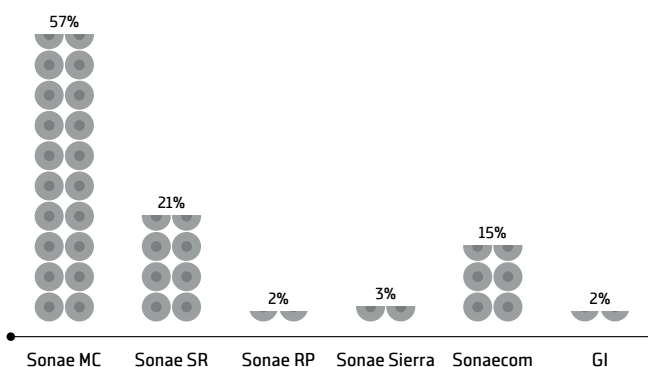


Volume de negócios

Milhões de euros	2010	2011	Var
Volume de negócios	5.845	5.738	-2%
Volume de negócios (excl. gasolinhas)	5.765	5.718	-1%
Sonae MC	3.275	3.327	2%
Sonae SR	1.272	1.235	-3%
Sonae RP	126	119	-5%
Sonae Sierra	192	194	1%
Sonaecom	921	864	-6%
Gestão de Investimentos	138	130	-6%
Eliminações & ajustamentos	-159	-150	5%
Postos de Combustível	80	20	-75%

VOLUME DE NEGÓCIOS CONSOLIDADO

Detalhe do Volume de Negócios



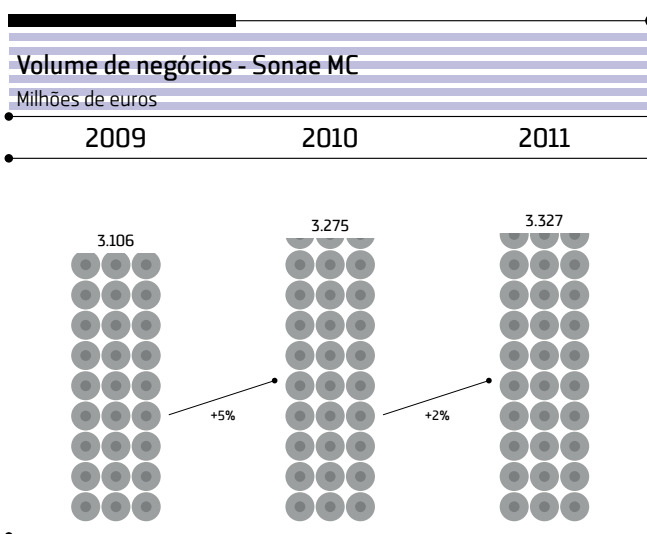
³ Fonte: Banco de Portugal - Indicadores de Conjuntura.

⁴ O universo de análise exclui as vendas respeitantes aos postos de combustível (na medida em que a empresa transferiu a exploração de 8 postos para terceiros no 2ºT de 2010), e incorpora a re-expressão do volume de negócios de 2010 da Geostar tendo em consideração a análise das práticas do setor.

Visão geral do negócio

A Sonae registou no ano de 2011 um volume de negócios consolidado de 5.718 milhões de euros (excluindo vendas de combustível), praticamente em linha com 2010. Os contributos de maior relevo para esta evolução foram os seguintes:

● **Sonae MC** com 3.327 milhões de euros (+2%). Este valor incorpora uma evolução de cerca de 0,5% nas vendas no universo comparável de lojas, apesar da continuação dos efeitos do *trading down* levado a cabo pelos consumidores em Portugal. Esta evolução positiva, claramente acima do desempenho do mercado, foi possibilitada pelo aumento de 1% do volume de vendas e pela relativa estabilidade do preço médio unitário. A Sonae MC continuou assim a reforçar a liderança de mercado (+1,1 p.p. de quota durante 2011)⁵, com um forte contributo do seu portfólio de marcas próprias, atualmente e primeiros preços, atualmente com uma representatividade de cerca de 30% nas vendas das categorias relevantes.



Sonae MC

CONTINENTE

432 lojas operadas pela empresa e 22 lojas sob acordos de *franchising* e *joint-venture* geraram em 2011 um volume de negócios de 3.327 milhões de euros e um EBITDA recorrente de 235 milhões de euros (margem de 7,0% do volume de negócios).

Continente – 40 hipermercados (localização central e mais de metade inseridos em centros comerciais de referência) – com uma área média de aproximadamente 72 mil m², e uma média de 70 mil SKUs (Stock Keeping Units, número de referências de stock). A área não alimentar (bazar ligeiro e têxteis) representa menos de 15% das vendas totais.

Continente Modelo – 105 supermercados geralmente localizados em centros populacionais de dimensão média – área média de 2 mil m², com um número de SKUs bem acima dos concorrentes. Localização e conveniência. O bazar ligeiro representa menos de 10% das vendas (não existe área de têxteis).

Continente Bom Dia – 26 lojas pequenas, de conveniência, com uma área média de aproximadamente 800 m². Conceito renovado, baseado na qualidade e variedade de produtos frescos, ideais para compras diárias mais frequentes.

Aproveitamento do *know-how* no retalho
oportunidades de novos negócios relacionados

Bom Bocado – 96 lojas, cafés e pequenos snack-bars. Variedade e qualidade com um serviço rápido e ótimo preço.

Wells – 138 lojas dedicadas a produtos de parafarmácia, produtos de beleza, cuidados de saúde e bem-estar, óculos e serviços óticos.

Book.it – 18 Livrarias, com uma oferta diversificada de papelaria e tabaco.



Meu Super – *Franchise* de lojas locais alimentares (um total de 9 lojas no final de 2011), com áreas entre 150 e 1000 m², localizadas principalmente em áreas residenciais no centro de grandes cidades. A Sonae MC oferece aos parceiros apoio à gestão de loja, a garantia de um preço competitivo e o acesso à oferta das marcas próprias Continente.

Continente Horeca – com base no acordo de grossista assinado em 2008 para o fornecimento de um certo número de lojas de conveniência em postos de gasolina, a Sonae MC reforçou em 2011 o seu negócio grossista, com o objetivo de satisfazer as necessidades dos clientes profissionais que operam nos setores da hotelaria e da restauração.



Marcas próprias Continente

A performance da Sonae MC reflete um forte e contínuo investimento em **marcas próprias**. No atual ambiente macroeconómico adverso, a marca própria permite aos consumidores economizar dinheiro, comprando produtos mais baratos de uma marca de confiança. O programa da marca própria é gerido internamente pela equipa da Sonae MC, com um crescente *know-how* em termos de produtos, aprovisionamento e gestão de categorias. A amplitude da oferta foi alargada em 2011, compreendendo agora a maioria das categorias de produtos, incluindo: a marca Continente, tipicamente 20% mais barata do que o preço do produto líder da categoria, um conjunto de marcas próprias de "primeiro preço" (posicionado como o preço mais baixo disponível no mercado em cada categoria de produto); e Continente Gourmet, que oferece uma seleção de produtos diferenciados pela sua qualidade, sabor e origem, sempre a um preço competitivo para o segmento.

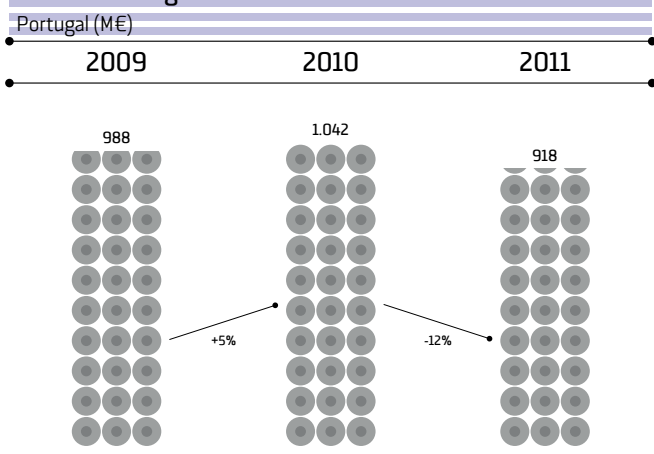
● **Sonae SR** com 1.235 milhões de euros (-3%), refletindo a evolução negativa de vendas verificada nos mercados ibéricos ao longo de 2011 e apesar de um aumento de 15% na área de vendas. As vendas do conjunto de insígnias da Sonae SR em Portugal diminuíram cerca de 13%, o que foi apenas parcialmente compensado pelo crescimento de 38% das vendas nos mercados internacionais. As vendas no mercado Espanhol representaram 25% do total das vendas em 2011, 5 p.p. acima do valor registado em 2010. No segmento da eletrónica de consumo, a Worten conseguiu reforçar a sua posição de liderança no mercado Português e obteve importantes progressos no que diz respeito ao objetivo de construir uma posição de relevo na globalidade do mercado ibérico.

Distribuição de receitas da Sonae SR

Formato	Receitas 2011 (M€)	% do total
Eletrónica	834	67%
Desporto	234	19%
Moda	167	14%
Total Sonae SR	1.235	

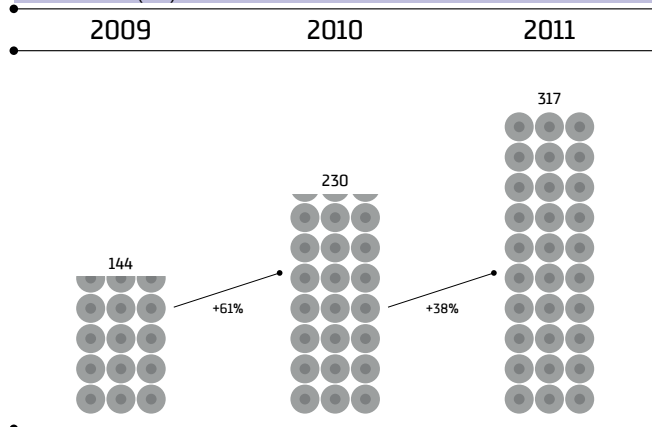
DETALHE POR REGIÃO

Volume de negócios Sonae SR



Volume de negócios Sonae SR

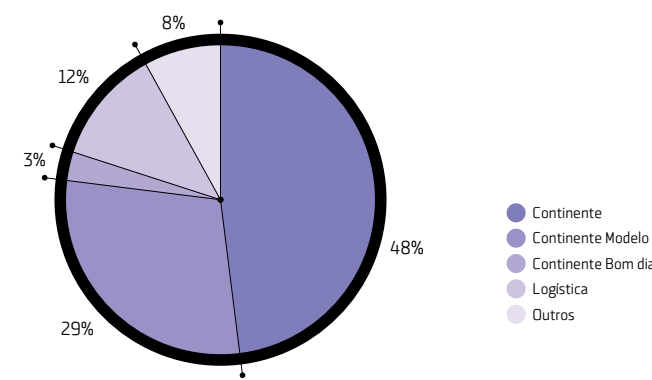
Internacional (M€)



● **Sonae RP** com 119 milhões de euros (-5%). A quebra face a 2010 foi impulsionada pela redução no portfólio de ativos da empresa, como resultado da concretização da venda (através de transações de *sale & leaseback*) de 2 lojas em 2011.

Valor Contabilístico Líquido (detalhe)

1,4 mil milhões €



Visão geral do negócio

● **Sonae Sierra** com 194 milhões de euros (+1% face a 2010). Num contexto de forte retração do consumo nos países do sul da Europa, a Sonae Sierra voltou a demonstrar em 2011 a qualidade dos seus ativos, ao aumentar a taxa de ocupação, em 2011, média para 96,8% e ao registar um desempenho consistente ao nível de receitas. A empresa beneficiou ainda da crescente exposição a mercados emergentes, com destaque para o contributo da operação no Brasil, para conseguir sustentar, numa base comparável, o volume global de vendas nos centros comerciais por si controlados.

No portfólio global sob a gestão da Sonae Sierra, a empresa recebeu mais de 428 milhões de visitas em 2011.

Sonae Sierra: dados operacionais

	2009	2010	2011
Centros comerciais detidos/co-detidos (final do período)	52	51	49
Taxa de ocupação - área detida (%)	95,9%	96,3%	96,8%
Centros comerciais sob gestão	68	68	71
Área bruta sob gestão (milhares de m ²)	2.284	2.220	2.234

Distribuição do "Open Market Value" do Portfólio da Sonae Sierra

	# Centres		2010		2011	
	2010	2011	Value	%	Value	%
Portugal e Espanha	32	30	3.971	61%	3.693	58%
Resto da Europa	9	9	1.276	20%	1.289	20%
Brasil	10	10	1.233	19%	1.338	21%
Total	51	49	6.481	100%	6.320	100%

● **Sonaeacom** com 864 milhões de euros (-6%). A redução verificada resulta do menor volume de vendas de equipamentos (associada ao término do programa governamental "e-iniciativas") e do decréscimo das tarifas reguladas (terminação móvel e *roaming*), já que a Optimus conseguiu manter uma evolução positiva ao nível das receitas de clientes no segmento móvel e aumentar a sua quota de mercado de receitas, tendo a SSI (divisão de sistemas de informação da Sonaeacom) registado uma subida de 4,7% de receitas de serviços.

Sonaeacom: dados operacionais

Negócios móvel	2007	2008	2009	2010	2011
Clientes (final do período) ('000)	2.894	3.192	3.433	3.604	3.639
Dados em % das receitas de serviços	17,7%	22,5%	28,1%	30,6%	32,5%

● **Gestão de Investimentos** com 130 milhões de euros (-6%), com os efeitos da retração de consumo e do corte de custos nas empresas a determinarem um menor desempenho de vendas na GeoStar (negócio de viagens) e a diminuição dos investimentos em novas casas e menores gastos por partes dos consumidores a influenciarem o desempenho das vendas da Maxmat (retalho de produtos de bricolage, construção e jardim). A MDS (corretagem de seguros) foi capaz de aumentar as receitas em 7% face a 2010, com a crescente presença no Brasil a compensar alguma pressão sentida no mercado Português.

Portfólio de lojas da área de Gestão de Investimentos:

N.º de lojas

	31 Dez 2010	Fusões & Aberturas	Transfe- Aquisições	Encerra- rências	mentos	31 Dez 2011
Gestão de Investimentos	101	1	0	0	-10	92
Maxmat e Maxgarden	33	0	0	0	0	33
Geostar	68	1	0	0	-10	59

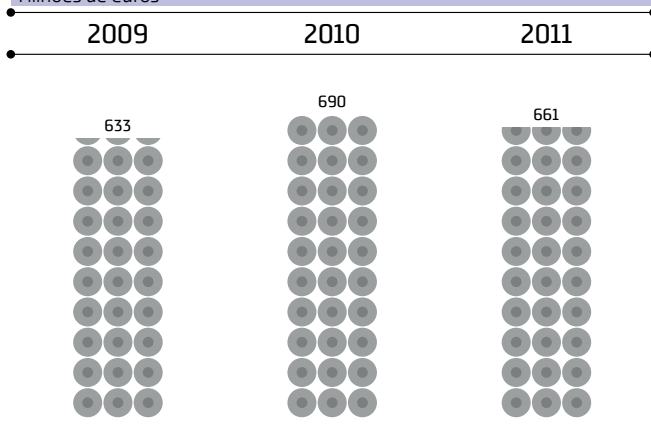
Área de vendas ('000 m²)

	31 Dez 2010	Fusões & Aberturas	Transfe- Aquisições	Encerra- rências	mentos	31 Dez 2011	Lojas próprias (m ²) (%)
Gestão de Investimentos	64	0	0	0	-1	63	61%
Maxmat e Maxgarden	60	0	0	0	0	60	63%
Geostar	4	0	0	0	-1	3	22%

EBITDA recorrente

EBITDA recorrente

Milhões de euros



EBITDA recorrente			
Milhões de euros	2010	2011	Var
Sonae	690	661	-4%
Sonae MC	231	235	1%
Sonae SR	45	1	-98%
Sonae RP	111	104	-6%
Sonae Sierra	92	92	-1%
Sonaeacom	194	213	10%
Gestão de Investimentos	6	3	-37%
Eliminações e ajustamentos	12	14	14%

EBITDA recorrente			
% volume de negócios	2010	2011	Var
Sonae	11,8%	11,5%	-0,3 p.p
Sonae MC	7,1%	7,0%	-0,1 p.p
Sonae SR	3,5%	0,1%	-3,4 p.p
Sonae RP	87,7%	87,2%	-0,5 p.p
Sonae Sierra	47,9%	47,3%	-0,6 p.p
Sonaeacom	21,1%	24,7%	3,6 p.p
Gestão de Investimentos	4,0%	2,7%	-1,3 p.p

Em 2011, o EBITDA recorrente consolidado do Grupo totalizou 661 milhões de euros, representando 11,5% do Volume de Negócios total, praticamente em linha com o período homólogo. Num contexto macroeconómico difícil, este desempenho foi sustentado pela implementação generalizada de projetos de melhoria da eficiência operacional nas diferentes áreas de negócio. Em termos de desempenho por negócio, há a destacar:

- **Sonae MC** com 235 milhões de euros (+1%), representando uma rentabilidade de 7,0% do respetivo volume de negócios, um resultado muito positivo no atual contexto de retração de consumo. A Sonae MC conseguiu sustentar a sua competitividade no período por via da conjugação de um esforço promocional muito focado, alavancado no cartão de fidelização "Continente" (que esteve na base de cerca de 88% das vendas do ano), de um rigoroso controlo de custos, de ganhos de eficiência e de otimização da cadeia de abastecimento.

Margem EBITDA Recorrente			
	2009	2010	2011
Sonae MC	6,4%	7,1%	7,0%

- O contributo da **Sonae SR** foi de 1 milhão de euros, o que compara com um valor de 45 milhões de euros registado em 2010. Esta deterioração reflete essencialmente: (i) a diminuição das vendas por m², em resultado do comportamento negativo das receitas de retalho no mercado ibérico, particularmente evidente nas categorias discricionárias; e (ii) os custos incorridos em termos de abertura de lojas, formação de esforço de notoriedade das marcas em Espanha de entrada em novos mercados.

Sonae SR			
	2009	2010	2011
Sonae SR (Portugal)			
EBITDA Recorrente (M€)	71	72	46
Margem EBITDA	7%	7%	5%
Sonae SR (Internacional)			
EBITDA Recorrente (M€)	-23	-27	-45
Margem EBITDA	-16%	-12%	-14%
Sonae SR (Total)			
EBITDA Recorrente (M€)	48	45	1
Margem EBITDA	4%	4%	0%

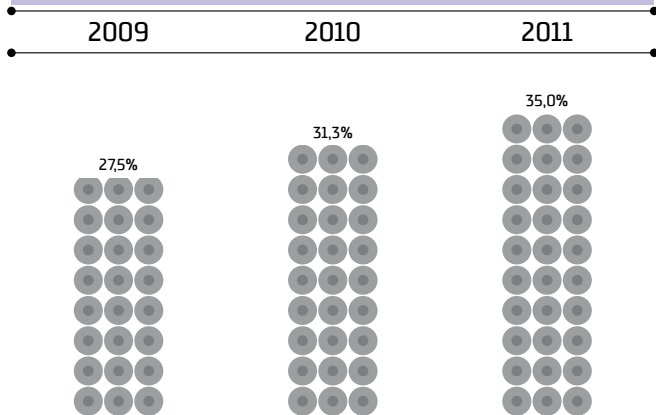
- A **Sonae RP** com 104 milhões de euros. Este valor situa-se ligeiramente aquém do verificado no ano anterior (-7 milhões de euros ou -6%), apenas devido à redução do portfólio de ativos imobiliários, decorrente das transações de *sale & leaseback* concretizadas no primeiro trimestre de 2011 (envolvendo 1 loja Continente e 1 loja Worten).

- O contributo da **Sonae Sierra** para o EBITDA consolidado do Grupo manteve-se estável, tendo atingido 92 milhões de euros para o total do ano 2011, traduzindo-se numa margem de rentabilidade de 47,3% no período e apesar da venda de ativos em Espanha. Este desempenho positivo foi possível pela sustentação das suas operações e pelos crescimentos registados no Brasil.

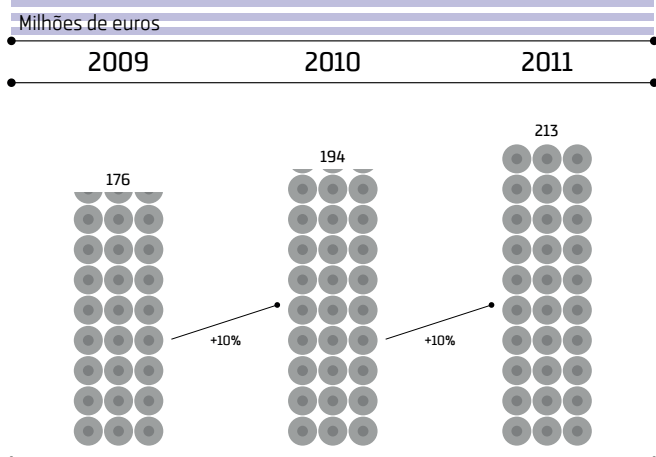
Visão geral do negócio

O contributo da Sonaecom ascendeu a 213 milhões de euros em 2011 (+10%), correspondendo a uma rentabilidade face ao volume de negócios de 24,7% (+3,6 p.p. em relação a 2010), um nível de EBITDA e uma margem recorde para este negócio, decorrente essencialmente da otimização da sua estrutura de custos e também do desempenho positivo das receitas de clientes do negócio móvel.

Sonaecom - Negócio Móvel: Margem EBITDA



Sonaecom - EBITDA consolidado



Gestão de Investimentos com 3 milhões de euros. A fim de contrariar a evolução negativa ao nível das receitas, os principais negócios desta área implementaram durante 2011 fortes medidas para controlar os custos operacionais, simplificar as operações e melhorar a gestão do capital circulante. Estas medidas, juntamente com a contribuição positiva do EBITDA da MDS Brasil, permitiram registar, nesta unidade de negócio, uma margem EBITDA de 2,7% em 2011, apenas 1,3 pp inferior ao valor de 2010.

Resultado líquido

Resultado líquido direto

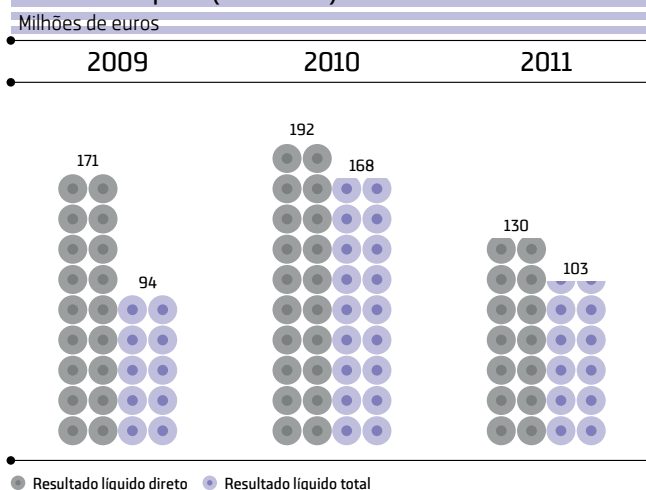
Milhões de euros	2010	2011	Var.
EBITDA recorrente	690	661	-4%
Margem de EBITDA recorrente	11,8%	11,5%	-0,3 p.p
EBITDA	729	671	-8%
Margem de EBITDA	12,5%	11,7%	-0,8 p.p
Provisões & imparidades ⁽¹⁾	-23	-38	-66%
Depreciações & amortizações	-297	-312	-5%
EBIT	409	322	-21%
Resultados financeiros	-107	-106	1%
Outros resultados	2	-2	-
EBT	304	213	-30%
Impostos	-71	-35	51%
Resultado líquido direto	233	178	-23%
... atribuível aos acionistas	192	130	-32%

Resultado indireto

Milhões de euros	2010	2011	Var.
Resultado indireto	-33	-40	-19%
... atribuível aos acionistas	-24	-27	-11%
VCPID ⁽²⁾	9	-17	-26
Outros	-15	-9	7
Impostos	-18	-1	17

(1) Inclui reversão de imparidades e goodwill negativo; (2) Valor criado em propriedades de investimento e em desenvolvimento. Inclui investimentos não recorrentes. Detalhes das contas de gestão.

Resultado líquido (acionistas)



Em 2011, o EBITDA consolidado alcançou 671 milhões de euros. Este valor representa uma redução de 8% em relação ao período homólogo, traduzindo a evolução ao nível do EBITDA recorrente (-4%) e menores ganhos não recorrentes, que atingiram em 2011 um valor de 10 milhões de euros (39 milhões de euros no ano anterior), essencialmente em função de um montante inferior de mais-valias registadas pela Sonae RP, em resultado de um menor número de operações de alienação de ativos imobiliários de retalho concretizadas no ano de 2011.

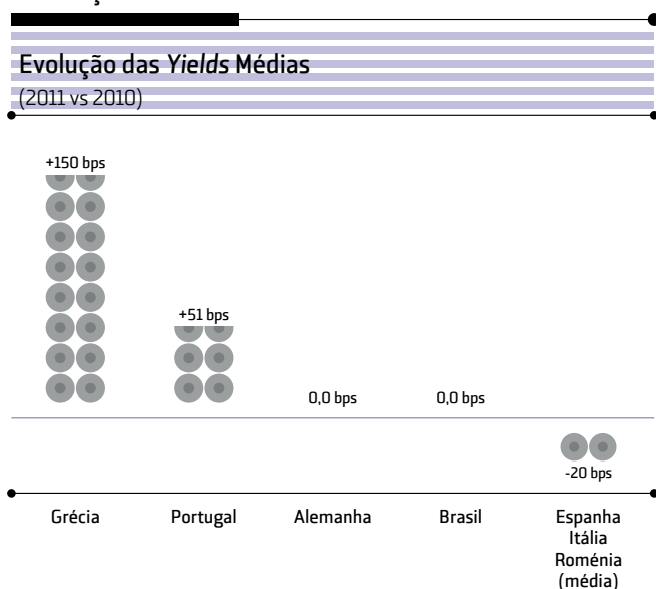
No mesmo período, os encargos referentes a depreciações e amortizações cifraram-se em 312 milhões de euros, 5% acima do ano anterior, em função do crescimento da base de ativos e da aceleração da depreciação da marca Modelo.

Os encargos financeiros líquidos totalizaram 106 milhões de euros no exercício de 2011, praticamente em linha com o registado no período homólogo, com a redução do montante de dívida média a compensar o aumento da taxa de juro global efetiva da dívida, explicado quer pela subida dos indexantes de mercado (taxas Euribor) quer pelo aumento de *spreads*. O custo médio do endividamento, no final de 2011, era de cerca de 2,78%, o que compara com 2,04% no final de 2010.

O resultado direto do período (atribuível aos acionistas) ascendeu a 130 milhões de euros, 32% abaixo do valor registado em 2010, traduzindo, basicamente, a evolução do EBIT anteriormente explicada.

O contributo dos resultados indiretos (atribuível aos acionistas), relativos à evolução do portfólio de centros comerciais da Sonae Sierra, foi negativo em 27 milhões de euros, em resultado essencialmente do aumento das taxas médias em 51 bps em Portugal (que representava 44% do valor de mercado dos ativos - "OMV" - no final de 2011), resultando assim num aumento acumulado, desde o final de 2007, de mais de 200 bps. Esta evolução negativa foi parcialmente compensada pelo aumento da valorização dos ativos no Brasil, ainda decorrente exclusivamente de melhorias na atividade operacional.

CENTROS COMERCIAIS SONAE SIERRA, EVOLUÇÃO DOS YIELDS DE MERCADO



Em consequência das evoluções acima descritas, o resultado líquido ascendeu, em 2011, a 139 milhões de euros (-30%), sendo que a parte atribuível ao Grupo foi de 103 milhões de euros.

Investimentos

Investimento			
Milhões de euros	2010	2011	% vol. negócio
Sonae	412	475	8%
Sonae MC	88	92	3%
Sonae SR	100	84	7%
Sonae RP	21	9	7%
Sonae Sierra	51	69	35%
Sonaecom	140	216	25%
Gestão de Investimentos	13	6	5%
EBITDA recorrente - investimento	278	186	-
EBITDA recorrente - investimento (excluindo espectro LTE)	278	296	-

A Sonae concretizou ao longo de 2011 um investimento global de 475 milhões de euros, 15% acima do valor registado em 2010, distribuído essencialmente pelos seguintes projetos:

- Abertura seletiva de novas lojas de retalho em Portugal, incluindo 1 Continente Modelo e 10 novas lojas Sonae SR e remodelação seletiva de um conjunto de unidades de retalho, de modo a garantir que estas se mantêm como referências nas respetivas zonas de implementação.

SONAE MC – NÚMERO DE LOJAS

	31 Dez 2009	30 Jun 2010	31 Dez 2010	30 Jun 2011	31 Dez 2011
Portugal	387	399	424	445	454
Sonae MC	378	390	415	433	432
Sonae MC (franchising)	9	9	9	12	22

SONAE MC – ÁREA DE VENDAS (,000 m²)

	31 Dez 2009	30 Jun 2010	31 Dez 2010	30 Jun 2011	31 Dez 2011
Portugal	543	546	559	563	564
Sonae MC	528	531	544	547	547
Sonae MC (franchising)	15	15	15	16	17

Visão geral do negócio

Alargamento da presença da rede de lojas próprias da Sonae SR em mercados internacionais, com a abertura de 44 mil novos m² de área de venda (tendo atingindo um total de 123 lojas fora de Portugal), prosseguindo assim com o importante esforço de internacionalização dos seus principais formatos.

SONAE SR – NÚMERO DE LOJAS

Distribuição geográfica	31 Dez 2009	30 Jun 2010	31 Dez 2010	30 Jun 2011	31 Dez 2011
Portugal	426	424	424	429	429
Sonae SR	416	414	414	419	418
Sonae SR (franchising)	10	10	10	10	11
Internacional	38	56	84	114	133
Sonae SR	38	56	84	107	123
Sonae SR (franchising)	0	0	0	7	10
Total	464	480	508	543	562

SONAE SR – ÁREA DE VENDAS (,000 m²)

Distribuição geográfica	31 Dez 2009	30 Jun 2010	31 Dez 2010	30 Jun 2011	31 Dez 2011
Portugal	252	254	260	270	269
Sonae SR	248	250	256	265	265
Sonae SR (franchising)	4	4	4	5	4
Internacional	56	77	106	128	154
Sonae SR	56	77	106	126	150
Sonae SR (franchising)	0	0	0	2	4
Total	308	331	366	397	423

Assegurar da atratividade dos centros comerciais atuais da Sonae Sierra e prossecução dos novos projetos de desenvolvimento situados em Itália (Le Terrazze), na Alemanha (Solingen) e no Brasil (Uberlândia, Londrina e Goiânia), representando um total de mais de 230 mil m² de área bruta locável e com aberturas previstas para o período de 2012 a 2014;

Sonae Sierra

Especialista internacional de Centros Comerciais (detida em 50%, joint venture com a Grosvenor), auto-sustentável e com uma crescente exposição a mercados emergentes.

PROJETOS EM DESENVOLVIMENTO - Dez 2011

Projeto	País	% Detenção	GLA m ²	Capex (Milhões €)	Data prevista de abertura
Le Terrazze	Itália	50%	38.600	125	1Q12
Uberlândia	Brasil	33%	45.300	62	1Q12
Blvd Londrina	Brasil	28%	47.800	88	2H12
Passeio das Águas	Brasil	33%	78.100	167	2H13
Solingen	Alemanha	50%	30.000	120	4Q13



Projecto Boulevard Londrina (Londrina, Brasil)



Projeto Passeio das Águas (Goiânia, Brasil)

- Reforço seletivo de cobertura e capacidade da rede da Optimus, enquanto ativo estratégico distintivo da Sonaecom. O investimento da Sonaecom em 2011 inclui ainda 110 milhões de euros relativos a espetro LTE, uma aquisição que permitirá reforçar a posição competitiva da empresa, quer em termos de oferta de serviços quer de eficiência e flexibilidade na expansão futura da sua rede.



Durante 2011, a Optimus continuou a preparar a rede para o aumento da ascensão da procura por mais capacidade de dados, realizando investimentos e desenvolvimentos fundamentais de modo a satisfazer as necessidades mais exigentes dos clientes. A Optimus também melhorou e reforçou a sua rede integrada de telecomunicações que serve uma abrangente e diversificada gama de ofertas.

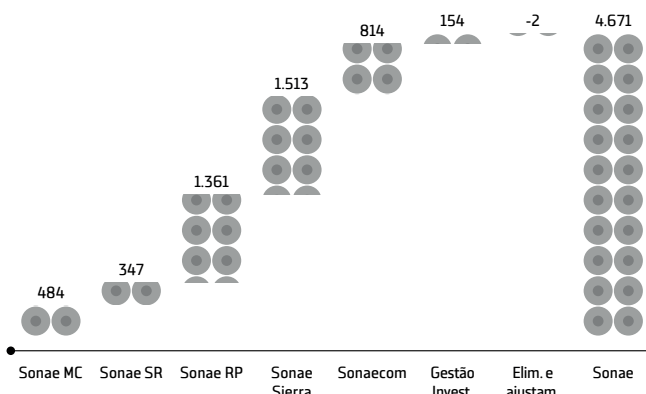
Após o leilão de LTE em novembro de 2011, a Optimus garantiu a combinação ideal de bandas de espetro disponível, assegurando a máxima eficiência e flexibilidade em termos de cobertura e capacidade na evolução da rede para 4G, com custos e investimentos otimizados. Com esta tecnologia, a Optimus vai ser capaz de impulsionar a substituição fixo-móvel, particularmente nos segmentos empresariais de negócios.

Numa base comparável, isto é, excluindo o investimento não recorrente efetuado pela Optimus no ano de 2011 em espetro de LTE, a elevada geração de fluxos de caixa dos negócios Sonae continuou a aumentar, tal como evidenciado pelo aumento de nível de (EBITDA recorrente – Capex) registado em 2011, que aumentou de 278 para 296 milhões de euros.

Capital Investido

Detalhe do capital investido (2011)

Milhões de euros



Capitais empregues líquidos

Milhões de euros

	2010	2011
Capital investido	4.714	4.671
Propriedades de investimento	1.778	1.722
Investimento técnico	3.191	3.243
Investimento financeiro	35	31
Goodwill	741	728
Fundo de Maneio	-1.032	-1.054

A 31 de dezembro, a Sonae apresentava um montante global de capitais investidos líquidos de 4.671 milhões de euros.

O contributo da Sonae Sierra para os referidos capitais ascendia a 1.513 M€, 64 M€ abaixo do valor no período homólogo, resultado da redução de participação em 2 centros em operação em Espanha.

O portfólio global de ativos da Sonae RP foi de 1.361 milhões de euros (-58 milhões de euros face a 2010), graças à implementação do programa de *sale & leaseback* de ativos imobiliários de retalho.



ESTRUTURA DE CAPITAL

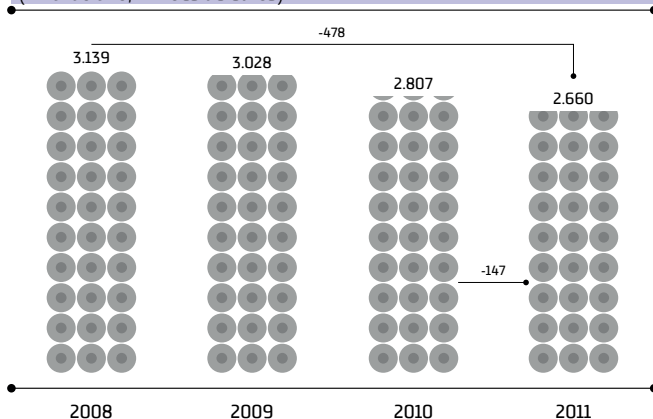
Endividamento líquido

Milhões de euros	2010	2011	Var
Dívida financeira líquida	2.807	2.660	-147
Unidades de retalho	1.070	998	-72
Sonae Sierra	818	726	-93
Sonaeacom	348	310	-39
Gestão de Investimentos	7	26	19
Holding e outros	564	601	37
Suprimentos	45	46	1

No final de 2011, o endividamento financeiro líquido da Sonae totalizava 2.660 M€, traduzindo uma forte redução (147 M€ ou -5%) ao longo dos últimos 12 meses. Este resultado é ainda mais significativo quando avaliado, em termos acumulados, nos últimos três anos (redução total de 478 M€), e perspectivado num quadro de investimento num forte crescimento internacional.

Dívida financeira líquida

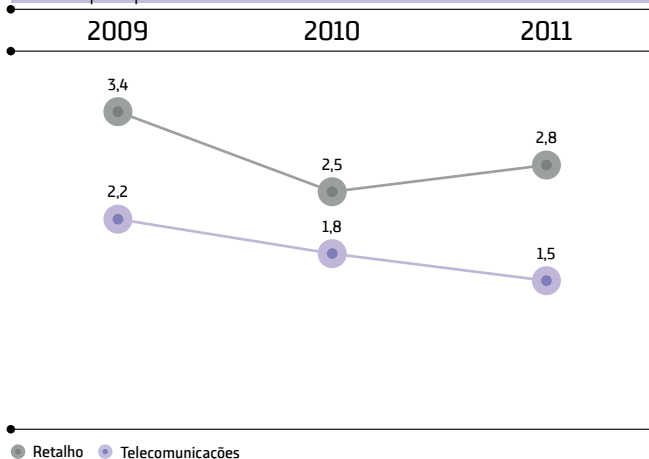
(Final do ano, Milhões de euros)



A Sonae prossegue assim com a estratégia de reforço da sua estrutura de capitais. O endividamento consolidado líquido representou, em dezembro de 2011, 58% dos capitais empregues, face a 61% no final de 2010, o nível mais baixo desde a aquisição da Carrefour Portugal em 2007. Em termos de afetação por negócio, cabe destacar as tendências abaixo descritas.

Estrutura de Capital

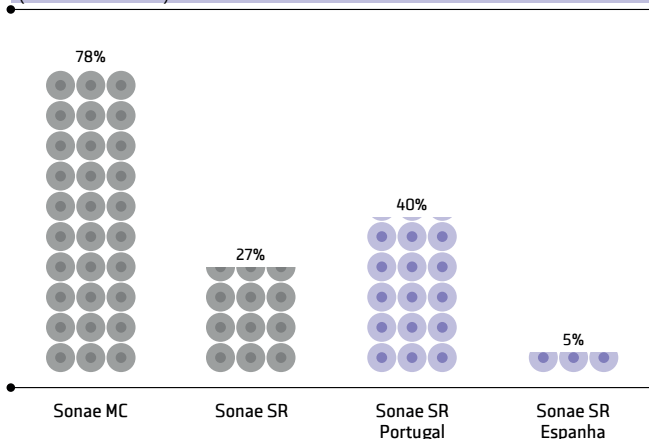
Dívida líquida para EBITDA



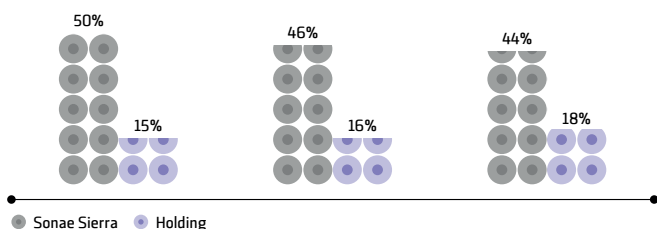
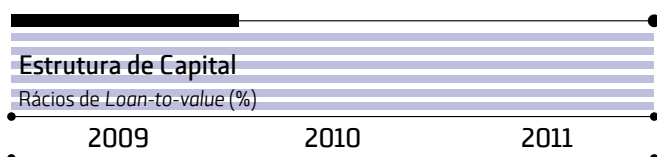
No final de 2011, a dívida líquida das unidades de retalho ascendia a 998 milhões de euros, 72 milhões de euros abaixo do referencial homólogo de 2010, em resultado da conjugação de uma forte capacidade de geração de *cash-flow* e da concretização de determinadas operações de *sale & leaseback*, que reduziram o nível de *freehold* (% de lojas de propriedade própria) da Sonae MC para aproximadamente 78% (80% no final do período homólogo). Apesar desta redução de endividamento, o rácio da dívida líquida para EBITDA aumentou ligeiramente, para 2,8x no final de 2011, como consequência da redução do EBITDA atingido pela SONAE SR durante o ano.

Freehold

(% área de venda)



A dívida líquida da Sonaecom diminuiu 39 milhões de euros para 310 milhões de euros, em resultado da crescente capacidade dos seus negócios para libertar fluxos de caixa positivos e apesar da distribuição de dividendos efetuada durante 2011 (a primeira desde o seu lançamento). De notar que o pagamento inicial relativo ao custo do espectro LTE (83 milhões de euros) apenas foi efetuado durante o primeiro trimestre de 2012.



O contributo da dívida líquida da Sonae Sierra diminuiu 93 M€ para 726 M€, beneficiando da venda das participações nos centros comerciais “Plaza Éboli” e “El Rosal”, e do encaixe referente à operação de IPO da Sonae Sierra Brasil. O conjunto destas operações traduz a estratégia de “reciclagem” de capital implementada, permitindo manter a dinâmica de desenvolvimento do negócio e reduzir a alavancagem, também evidenciada pela evolução do rácio de *Loan-to-value* (que passou de 46% no período homólogo para 44% no final de dezembro de 2011). De destacar ainda a atribuição pela primeira vez, já durante 2012, de um *rating* corporativo à Sonae Sierra Brasil (Ba2 pela Moody's) e o anúncio por essa empresa do lançamento de um primeiro empréstimo obrigacionista local, num montante de até BRL 300 milhões.

Desempenho global do negócio em 2011 - Conclusão

A Sonae continuou, em 2011, a garantir as melhores propostas de valor ao consumidor final, assegurando melhorias da posição competitiva dos seus negócios ao longo do tempo. A empresa beneficiou das suas competências distintivas em retalho, desenvolvidas no seu mercado base, e da construção de crescimento pela via da expansão internacional e de exploração de negócios adjacentes, que se esperam continuem a gerar valor acrescentado no futuro. Pelo terceiro ano consecutivo, a Sonae foi capaz de gerar *cash-flow* para investir no crescimento futuro e na inovação, enquanto reduzia continuamente o nível de alavancagem financeira.

PERSPETIVAS PARA 2012

Na Península Ibérica, a desalavancagem do setor privado, os esforços de consolidação orçamental necessários para recolocar as finanças públicas em níveis sustentáveis, a reestruturação do setor bancário e as dificuldades em controlar o desemprego, deverão continuar a marcar o cenário macroeconómico.

A expectável redução do rendimento disponível das famílias deverá, inevitavelmente, ter impactos negativos sobre o nível de consumo privado nos mercados Ibéricos. À semelhança de 2011, estes efeitos deverão ser particularmente visíveis ao nível do consumo discricionário.

Relativamente aos restantes mercados Europeus onde atuamos e ao Brasil, estimamos uma evolução em linha com o registado em 2011, refletindo, assim, um enquadramento bastante mais favorável que o prevalecente nos mercados Ibéricos.

No contexto acima, continuaremos a procurar assegurar as melhores propostas de valor para o consumidor final em cada um dos nossos negócios, o que pensamos ser a melhor forma de conseguirmos um reforço de posição competitiva a prazo. Em paralelo, e com o objetivo de minimizar os impactos sobre os sólidos referenciais de rentabilidade que o Grupo tem mantido, terão de continuar a ser implementados os programas potenciadores de melhorias de produtividade e eficiência em todos os nossos negócios.

Apesar da volatilidade de curto prazo prevalecente no atual enquadramento económico e financeiro, permanecemos confiantes na capacidade das nossas equipas de gestão, na resiliência dos nossos negócios e na possibilidade de aumentarmos quota nos mercados onde atuamos. Estamos também confiantes que continuaremos a assegurar uma adequada remuneração aos nossos acionistas.

A Sonae continuará, assim, a perseguir os objetivos estratégicos de médio e longo prazo que foram definidos, e que preveem, tal como conhecido, o crescimento internacional, a diversificação dos estilos de investimento e o aproveitamento da excecional base de ativos em Portugal.

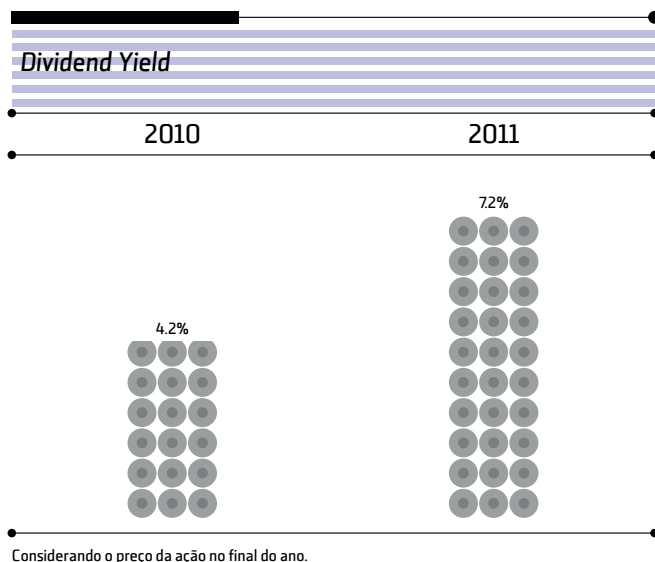
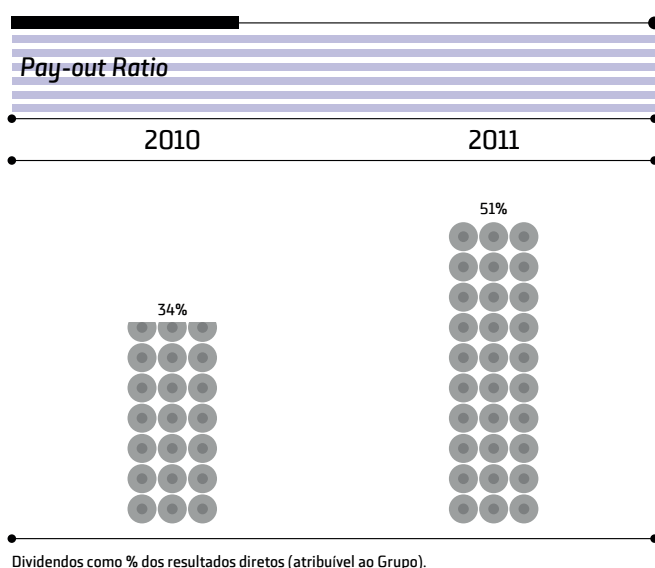
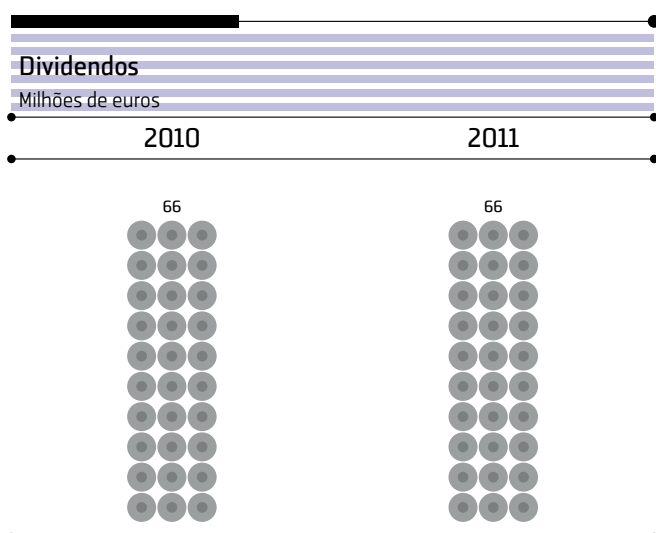
PROPOSTA DE ALOCAÇÃO DE RESULTADOS 2011 E DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

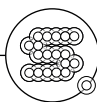
Nos termos legais e estatutários aplicáveis, o Conselho de Administração irá propor à Assembleia Geral que os resultados do exercício da Sonae SGPS, S.A., negativos no montante de 63.517.228,97 euros, sejam transferidos para resultados transitados.

Tomando em consideração a política de distribuição de dividendos, a posição financeira do Grupo e a larga margem de reservas distribuíveis que permitem a observância do artigo 32.º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração irá propor à próxima Assembleia Geral um dividendo bruto de 0,0331 euros por ação, um montante igual ao do ano anterior. Este dividendo equivale a um dividend yield de 7,2% face ao preço de fecho a 31 de Dezembro de 2011 e a um payout ratio de 51% do resultado líquido direto consolidado atribuível aos acionistas da Sonae.

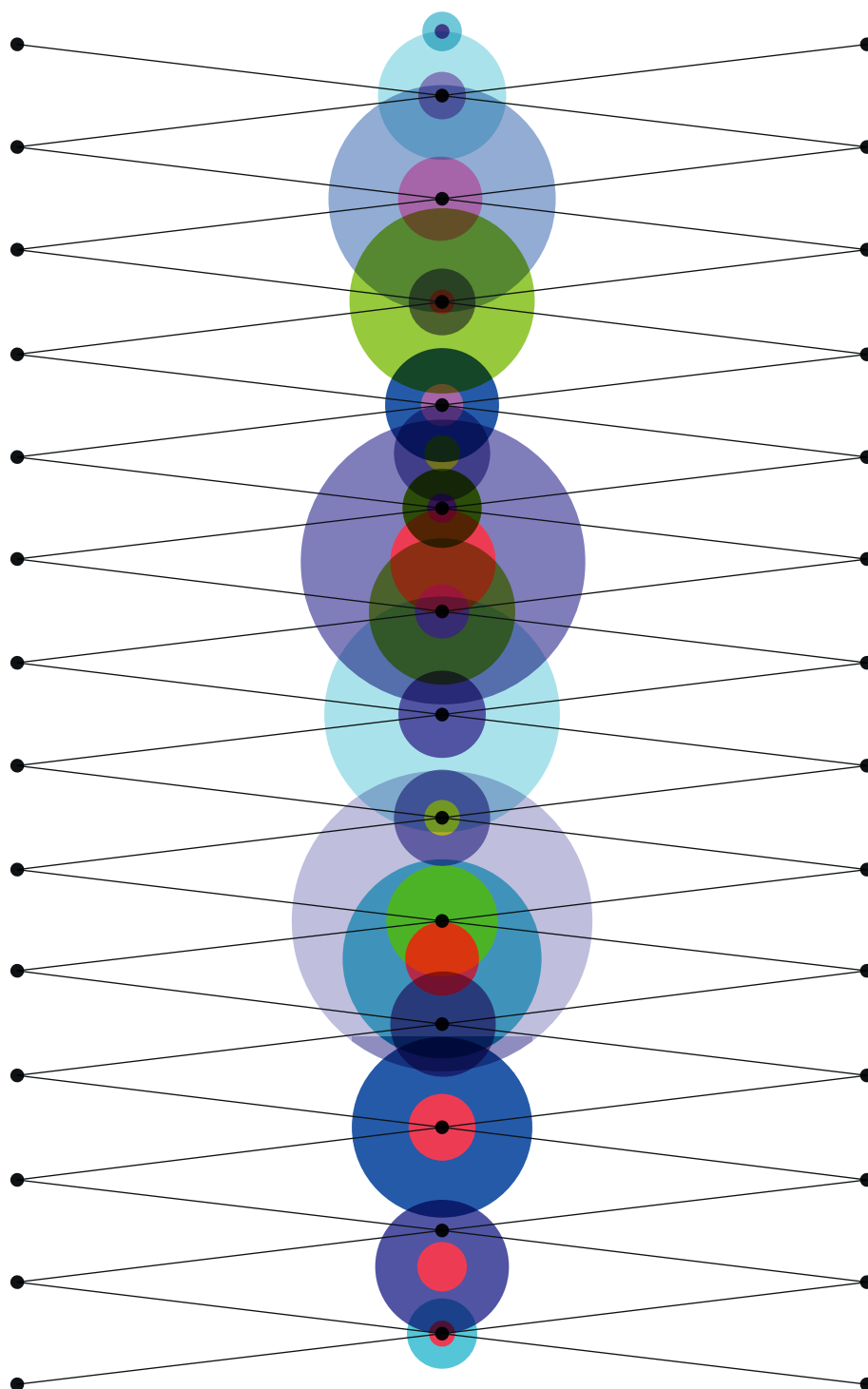
	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	2011 ⁽¹⁾
Dividendo bruto por ação (€)	0,0300	0,0315	0,0331
Dividendos distribuídos (M€)	60	63	66
Dividend Yield (%)⁽²⁾	6,9%	3,6%	4,2%
(%) ⁽³⁾	37,7%	36,9%	34,4%

(1) Ano em que o dividendo foi distribuído; (2) Dividend yield = Dividendo distribuído / cotação de fecho a 31 de dezembro; (3) = Dividendo distribuído / resultado direto consolidado atribuível aos acionistas.





RESPONSABILIDADE CORPORATIVA



Todos os dias trabalhamos ao nosso melhor nível para melhorar as vidas de um crescente número de pessoas, através dos nossos serviços e produtos e através da forma como desenvolvemos e construímos relações. O nosso sucesso é baseado em boas práticas robustas e num respeito rigoroso pela responsabilidade corporativa que emerge dos nossos valores.

Em tempos difíceis, é vital preservar e desenvolver o legado ético e cultural que nos conduziu a uma posição de liderança. Os nossos valores são fundamentais para o nosso sucesso, refletem quem somos e estão sempre presentes de forma transversal em toda organização, moldando as nossas ações, produtos e serviços.

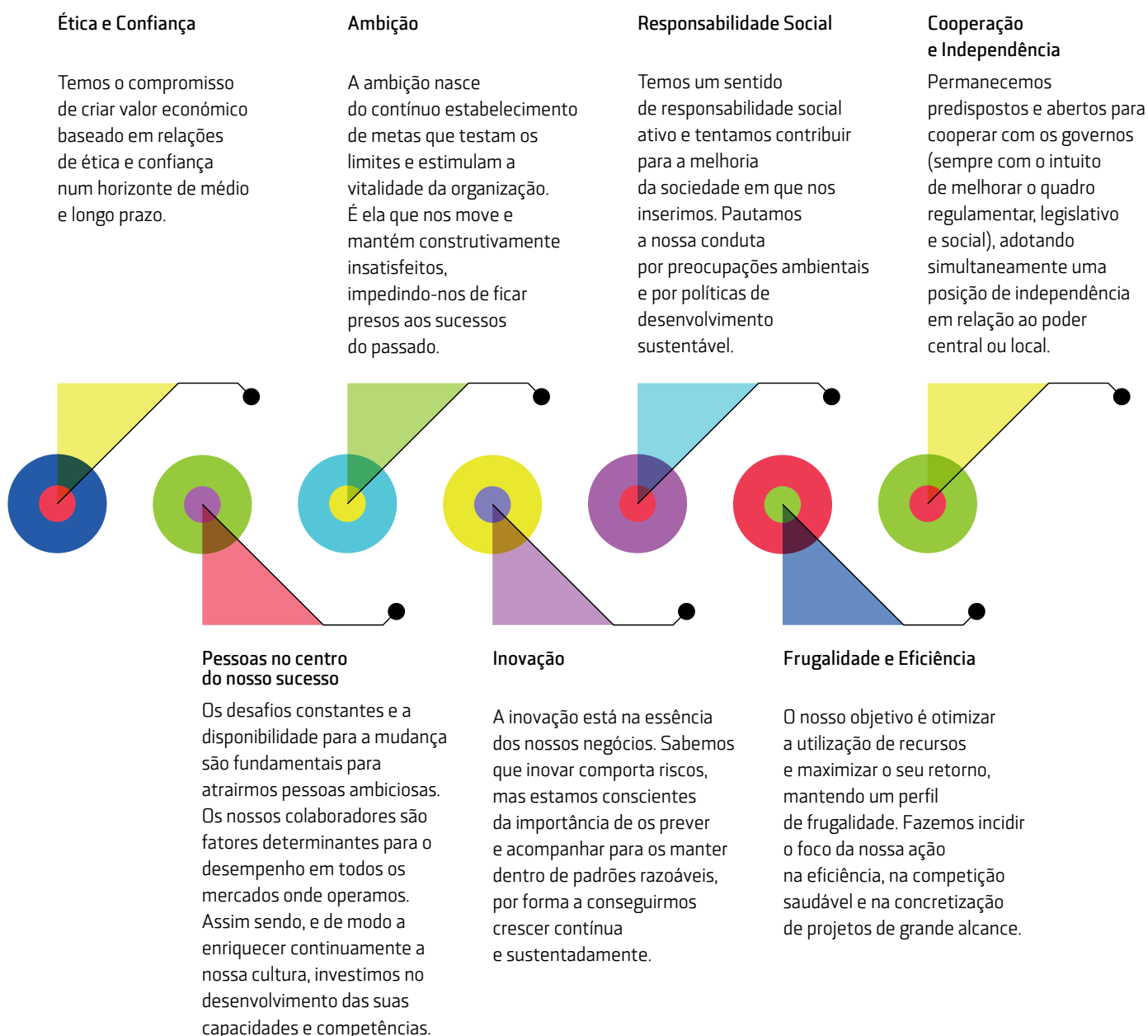
O nível de compromisso e confiança que trazemos para os novos empreendimentos e projetos é apenas possível por sabermos que, como uma das maiores empresas Portuguesas, o nosso impacto prolonga-se por toda a sociedade. Desde os clientes que visitam as

nossas lojas, até a nossa equipa e rede parceiros, sem esquecer todos os que nós ajudamos através de um apoio continuado à comunidade. A Sonae é uma organização social guiada pelo desejo de partilhar o seu sucesso.

O nosso sucesso resulta dos esforços de uma equipa que trabalha todos os dias para trazer aos nossos clientes os melhores produtos e serviços, com base no mais alto nível de qualidade e exigência em toda a nossa rede de parcerias e em respeito pelas nossas diretrizes de sustentabilidade.

A nossa abordagem de sustentabilidade baseia-se em dois pilares: respeito pelo ambiente, todos os dias tentamos melhorar a nossa pegada ambiental, e desenvolvendo esforços para melhorar a qualidade de vida da nossa comunidade, através da promoção e apoio a iniciativas e projetos para melhorar as condições de vida dos mais necessitados.

OS NOSSOS VALORES





Como trabalhamos

Baseados nos valores da Sonae, ambicionamos manter um ambiente de trabalho alicerçado em certos princípios e comportamentos, que compilamos num documento de enquadramento a que chamamos "À nossa maneira".

Com excelência

O nosso ideal é a excelência. Gostamos do que fazemos e por isso trabalhamos com entusiasmo e perseverança. Encaramos as discussões como abertas, mesmo as mais apaixonadas, porque é desse modo que obtemos as melhores soluções.

Com frontalidade e clareza

Gostamos de ser conhecidos pela frontalidade e pela clareza. Procuramos ser intelectualmente honestos quando discordamos e não mudamos de opinião só para agradar. Partilhamos a informação e combatemos a cultura do segredo. Evitamos a ambiguidade e esforçamo-nos por admitir os erros.

Com mérito

Assumimos o mérito como critério máximo de avaliação e progressão, porque só assim podemos crescer pessoal e profissionalmente.

Com ousadia

Não tememos a ação e a mudança, e não ficamos paralisados na análise. Tomamos decisões difíceis sem grandes angústias, porque orientamos as nossas ações segundo os nossos valores.

Com bom senso

Mudamos de direção quando a prudência o recomenda. Tentamos ir além dos sintomas para encontrar as verdadeiras causas dos problemas. Gostamos de poder explicar o que estamos a fazer em cada momento e separamos o que tem que ser bem feito agora do que pode ser melhorado mais tarde.

Com curiosidade

Aprendemos com curiosidade e aproveitamos positivamente a adversidade. Tentamos perceber o mundo com rapidez e perspicácia. Só assim podemos seguir as tendências de consumo e acrescentar valor com as nossas propostas – mesmo fora da nossa especialidade.

Com criatividade

Não aceitamos os dogmas de cada indústria e desafiamos ideias pre-concebidas. Preferimos sugerir abordagens criativas acompanhadas de demonstrações de interesse e funcionalidade.

Orientados para os consumidores

Conhecer o negócio é conhecer os consumidores. Temos sempre a cabeça na melhor forma de os intuir e fazemos tudo para entender os seus anseios e expectativas, com vista a proporcionar-lhes as melhores respostas.

Com sentido de propriedade

Poupamos recursos sempre que podemos e cuidamos dos ativos da companhia como se fossem nossos. No âmbito das nossas responsabilidades, procuramos sempre o melhor para a organização, mais do que para nós mesmos ou para o nosso grupo de trabalho.

Comunicando

Cultivamos a escrita concisa e o discurso articulado. Tratamos as pessoas com respeito, independentemente do seu nível ou estatuto. Ligamos a qualquer elemento da empresa esperando uma resposta, uma solução. Somos informais e diretos em língua local, mas mudamos para Inglês sempre que for necessário e nos sentimos todos confortáveis.

1.423.023

Horas de formação

4.947Novos colaboradores
(retalho)**3.051**

Instituições apoiadas

10,1

Apoio à comunidade (M€)

2.974Clube de Produtores
Continente
(Produtores individuais)**177**Clube de Produtores
Continente
(Compras M€)**12%**Redução do consumo
de energia**90%**Centros comerciais
com certificação ambiental

EuroCommerce reconhece 10 projetos da Sonae pelas suas melhores práticas

A Sonae é o primeiro retalhista nacional a ver reconhecidas as suas boas práticas pela EuroCommerce, a associação europeia de retalhistas e grossistas. A EuroCommerce reconheceu a excelência de dez projetos de responsabilidade corporativa da Sonae, colocando-a no grupo das 10 empresas europeias com o maior número de projetos reconhecidos pela EuroCommerce. Pedro Sá, Diretor de Relações Institucionais da Sonae afirmou "este reconhecimento pela EuroCommerce é um motivo de orgulho e uma responsabilidade acrescida. Trabalhamos todos os dias com a preocupação de criar valor para os nossos clientes, fornecedores, parceiros e colaboradores e esperamos que os exemplos agora destacados, que aparecem como consequência natural daquela estratégia e que continuaremos a seguir com empenho e tenacidade, sirvam como inspiração às empresas europeias."

Lista de boas práticas e projetos da Sonae reconhecidos pela EuroCommerce:

1. Certificação Internacional do Sistema de Gestão de Reclamações
2. Certificação Internacional do Sistema de Gestão Ambiental na área de retalho
3. Certificação Internacional do Sistema de Gestão de Marcas Próprias
4. Prémio Internacional de Agência Europeia de Segurança e Saúde no Trabalho
5. Sonae Maia Business Centre
6. Clube de Produtores Continente
7. "Dia Contacto" da Sonae
8. "Missão Sorriso"
9. Política de Sustentabilidade do Pescado
10. Prémio Ethisphere 2011 - "Empresas mais Éticas do Mundo"

VALORIZAMOS A NOSSA EQUIPA

A Sonae é um mundo de oportunidades para quase 40 mil colaboradores escolhidos pelo seu talento, ambição e dedicação. Nós acreditamos que temos a melhor equipa a trabalhar todos os dias para uma sociedade melhor.

Em 2011, recrutámos 4.947 novos colaboradores que ambicionam uma carreira de sucesso no nosso negócio de retalho. Acreditamos que a nossa equipa é um dos mais relevantes determinantes do nosso sucesso e é imperativo mantê-la constantemente motivada e desafiada. Os nossos melhores colaboradores são motivados pelo sucesso e estão empenhados no desenvolvimento profissional através do seu desenvolvimento pessoal. Proporcionamos à nossa equipa uma formação especializada, oportunidades de carreira e, devido à nossa diversidade, a experiência única de trabalhar com diferentes problemas e em diferentes ambientes. A nossa excelente taxa de retenção de colaboradores e o contínuo sucesso da nossa estratégia de recrutamento apenas são possíveis devido aos valores que adotamos relativamente à nossa equipa.

Temos consciência da riqueza que advém da diversidade de *backgrounds* e perfis dos nossos colaboradores, bem como da diversidade dos setores de negócio e países em que operamos. Queremos continuar a encorajar esta diversidade, uma vez que é precisamente a fertilização cruzada destas diferenças que gera dinamismo e induz criatividade e inovação. Apesar do excelente talento a nível individual, o trabalho de equipa será sempre a chave do nosso sucesso. Na Sonae, todos têm de fazer uma contribuição ativa quer ao nível individual quer ao nível de equipa.

Na Sonae acreditamos que a aprendizagem contínua é o caminho para a excelência, uma ponte para a melhoria contínua e para a evolução sustentada. O desenvolvimento profissional e pessoal da nossa equipa é parte da nossa visão estratégica e a aprendizagem contínua é uma determinante crítica para um sucesso sustentado. A formação e a construção de competências são para nós uma prioridade como fatores chave na compreensão dos mercados e antecipação dos desafios competitivos. Durante 2011, oferecemos mais de 1,4 milhões de horas de formação contínua, uma parte substancial das quais lecionadas internamente.

Ao nível do nosso negócio de retalho, a Sonae Retail School está no centro da nossa estratégia visando promover o envolvimento de todos em torno de uma meta comum: gerar conhecimento com valor acrescentado para a Sonae. A Sonae Retail School consiste numa abordagem integrada e abrangente alinhada com os nossos eixos estratégicos e negócios e é baseada num grupo de escolas e academias de saberes que promovem programas focados no percurso profissional individual, baseado no desenvolvimento de competências específicas e *soft-skills*, desenhadas e lecionadas por uma equipa de formadores e parceiros especializados. A Escola de Percíveis e a Escola Worten são bons exemplos desta abordagem, proporcionando uma formação centrada no cliente e na inovação.

Em 2011, a Sonae Retail School proporcionou à equipa 1,2 milhões de horas de formação e tem ativamente identificado novos desafios e áreas a melhorar, construindo prontamente programas que disseminam as nossas melhores práticas por toda a organização.

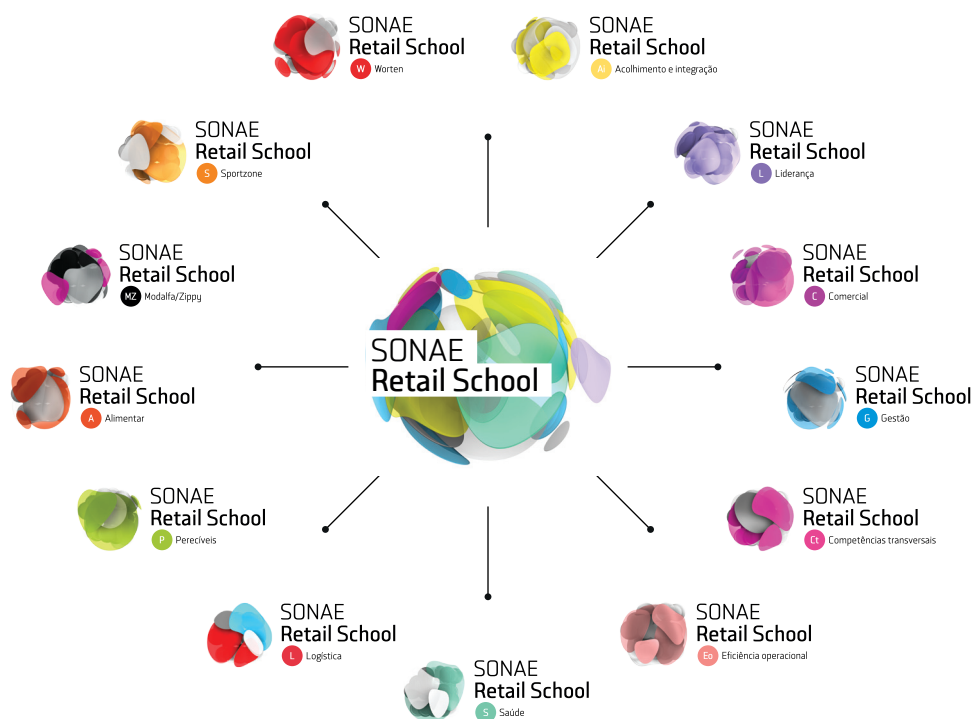
No seguimento do diagnóstico de formação, investimos em Academias que visam desenvolver competências críticas em áreas transversais, como é o caso da Liderança e da Gestão, bem como em áreas mais técnicas, como Línguas, Sistemas e Gestão de Projetos. A aposta nas pessoas é o ponto de partida. Neste sentido, os nossos programas foram desenhados em estreita colaboração com parceiros de referência a nível nacional e internacional. Acreditamos

que os conteúdos, metodologias e recursos que temos ao dispor são os melhores do mercado. Com a participação dos nossos colaboradores sabemos que podemos marcar a diferença e encorajamos a formação interna e o envolvimento dos nossos colaboradores na partilha de experiência e conhecimentos. Neste sentido, mais de dois mil colaboradores estiveram já envolvidos como formadores.

Sonae Retail School

A Sonae Retail School é constituída por um conjunto de escolas e academias, estruturadas em processos formativos sustentados em perfis de competências funcionais, que ilustram o alinhamento com o negócio, tendo em conta as Linhas Estratégicas definidas para toda a Sonae.

- As Escolas são de âmbito operacional e técnico, integradas nas diferentes áreas de negócio ou áreas funcionais. As Escolas permitem que todos os participantes desenvolvam ou atualizem competências específicas através de um processo de formação contínuo.
- As Academias estão organizadas por área de conhecimento e compreendem um conjunto de módulos de desenvolvimento de competências de âmbito temático, com abrangência transversal a todas as áreas de negócio.



A Sonae Retail School tem os seguintes objetivos chave:

- Assegurar o desenvolvimento e preparar a nossa equipa para novos desafios, tomando em consideração os objetivos estratégicos da Sonae
- Promover a partilha e disseminação da cultura e valores Sonae por toda a organização
- Estabelecer uma relação com outros processos-chave de gestão de recursos humanos
- Contribuir para o desenvolvimento pessoal de todos os colaboradores
- Contribuir para a retenção de colaboradores, proporcionando programas de formação estruturados

A Sonae possui um sistema de remunerações competitivo e bastante completo, baseado numa combinação de indicadores chave de desempenho organizacionais, departamentais e pessoais. A Sonae partilha o sucesso com a sua equipa.

A Sonae tem vindo a colaborar com a Autoridade para as Condições do Trabalho, acolhendo as suas contribuições e trabalhando conjuntamente no sentido de alcançar um dos nossos objetivos mais importantes – “zero acidentes”. Em 2011, no negócio de retalho recebemos 840 missões de inspeção e continuámos a reforçar o nosso programa de formação e consciencialização. Os nossos esforços foram reconhecidos com o Prémio de Boas Práticas 2011 nos *European Good Practice Awards*, nomeadamente pelo sistema de manutenção preventiva e corretiva.

Prémio Europeu de Segurança e Saúde no Trabalho



A Agência Europeia para a Segurança e Saúde no Trabalho organizou, no quadro da Campanha Europeia 2010-2011 sobre “Manutenção com Segurança”, a décima edição dos Prémios Europeus de Boas Práticas no domínio da saúde e segurança no trabalho. Estes prémios visam demonstrar, com exemplos, os benefícios da observância de boas práticas em matéria de segurança e saúde para todos os empregadores e trabalhadores europeus. No concurso de 2010-2011 foram distinguidas empresas e organizações que contribuíram de forma excecional e inovadora para a promoção da manutenção com segurança. Como parte da campanha europeia 2010-2011 para uma manutenção segura, a Agência Europeia para a Segurança no Trabalho organizou pela décima vez os *European Good Practice Awards* em saúde ocupacional e segurança. O prémio *European Good Practice Awards* é desenvolvido como um processo de duas fases: um processo de seleção a nível nacional e uma posterior avaliação por um júri europeu dos exemplos submetidos à Agência. Os melhores exemplos nacionais são selecionados para entrarem no processo de seleção europeu.

Fonte: Agência Europeia para a Segurança e Saúde no Trabalho



Melhor Escola de Líderes, Portugal 2011

Este prémio é o reflexo do reconhecimento que a Sonae tem no mercado português, enquanto “escola de liderança”. A aposta no desenvolvimento sustentado dos seus líderes, a todos os níveis da organização, é um fator integrante do seu ADN e é parte inegável no modo como gera vantagem competitiva em tudo o que faz. A Sonae aplica as melhores práticas mundiais de desenvolvimento de líderes de forma perseverante, determinada e contínua o que, na opinião dos seus pares, a torna num exemplo a seguir.”

Rui Luz, Partner, Hay Group

A nossa abordagem aos recursos humanos reflete a nossa visão de liderança. Os nossos gestores são líderes e esperamos deles reservas ilimitadas de energia e resiliência para resistir a períodos de pico de atividade. Os nossos gestores sabem que serão sempre recompensados pelos resultados alcançados e esperamos deles a força mental para aceitar críticas construtivas dos seus superiores, pares e equipas. Cada um dos nossos gestores deve aceitar os desafios dos concorrentes externos e internos e ter a ambição para fazer sempre melhor. Apenas os melhores são elegíveis para promoções e oportunidades de carreira no topo, sendo o desempenho de excelência de um gestor medido pela acumulação de boas decisões tomadas numa base diária.

Um bom gestor deve estar empenhado na melhoria das condições de trabalho e desenvolvimento das competências das suas equipas. Apenas uma mentalidade aberta pode selecionar as melhores ideias e atrair os melhores talentos. Acima de tudo, as nossas equipas de gestão sabem que apenas conseguirão conquistar o respeito e credibilidade se forem honestas relativamente ao desempenho individual e das equipas.

É igualmente essencial encorajar a transparência na informação e não desincentivar o contato direto dos membros das equipas com outras áreas da organização. Seguimos estritamente critérios de mérito, compensando os colaboradores unicamente com base no seu valor para a organização e nos resultados alcançados. É igualmente importante encorajar um debate oportuno e suficiente, levando sempre em consideração que uma vez tomada uma decisão, a mesma deve ser implementada logo que possível.

Acima de tudo, os nossos gestores devem estar sempre conscientes de que serão vistos como modelos pelos outros.

RESPEITO PELO AMBIENTE

Na Sonae o ambiente vem em primeiro lugar. A nossa abordagem em matérias ambientais ultrapassa os requisitos e recomendações legais. Todos os anos revemos as nossas linhas orientadoras e reforçamos a implementação dinâmica e agressiva de gestão de políticas ambientais.

O nosso objetivo tem duas vertentes. Primeiro, reduzir a nossa pegada ambiental para um mínimo absoluto. Como parte das nossas políticas ambientais, acompanhamos o nosso impacto ambiental e ajustamos as nossas ações para atingir elevados padrões de qualidade ambiental. Em segundo lugar, aumentar a consciência do público em matérias ambientais. Somos muito ativos na promoção de um melhor ambiente não apenas dentro da nossa organização mas também, e ainda com mais relevância, utilizando a nossa relação com a comunidade como instrumento único para aumentar a consciência do público.

Gestão Ambiental da Sonae recebe certificação internacional



A Sonae recebeu a certificação internacional do seu sistema de gestão ambiental na área de retalho, segundo a norma internacional ISO 14001. A distinção atribuída pelo *Lloyd's Register Quality Assurance* realça o trabalho realizado pela Sonae na "gestão corporativa das políticas ambientais e dos planos estratégicos de ambiente, da informação ambiental e do desempenho ambiental nos negócios de retalho".

Vitor Martins, Diretor de Ambiente na Sonae, realça que "a Sonae está fortemente empenhada na dinamização de uma gestão ambiental ativa, tendo implementado uma estratégia de eficiência que lhe permitiu alcançar elevadas poupanças ambientais ao longo dos anos, designadamente na eficiência no consumo de recursos, bem como na redução e na valorização de desperdícios."

Em 2011, 44 dos 49 centros comerciais da Sonae Sierra obtiveram a certificação ISO 14001, permitindo atingir: uma redução do consumo de eletricidade em 30%; a reciclagem de 53% dos resíduos; e uma melhoria da eficiência na utilização da água em 12%. Adicionalmente, na fase de desenvolvimento dos centros comerciais, foram obtidas 22 certificações ISO 14001 dos projetos de construção, pela elevada qualidade dos procedimentos ambientais durante a construção.

Durante 2011, continuámos o nosso investimento em tecnologias amigas do ambiente e a acompanhámos permanentemente as áreas de negócio que podem ter particular impacto sobre o ambiente. Reforçámos as medidas que visam um nível mais elevado de eficiência nos consumos de eletricidade e água e continuámos a otimizar a nossa rede transportes, aumentando a sua eficiência e diminuindo o seu impacto no ambiente. Damos particular destaque ao reconhecimento, pelo *Carbon Disclosure Project*, da Sonaecom e da Sonae pelo seu nível de redução de emissões de CO₂. Estamos muito orgulhosos deste prémio, mas também estamos conscientes da responsabilidade acrescida.

Sonaecom e Sonae lideram redução de emissões de CO₂ em Portugal

CDP Iberia 125 Report 2011
Towards A Low Carbon
Recovery

A Sonaecom e Sonae reduziram as suas emissões de dióxido de carbono (CO₂) em mais de 25% no último ano, liderando o desempenho ambiental entre as principais empresas portuguesas que integraram o estudo CDP Iberia 125 Report 2011. A Sonaecom registou o maior progresso entre mais de uma dezena de empresas portuguesas analisadas, alcançando uma redução de 27% nas emissões de CO₂. A Sonae foi incluída no top-3 das empresas portuguesas que mais reduziram a sua pegada ecológica em matéria de emissões durante o último ano.

Os resultados alcançados refletem a aposta da Sonae e da Sonaecom no desenvolvimento sustentável dos seus negócios e resultam, principalmente, da adoção de medidas de eficiência energética com impacto ao nível dos consumos de energia, do aumento da produção própria de energia recorrendo a fontes renováveis e da aquisição de energia a diferentes fornecedores com níveis de emissões mais baixos.

O CDP Iberia 125 Report 2011 é um estudo promovido pelo *Carbone Disclosure Project*, uma organização sem fins lucrativos que tem como objetivo consciencializar para as mudanças climáticas e a gestão da água, através da divulgação de informação que ajude os decisores, investidores e empresas nas suas tomadas de posição. O estudo foi desenvolvido em nome de 551 investidores a nível mundial, que no seu conjunto detêm ativos sob gestão avaliados em 71 triliões de dólares.

No âmbito do referido estudo, a Sonae e a Sonaecom viram também distinguidos os seus relatórios de sustentabilidade com a classificação de nível B em matéria de emissões de CO₂, um dos níveis mais elevados entre as empresas analisadas.

Ainda durante 2011, um dos fundos da Sonae Sierra foi considerada pela *Global Real Estate Sustainability Benchmark Foundation* como o fundo de investimento privado mais sustentável da Europa e o terceiro mais sustentável do mundo. Este *ranking*, de reputação internacional, premiou a estratégia de sustentabilidade da Sonae Sierra e a sua visão consubstanciada em ações ambientais e sociais, bem como na rentabilidade económica.

A área de retalho da Sonae mantém desde 2007 a certificação internacional do Sistema de Gestão Ambiental segundo a norma ISO 14001 pela *LLoyds Register Quality Assurance*, sendo o sistema de gestão ambiental auditado anualmente. Este programa, entre outros aspetos, permite a gestão diária dos riscos ambientais decorrentes de todas as atividades desenvolvidas pela empresa.

Simultaneamente, a área de retalho da Sonae tem continuado o programa de certificação ambiental de unidades operacionais, tendo em 2011 obtido a certificação de mais 4 unidades (1 Continente Modelo, 1 Continente BomDia e 2 Worten). Em finais de 2011, a Sonae Retalho dispõe de 21 instalações certificadas (3 Continente, 8 Continente Modelo, 2 Continente BomDia, 4 Worten e 3 Entrepósitos, para além do Centro de Processamento de Carnes – a primeira unidade industrial a ser certificada). Estas unidades certificadas servem de exemplo para todas as outras unidades.

Em relação ao negócio de telecomunicações, a Sonaecom assume a gestão ambiental como um fator estratégico de competitividade e criação de valor. O seu sistema de gestão ambiental encontra-se certificado pela norma NP EN ISO 14001 desde 2003. A Sonaecom tem vindo a implementar diversas ações no domínio do consumo de energia e das emissões de carbono, nomeadamente nas antenas de telecomunicações, nos centros de comutação e nos centros de processamento de dados com intuito de melhorar a eficiência energética.

Finalmente, destacamos alguns projetos relacionados com o ambiente que foram mantidos pela Sonae durante o ano de 2011:

- Continuámos a emissão de boletins ambientais que são disseminados por toda a organização com objetivo consciencializar para o impacto ambiental e encorajar as melhores práticas.
- Redobrámos os nossos esforços no Forum de Sustentabilidade, como grande veículo de disseminação de informação e melhores práticas ambientais.
- Consolidámos a nossa campanha na Worten "Eficiência Energética", que oferece 30 euros de desconto aos clientes que compreem aparelhos com classificações de eficiência energética de A+ ou A++.
- Reforçámos o processo de revisão do nosso processo de emba-lamento, com vista à redução do espaço utilizado e da utilização de embalagens, e incrementando a impressão direta na embalagem em substituição de etiquetas.
- Continuámos o nosso programa "Poupa Energia", pedindo à nossa equipa que se comprometa com esta causa.
- Mantivemos o nosso total compromisso com políticas de exigência relacionadas com as práticas de pesca sustentável.

Estamos muito orgulhosos dos nossos esforços para um ambiente melhor e esta é uma área em que acreditamos que os nossos exemplos e projetos são o melhor testemunho das nossas conquistas:

Equipa Worten Equipa 2011 recolhe 323.000 euros apoio social

O Equipa Worten Equipa (EWE) voltou a bater recordes em 2011, superando todas as expectativas. Em 2011, com a preciosa ajuda dos nossos clientes, reunimos 5.453 toneladas de resíduos de equipamentos elétricos e eletrónicos (REEE), convertidas, depois, em novos equipamentos para oferta a instituições de solidariedade de todo o país, num investimento global de 323 mil euros, envolvendo milhares de equipamentos distribuídos por mais de 300 instituições.

O projeto EWE existe desde 2009 e, desde então, tem evoluído bastante em termos de resultados, somando 14.118 toneladas de REEE recolhidas, quase 800 instituições apoiadas e quase 800 mil euros convertidos em novos equipamentos. Para a Worten esta campanha representa uma causa muito gratificante uma vez que permite, simultaneamente, um ambiente mais saudável e um apoio relevante para várias instituições.

Gostávamos de agradecer aos nossos colegas diretamente ou indiretamente envolvidos neste projeto. Foi com o seu empenho e envolvimento que a Worten foi capaz de ajudar os que se encontram se situação de necessidade e fazer deste projeto um sucesso. Estendemos também os nossos agradecimentos aos nossos parceiros, o Banco de Bens Doados, responsável pela seleção das instituições, ERP Portugal, responsável pela distribuição e reciclagem dos equipamentos recolhidos e ao Serviço Central de Entregas ao Domicílio da Worten, responsável por coordenar a logística associada à entrega dos equipamentos doados.

Equipa Worten Equipa, a nossa força é ajudar!

APROVISIONAMENTO COM INTEGRIDADE E GESTÃO DA QUALIDADE

O nosso sucesso depende da qualidade e segurança dos nossos produtos e serviços. A nossa equipa trabalha diariamente com os nossos fornecedores e parceiros para oferecer aos nossos clientes os melhores produtos e serviços. A excelência é uma parte intrínseca da nossa forma de atuação e pedimos a cada um dos nossos parceiros que esteja à altura dos nossos padrões.

Monitorizamos ativamente a nossa rede por forma a identificar potenciais problemas e disseminar as melhores práticas. Analisamos com especial detalhe o desempenho dos nossos parceiros a nível da sustentabilidade, nas dimensões sociais e ambientais.

A marca em que podemos confiar



O Continente foi distinguido, pela 7ª vez consecutiva, pela Superbrands como marca de excelência 2011. Este prémio vem reafirmar a confiança e valor que os portugueses depositam na insígnia da Sonae.

Esta distinção vem confirmar a posição que o Continente ocupa nas preferências do consumidor português, enquanto marca que tem contribuído, ao longo dos seus mais de 25 anos de existência, para a alteração dos hábitos de consumo dos portugueses, para o desenvolvimento da economia nacional e para a evolução do mercado da distribuição.

O Estudo Superbrands 2011 conclui que, na categoria de distribuição, o Continente é a marca de confiança dos portugueses, a marca com a qual mais se identificam e a que melhor satisfaz as suas necessidades. No estudo é ainda referenciado que o traço da personalidade da marca que os portugueses mais reconhecem é a proximidade, um dos seus principais valores, imediatamente seguido pela competência e responsabilidade.

"World's most ethical companies 2011" pelo Ethisphere



A Sonae foi reconhecida pelo *Ethisphere Institute* como uma das Empresas Mais Éticas do Mundo. Entre um número recorde de nomeações para o prémio, a Sonae foi distinguida, mundialmente, pela implementação de práticas de negócio transparentes e de iniciativas com benefício para a comunidade, elevando a fasquia de padrões éticos junto de todos os seus *stakeholders*. É a primeira vez que uma empresa portuguesa é galardoada com esta distinção. Este reconhecimento confirma o compromisso da Sonae com a criação de valor económico baseado em princípios éticos e de desenvolvimento sustentável, num horizonte de longo prazo, assente em relações de confiança com todos os seus interlocutores.

"Numa época em que as empresas se esforçam por manter uma vantagem competitiva, boas práticas traduzem-se em melhores negócios e melhores negócios significam lucros. A Sonae reconhece o importante papel que as boas práticas desempenham na reputação da marca que, em última análise, é o ativo mais valioso de uma empresa", afirmou Alex Brigham, Director Executivo do *Ethisphere Institute*. "A cada ano a competição para a categoria de Empresas Mais Éticas do Mundo torna-se mais intensa, e este ano não foi exceção com um número recorde de organizações a disputar esta distinta honra. O *Ethisphere Institute* felicita a Sonae por ser uma das Empresas Mais Éticas do Mundo em 2011."

A Sonae proporciona aos seus parceiros programas de formação contínua especialmente desenhados com base nos nossos valores. Os nossos parceiros assumem os nossos elevados padrões de qualidade e de responsabilidade corporativa como meio para um futuro de sucesso sustentável.

Um verdadeiro compromisso com a qualidade – monitorização dos fornecedores

Como resultado dos nossos elevados padrões e para assegurar o cumprimento dos nossos valores de responsabilidade corporativa, monitorizamos a nossa cadeia de fornecimento e conduzimos auditorias e visitas regulares. Em 2011, auditámos 235 fornecedores (10% dos fornecedores e 12% do total de compras), cobrindo 192 fornecedores estrangeiros e 41 nacionais. Dos fornecedores auditados, 22 falharam no cumprimento dos nossos rigorosos controlos de qualidade, tendo sido imediatamente implementadas medidas corretivas. Com base nessas auditorias e trabalhando em conjunto com os nossos fornecedores, implementámos várias ações corretivas e de melhoria visando promover níveis elevados de integração com as políticas e práticas da Sonae.

Em 2011 reforçámos também o plano de avaliação e controlo na cadeia de abastecimento, no âmbito da segurança de produtos e fornecedores e do risco ambiental de acordo com diretivas europeias de CE e REACH.

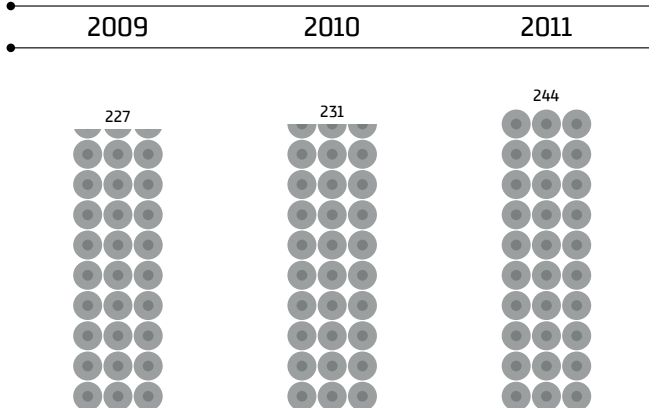
A Direção de Qualidade Internacional, no âmbito da estratégia de desenvolvimento e manutenção de relações de parceria com os fornecedores internacionais é responsável pelo programa de avaliação e qualificação de fornecedores internacionais, aplicável no processo de seleção de potenciais fornecedores, assim como no processo de qualificação da atual base de fornecedores. Requisitos ambientais, condições laborais, direitos humanos, segurança e qualidade são avaliados ao longo da cadeia de fornecimento, sustentados num processo de seleção e avaliação de fornecedores. De acordo com o grau de risco e origem dos fornecedores, são exigidas certificações dos sistemas de produção, de qualidade, ambientais, de higiene e segurança e/ou sociais, adequadas à tipologia de produtos a fornecer, sendo, complementarmente, realizadas auditorias aos fornecedores de acordo com *check-list* Sonae. Estas visam avaliar se os fornecedores internacionais da Sonae cumprem ou continuam a respeitar as nossas exigências, podendo resultar ou não na qualificação dos mesmos para integrar o grupo de fornecedores Sonae.

O número de fornecedores internacionais auditados aumentou 23% em relação ao ano anterior. As auditorias foram realizadas num total de 30 países diferentes ao longo do ano.

A transparência é um aspeto fundamental e, no negócio do retalho, somos pioneiros no desenvolvimento de sistemas de rotulagem claros e transparentes, que permitem decisões mais informadas pelos consumidores. Continuamos a devotar particular atenção a dotar os nossos consumidores com a melhor informação e conselhos específicos. Neste sentido, temos vindo a expandir o número de protocolos com organizações especialistas em áreas como saúde e nutrição, com o objetivo de obter assistência para melhorar de forma contínua a nossa oferta de produtos mais saudáveis. A qualidade é uma prioridade para nós.

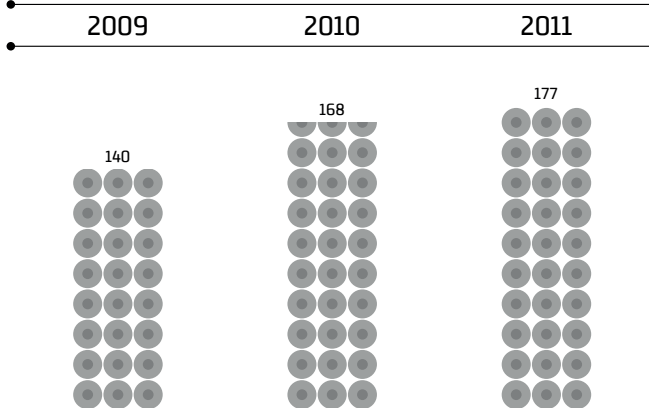
Em 2011, a produção nacional representou cerca de 77% das nossas compras de bens perecíveis, permitindo-nos beneficiar da vantagem competitiva da proximidade com fornecedores locais. Na Sonae pretendemos oferecer a melhor qualidade a um preço justo e continuamos à procura de novas oportunidades para fortalecer e diferenciar o nosso portfólio de produtos e serviços. Para fortalecer a nossa relação com parceiros, estabelecemos o "Clube de Produtores Continente", com o objetivo de coordenar esforços com os fornecedores para a maximização da eficiência na produção e a criação de vantagens para todos os agentes envolvidos no processo, incluindo os nossos consumidores. Acreditamos verdadeiramente que o crescimento e relevância do "Clube de Produtores Continente" são feitos notáveis.

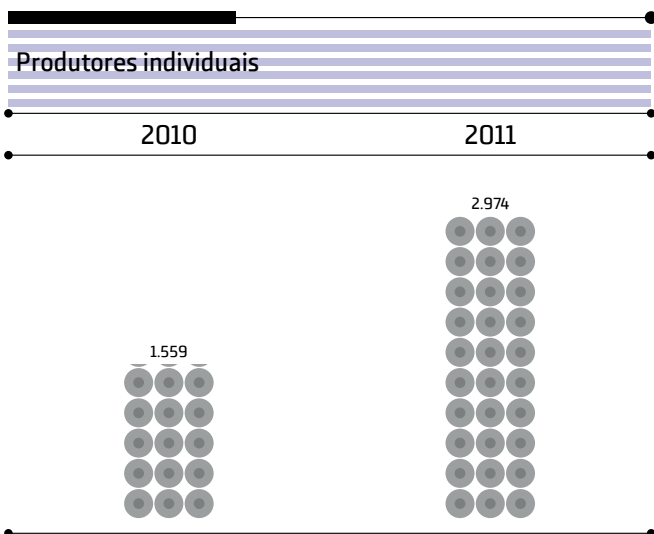
Membros do clube



Compras

Milhões de euros





Campotec – Um testemunho sobre o “Clube de Produtores Continente”

“Desde a primeira hora que a Campotec aderiu a filosofia e estratégia do Clube de Produtores Continente, como organização de produtores de hortofrutícolas e fornecedora diária do Grupo Sonae. Sempre entendemos e continuamos a defender que o planeamento das produções é um ponto vital para qualquer organização de produtores, permitindo definir claramente datas de sementeira, plantação e respetiva colheita, de acordo com as necessidades do cliente, utilizando as variedades mais adequadas ao mercado. Os contratos do programa estabelecidos entre o Clube de Produtores Continente e os seus associados permitem este planeamento, garantindo o escoamento das referidas produções nas datas e volumes acordados e um abastecimento regular de produtos nacionais de grande qualidade nas suas lojas.

O acompanhamento desenvolvido pelos técnicos do Clube foi decisivo para o melhoramento e modernização, não só das técnicas de produção, mas também, e sobretudo, na evolução verificada em todo o pós-colheita, nomeadamente nos armazéns e estruturas de conservação, da grande maioria dos associados.

Todas as normas de qualidade e boas práticas agrícolas a que todos os produtores associados são obrigados, comprovadas através de Certificação efetuada anualmente por uma entidade externa, por um lado, obrigam estes a manterem elevados níveis de controlo das suas produções e dos seus armazéns, e por outro garantem uma segurança alimentar e um respeito pelo meio-ambiente, em todos os hortofrutícolas produzidos e vendidos nas lojas.”

José Burnay / CAMPOTEC, Membro do Clube de Produtores Continente

Minhofumeiro – Um testemunho sobre o “Clube de Produtores Continente”

“O apoio do Clube de Produtores Continente tem sido fundamental para o crescimento e para a valorização dos produtos nacionais!

Apesar de sermos um país pequeno, a nossa produção agropecuária, a nossa gastronomia e os nossos enchidos têm muita qualidade e deverão ser reconhecidos como uma mais-valia para todos. O trabalho do Clube de Produtores Continente de acompanhar todo processo, desde a produção até à colocação dos produtos junto dos consumidores, a organização de missões para que se conheçam outras realidades e novas técnicas, promovendo ainda mais o companheirismo e cooperação entre produtores, tem sido notável e muito importante.”

António Paulino Rocha / MinhoFumeiro, Membro do Clube de Produtores Continente

Os nossos valores são reconhecidos através dos nossos produtos e serviços e estamos orgulhosos de ver o nosso compromisso com a integridade e qualidade a serem reconhecidos. A Sonae MC foi o orgulhoso destinatário dos prémios “Marca de Confiança” pela nona vez e “Marca de Confiança Ambiental”. Mas mais importante, valorizamos a lealdade dos nossos consumidores.

Cartão de fidelização Continente



O cartão Continente é um meio privilegiado de expressar a nossa gratidão e recompensar os nossos consumidores pela sua lealdade. O cartão de fidelização contribui para o fortalecimento de uma longa relação com os nossos clientes. Até ao final de 2011, existiam mais de 3,1 milhões de cartões ativos (um aumento de 5% face ao ano anterior), o que se traduz numa cobertura de mais de 75% dos lares portugueses.

Os programas de fidelização permitem traçar o perfil dos consumidores de acordo com os seus padrões de consumos e hábitos e desenvolver a oferta de promoções e descontos específicos a cada cliente, tipicamente sob a forma de "crédito" numa compra futura. O sucesso alcançado permite acreditar que o cartão Continente é uma ferramenta diferenciadora entre os retalhistas no mercado português, que tem permitido à Sonae MC rapidamente adaptar-se às alterações nos hábitos de consumo.

O cartão de fidelização esteve envolvido em cerca de 88% das vendas das marcas Sonae MC (Continente, Wells, Bom Bocado e Book.it) e ofereceu aos nossos consumidores descontos na ordem dos 290 milhões de euros durante 2011. Como parte deste esforço promocional, a Sonae MC enviou mais de 12 milhões de cartas oferecendo mais de 70 milhões de cupões com ofertas personalizadas. O cartão de fidelização da Sonae MC é um excelente exemplo de inovação para os nossos clientes e reforça o nosso compromisso de oferecer os melhores produtos e serviços a um preço justo e acessível.

AJUDANDO A MELHORAR A NOSSA COMUNIDADE

Ser líder significa também estar à altura das responsabilidades em tempos difíceis. A nossa estratégia é baseada numa forte interação com a nossa comunidade e o nosso impacto sobre a comunidade estende-se para além das lojas. É nossa responsabilidade marcar a diferença pela positiva.

A Sonae honra as suas responsabilidades sociais, como demonstra o nosso forte envolvimento na nossa comunidade, não só prestando apoio, mas também consciencializando para questões de sustentabilidade e levando a cabo atividades de carácter social, cultural, educacional, ambiental e científico. Como parte da nossa cultura, estendemos o nosso envolvimento aos nossos colegas, família e amigos, encorajando a sua participação como parte do seu horário laboral em esquemas de voluntariado social.

Treinar as gerações futuras de empreendedores



"O apoio da Sonae tem sido fulcral no que diz respeito ao crescimento sustentável da JAP, com especial enfoque no número de voluntários envolvidos nas várias ações a nível nacional. A ligação à JAP e o empenho demonstrado para abrangermos cada vez mais alunos permitiu-nos, ao longo destes seis anos de trabalho, alcançar aproximadamente 112.000 alunos em Portugal. O nosso profundo agradecimento por esta parceria que contribuirá certamente para uma nova geração de jovens empreendedores."

Junior Achievement Portugal



Excelência do serviço a clientes da Optimus

A Optimus foi incluída entre as três empresas com o Melhor Serviço ao Cliente do Mundo, após conquistar em Las Vegas o terceiro lugar nos prémios Contact Center World 2011, na categoria *World's Best Customer Service*. Este prémio tem como principal objetivo distinguir as empresas que mais se destacaram na área do serviço ao cliente, em todas as indústrias e a nível mundial. Este prémio foi atribuído em novembro de 2011 à Optimus e surge na sequência de outros prémios obtidos durante o ano pela empresa, sublinhando a excelência do seu serviço:

- 1º Lugar *Contact Center World 2011, Best in Customer Service EMEA (Europe, Middle East and Africa)*
- 1º Lugar *APCC Portugal Best Awards 2011 – Melhor Contact Center de Portugal e Melhor Contact Center na categoria 'Telecomunicações'*

Em 2011, apoiámos um total de 3.051 instituições, num valor global de aproximadamente 10 milhões de euros. O melhor testemunho ao nosso contributo são os resultados alcançados.

Retribuir à nossa comunidade

Cachecol solidário Modalfa

Nós – Um cachecol com grandes causas. Desde 2007 que o projeto “Nós” aposta em grandes causas, que variam de ano para ano. No ano de 2011 a campanha “Portugal mais Feliz” prestou apoio a famílias carenciadas e mais vulneráveis à crise, na reconstrução dos seus projetos de vida e no combate à pobreza e exclusão social. Por cada cachecol de 5 euros comprado pelos clientes, a Modalfa doou 2 euros para esta causa, tendo desta forma angariado 384.000 euros em 2011 e mais de 1,3 milhões de euros desde o início do projeto.

“Missão Sorriso” – Continente

A Missão Sorriso, através da venda de produtos da Leopoldina no Continente, angaria verbas que são utilizadas em projetos que promovem a melhoria da qualidade de vida de crianças e seniores. Em 2011 a Missão Sorriso contou com a participação de 1.315 colaboradores e angariou um total de 665.000 euros.

Nos passados 9 anos já contribuiu com cerca de 5,5 milhões de euros, representando 1.800 equipamentos hospitalares e materiais diversos de apoio a crianças e seniores. Este balanço é verdadeiramente a prova de reconhecimento público e da notoriedade que o projeto Missão Sorriso tem na sociedade civil.

Smile da Sonaecom – Programa de Intervenção na Comunidade

O programa “Smile” da Sonaecom promove o envolvimento da empresa e dos seus colaboradores com a comunidade para aumentar consciencialização e envolvimento no combate à exclusão social. O envolvimento inclui o uso de competências técnicas da empresa e dos seus colaboradores para ajudar organizações locais.

Em 2011, o programa “Smile” apoiou 55 missões em 28 organizações com o envolvimento de 2.035 colaboradores, num total de 2.478 horas.

Dia da Comunidade da Sonae Sierra

O Dia da Comunidade é uma iniciativa de voluntariado empresarial da Sonae Sierra que une todos os colaboradores da empresa e os desafia a ajudar a comunidade onde estão inseridos. Acontece uma vez por ano em todos os locais onde a empresa está presente e as atividades são definidas localmente para ir ao encontro às necessidades da comunidade local.

Em 2011 o Dia da Comunidade aconteceu em 60 locais em 7 países, com mais de 500 colaboradores que dedicaram 2.700 horas do seu tempo para fazer a diferença na vida de alguém.

INOVAÇÃO PARA O SUCESSO SUSTENTÁVEL

A inovação é fundamental para o nosso sucesso. Na Sonae, acreditamos apenas no sucesso sustentável e investimos fortemente na inovação, tanto através da criação de equipas dedicadas, como através da promoção de um ambiente que estimula a criatividade.

O *empowerment* dos colaboradores é um dos pilares da nossa cultura de inovação. Neste sentido, realizamos regularmente sessões de *brainstorming* em toda a organização, fortalecendo o pensamento livre e não permitindo qualquer discriminação baseada na hierarquia.

European Risk Management Awards



A Sonae Sierra foi distinguida nos *StrategicRISK European Risk Management Awards*, uma iniciativa da prestigiada revista britânica *Strategic Risk*, que visa premiar as melhores e mais inovadoras ações na área da gestão de risco. Este prémio na categoria de *Most Innovative Use of IT or other Technology* distingue a aposta da Sonae Sierra no aperfeiçoamento do sistema de inspeções com recurso a uma nova plataforma tecnológica que permite controlar e gerir os riscos de Segurança e Saúde e os impactos ambientais nos seus Centros Comerciais.

Para Fernando Guedes de Oliveira, CEO da Sonae Sierra, “é um grande motivo de orgulho recebermos mais esta distinção, uma vez que reconhece o esforço e os resultados da empresa na melhoria contínua em termos de Segurança e Saúde. Esta aposta na redução do risco associado à prevenção de acidentes é realizada para o benefício de colaboradores, lojistas, fornecedores e visitantes. Acreditamos que esta atitude constitui uma vantagem competitiva e um fator de diferenciação junto dos nossos *stakeholders*”, acrescenta.

O nosso processo de gestão da inovação é baseado num modelo descentralizado com uma coordenação central (Comité de Inovação) e o seu principal objetivo é promover um ambiente favorável à inovação. Isto pode ser conseguido promovendo a partilha de informação, recompensando as ideias que têm resultados positivos, organizando sessões de *brainstorming* focadas em problemas específicos, estimulando desafios e dando uma contribuição positiva e ativa para a pesquisa aplicada e académica. O departamento de Gestão da Inovação mantém uma mentalidade aberta com o propósito único de desenvolver o potencial de criatividade latente em cada um dos membros da nossa equipa.

Criatividade

Acreditamos que a criatividade pode ser estimulada, direcionada e desenvolvida.

Este é o ponto de partida da Resolução Criativa de Problemas. Esta metodologia consiste em conduzir e estimular grupos de 12 pessoas – de diversas áreas e formações – em sessões de 90 minutos para identificar múltiplas soluções para a resolução de um problema. Em cada uma destas sessões são geradas mais de 100 ideias, sendo posteriormente criado um plano de implementação para as selecionadas. A Resolução Criativa de Problemas é hoje um instrumento amplamente adotado na organização para gerar ideias, para resolver diferentes tipos de problemas, entre os quais, por exemplo, como aumentar venda média de uma loja, como entregar aos clientes sacos secos com peixe fresco e a criação de novos tipos de promoções.

Fórum de Ideias

O Fórum de Ideias permite aos colaboradores a apresentação de ideias de inovação. As ideias são avaliadas pelos membros do Comité de Inovação e as aprovadas são encaminhadas para implementação.

Iremos privilegiar o lançamento de *Call for Solutions*, isto é, de recolha de ideias-resposta a desafios de Inovação dirigidos a problemas concretos, com donos de problemas que se responsabilizarão pela implementação das melhores soluções. Esta abordagem assegurará um maior alinhamento entre oportunidades existentes e soluções propostas. Em 2011, implementámos o “ICSI” (*I Can Solve It*) - uma plataforma dentro do Fórum Ideias onde colocamos, em conjunto, desafios e problemas com um pedido de ideias para a sua resolução.

Observatório do Retalho

O Observatório do Retalho é uma plataforma de partilha de informação sobre retalhistas de todo o mundo, centralizando e partilhando a informação. Através de mecanismos de pesquisa adequados, disponibilizamos, de forma alargada, o acesso a informação disponível no domínio público, tais como relatórios, apresentações, fotografias, vídeos e outros conteúdos digitais publicados pelos colaboradores da Sonae. Esta solução de memória corporativa, ainda em fase experimental, é já uma fonte de inspiração e ambicionamos que venha a ser um ponto de observação central para todos aqueles que se pretendam inspirar com as soluções de outros retalhistas. Pretende ser um ponto privilegiado de desafio a todos os colaboradores da empresa.

Um bom exemplo da implementação destas ideias é a ferramenta *Biz Share*. A gestão do conhecimento vai além da documentação e a melhor maneira de garantir o conhecimento e a divulgação das melhores práticas é através da partilha. Os colaboradores dos vários departamentos de negócio participam em sessões de *Biz Share* dedicadas a um tema pré-definido. Nestas sessões, os colaboradores partilham o modo como trabalham sobre o tema, os seus processos e as ferramentas que usam. Dada a natureza diversa e os níveis de maturidade de cada negócio, este processo garante a aprendizagem sobre diferentes formas de como executar melhor uma tarefa ou trabalho num processo específico.

A nossa atitude sobre a inovação é conhecida em todo o mundo e todos os anos recebemos visitas de escolas, instituições de investigação e concorrentes. As nossas ideias e sucesso têm sido objeto de vários estudos de caso de investigação e têm recebido um *feedback* positivo em conferências internacionais. Acreditamos que níveis de eficiência mais elevados podem ser conseguidos através da partilha de ideias e problemas. A nossa atitude é a de manter uma mente aberta e acreditar na transferência de conhecimento dentro da organização e com o mundo exterior.



Prémios IDC CIO 2011

A Sonae venceu o prémio "IDC Innovation Prize" com a solução de retalho inovadora "Portal Móvel". Este projeto permite que os nossos colaboradores tenham acesso a todas as informações que precisam para melhor servir os clientes e realizar diferentes tarefas operacionais dentro das lojas.

O prémio aumenta ainda mais a visibilidade internacional da solução Portal Móvel, que recebeu o prémio *Best In-Store Solution no Retail Technology Awards Europe 2010*, um dos mais prestigiados prémios do setor retalhista Europeu. O Portal Móvel é uma plataforma sofisticada que permite aos retalhistas implementar múltiplas aplicações num telefone móvel, suportando uma ampla gama de processos de negócios. A plataforma traz vantagens significativas para as empresas que querem implementar uma estratégia de mobilidade e pode servir um número significativo de beneficiários - gestores, consumidores e pessoal operacional.

O Portal Móvel dá acesso a todos os colaboradores da loja a toda a informação disponível nos sistemas da Sonae, quando e onde necessário, evitando assim viagens frequentes entre as lojas, escritórios e armazéns. A capacidade de consultar preços, disponibilidade, datas de fornecimento, reservas de clientes e registar toda a informação necessária para a eficiente gestão de loja, são apenas alguns exemplos das funcionalidades que melhoram o atendimento ao cliente e simplificam a vida dos colaboradores.

O departamento TI/SI da Sonae estima uma poupança anual de cerca de 10 milhões de euros através do uso do Portal Móvel, alcançando um retorno sobre o investimento em menos de um ano. Os benefícios também incluem um melhor serviço ao cliente e uma maior motivação dos colaboradores, que agora são capazes de tomar melhores decisões em todos os momentos.

A natureza inovadora do Portal Móvel já foi reconhecida por outros operadores internacionais de retalho, que optaram por esta solução como ferramenta de apoio à gestão da loja: o Portal Móvel foi desenvolvido e foi agora trazido para o mercado externo pela Tlantic, uma empresa do grupo especializada no desenvolvimento de soluções de sistemas de informação para o retalho.

Como parte do nosso compromisso com a inovação, a Sonae criou em 2005 o FINOV (Fórum de Inovação) com a missão de estimular e apoiar a inovação com o intuito de aumentar os níveis de valor acrescentado, bem como identificar e partilhar as práticas inovadoras que estão a ser levadas a cabo nas suas áreas de negócio.

Para a Sonae, a capacidade criativa não é um talento especial de algumas pessoas dotadas, nem um esforço individual. Criar é um ato de trabalho como os outros, depende da interação de ideias, requer perceções e formas diferentes de avaliar as realidades e a informação. Depende muito da heterogeneidade e experiência das pessoas e do seu pensamento.

Nas organizações como a Sonae, os colaboradores e as equipas são as principais fontes de conhecimento e geração de novas ideias. Para que a inovação aconteça é necessário um contexto organizativo propício e de motivação. Trabalhamos diariamente para tornar a inovação uma rotina. Fomentando a irreverência, criando espaços de experimentação, aprendendo com os erros, assumindo risco e festejando sucessos, garantimos o envolvimento de todos os colaboradores no processo de inovação. O FINOV é o expoente máximo da nossa filosofia sobre a inovação.

No âmbito do FINOV, é atribuído o *Innovation Award* a cada empresa Sonae. Cada área de negócio apresenta a concurso projetos inovadores desenvolvidos pelos seus colaboradores e já implementados para se tornarem candidatos ao Prémio da Inovação. Os projetos são analisados tendo em consideração a inovação (ao nível mundial, nacional, mercado e empresa) e a distinção (comparando com outros produtos, processos ou serviços similares disponíveis no mercado ou de concorrentes). O valor competitivo de cada projeto também é analisado com base na potencial aplicação noutros mercados, eficiência, benefícios sociais, benefícios para a comunidade, emprego e meio ambiente.

No FINOV é ainda entregue o *Chairman's Award*. A atribuição deste prémio – a uma pessoa, iniciativa ou implementação de sucesso – reconhece um contributo significativo para o negócio ou demonstração de empenho na cultura de inovação da Sonae. Após definição de critérios de elegibilidade pelo FINOV e um processo de seleção, são selecionados três candidatos finalistas a este galardão, sendo o vencedor apenas conhecido durante o evento. O vencedor é revelado e premiado pelo *Chairman* da Sonae durante o evento.

A última edição do Fórum de Inovação da Sonae procurou debater de que forma a inovação pode contribuir para o crescimento económico de Portugal e para o desenvolvimento das suas empresas e organizações. O tema escolhido, *Open Innovation: The power of All* sintetiza, também, a abertura da Sonae à comunidade na área da inovação e a importância de trabalhar em conjunto no desenvolvimento de novas soluções e paradigmas que contribuam para o desenvolvimento do País e das suas empresas.

A importância da inovação colaborativa e da tecnologia no processo de retoma do crescimento económico foram destacados pelos dois oradores de renome mundial que participaram no debate: Juan Enriquez, fundador do *Life Sciences Project* da *Harvard Business*

School, que salientou a importância da tecnologia e das ciências da vida como forma de superar a crise económica atual, e Stephen Shapiro, especialista em inovação e autor de quatro livros sobre esta temática.

Projetos Inovadores são distinguidos no Fórum de Inovação da Sonae

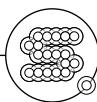
A Sonae reforçou a sua aposta estratégica na inovação como um dos pilares de desenvolvimento das suas atividades.

O investimento efetuado, a par da política ativa de fomento da inovação, permitiu o surgimento e implementação de diversos projetos de elevado valor acrescentado no universo das empresas Sonae. Alguns projetos foram premiados em 2011 no FINOV - Fórum de Inovação da Sonae, que reuniu centenas de participantes na Casa da Música, no Porto, para debater de que forma a inovação pode contribuir para a retoma do crescimento económico e para o desenvolvimento das empresas e organizações.

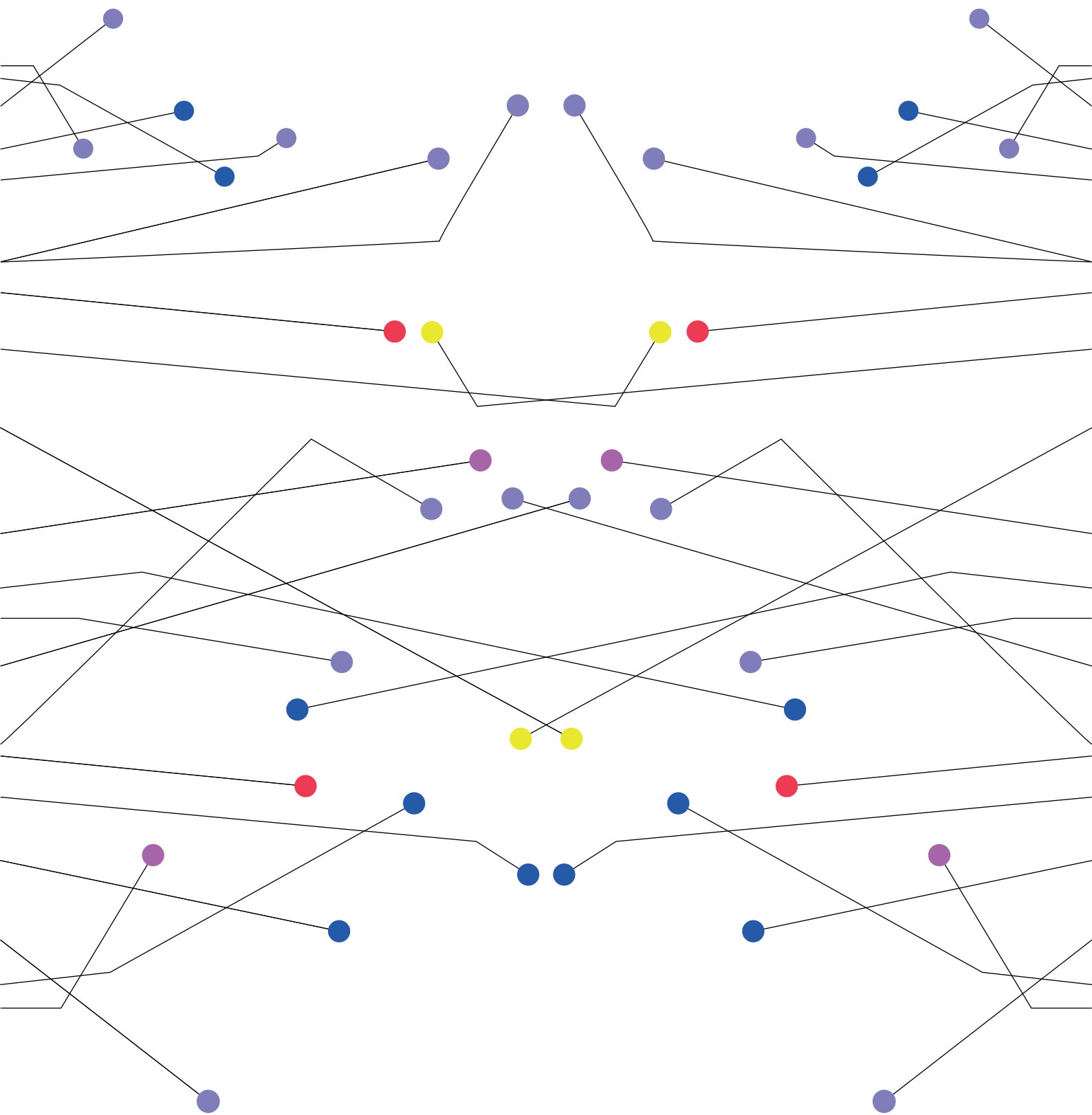
Os prémios *Sonae Innovation Awards* de 2011 premiaram os projetos *Mega Picnic Continente 2011 – O Campo na Cidade* na área de retalho alimentar (Sonae MC), a *Máquina de Testes de Equipamentos Multimédia Worten Resolve*, ao nível do retalho especializado (Sonae SR), o *Optimus Connect* que fomenta a comunicação entre equipamentos (Sonaecom) e o *Sistema GUIO* que facilita a visita de pessoas com deficiência visual aos centros comerciais (Sonae Sierra).

O colaborador Fernando Pereira foi o premiado com o *Chairman's Award*, pelo trabalho no desenvolvimento de uma nova solução de refrigeração, que reduz radicalmente os impactos ambientais associados a este tipo de equipamentos.

Luís Filipe Reis, presidente do FINOV, salienta: "A Sonae encara a inovação como parte da sua cultura, sendo um vetor estratégico para o desenvolvimento dos seus negócios e para a sua diferenciação nos vários países e mercados onde opera". E acrescenta: "A abertura da Sonae à inovação colaborativa já está a dar os seus frutos, como se pode comprovar pelos projetos premiados e deixa-nos confiantes em relação ao futuro na missão de fazer inovação com pessoas e para as pessoas".



Governo da Sociedade



Sonae selecionada como a empresa com a reputação de melhor marca em Portugal

A Sonae é a empresa com melhor reputação em Portugal, de acordo com o estudo *MyBrand Reputation Index 2011*. A iniciativa promovida pelo Instituto Português de Corporate Governance e pela consultora MyBrand, que avaliou a opinião dos portugueses em relação às principais empresas nacionais, afirma a Sonae como a empresa com melhor reputação para o público em geral, bem como para os pequenos investidores particulares. A Sonae obteve os melhores resultados do estudo em quatro dos sete atributos analisados, vencendo no que se refere a ética, liderança, qualidade e performance financeira, ocupando também o TOP 2 no que se refere a inovação e a cidadania.

Na edição de 2011 do *MyBrand Reputation Index* foram avaliadas 44 das empresas mais importantes em Portugal e o estudo contou com a opinião de 2.923 portugueses.

Catarina Oliveira Fernandes, diretora de Comunicação, Marca e Responsabilidade Corporativa da Sonae, afirma: "Este prémio reflete o empenho que colocamos todos os dias, nos nossos negócios e nas nossas atividades, para responder às necessidades de todos os *stakeholders*. Trabalhamos todos os dias ativamente para gerar valor para os nossos clientes, parceiros e acionistas, bem como para a Comunidade, promovendo iniciativas que contribuem para o desenvolvimento da Sociedade".

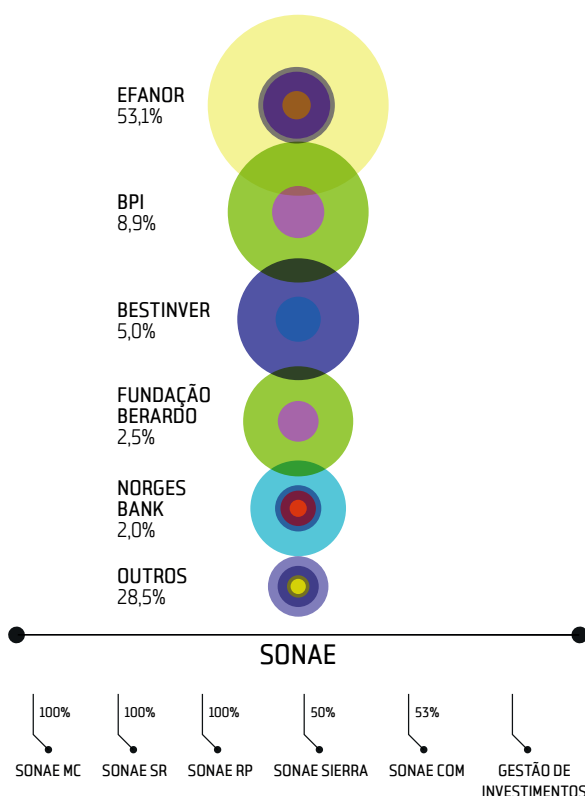
Segundo o estudo, a reputação das empresas é o seu ativo intangível mais importante e resulta do juízo coletivo de todas as vertentes de atuação. As empresas não existem apenas como fornecedores de produtos e serviços de qualidade e geradoras de riqueza. São cada vez mais avaliadas como fontes de inovação e progresso, referências de ética, transparência e boas práticas de gestão, e, como entidades que contribuem para uma sociedade melhor no plano social, ambiental e cultural.

A atribuição do principal prémio decorrente *MyBrand Reputation Index 2011* segue-se a vários prémios já recebidos pela Sonae em Portugal e no estrangeiro em 2011 e que reconhecem as suas boas práticas no desenvolvimento sustentável da sua atividade.

ACIONISTAS E ESTRUTURA DO GRUPO ⁶

Em 2011, a estrutura acionista da Sonae continuou a refletir uma relação estável e duradoura com seus acionistas de referência. Estima-se que existam mais de 32.000 acionistas titulares de ações da empresa, distribuídos por mais de 40 países, de acordo com a informação mais recente disponível na Interbolsa. No final do ano, o *freefloat* da Sonae (definido como a percentagem de ações não detidas por acionistas com participações qualificadas, ou seja, acima do limiar de 2%) foi de aproximadamente 28%. A atual estrutura permite a estabilidade, a adoção de estratégias de longo prazo e a prossecução de projetos sólidos.

Estrutura acionista



Nota: percentagens de detenção baseadas nas notificações de participações qualificadas recebidas pela empresa até 31 de Dezembro de 2011.

ESTRUTURA GOVERNATIVA

A Sonae está ciente do seu impacto na sociedade. Como tal, os seus valores também refletem a visão para com os parceiros e estamos comprometidos com os mais altos padrões de gestão baseados na transparência, ética e um comportamento responsável, contribuindo para um bom desempenho financeiro e social.

A Sonae é uma organização transparente e estamos empenhados em manter uma boa comunicação com todos os investidores, dedicando especial atenção aos pequenos investidores. Defendemos os mais altos níveis de qualidade de informação e transparência no mercado e cumprimos com todas as regras do mercado de capitais. A nossa estrutura governativa foi implementada no sentido de proteger os pequenos investidores e cumprir rigorosamente as melhores práticas de governo das sociedades. Seleccionamos pessoas com um forte compromisso de sustentabilidade e com reconhecida reputação, tanto ao nível pessoal como profissional. Temos também uma parte significativa de membros independentes nos órgãos de administração, que não só cumprem com os seus deveres de monitorização como também acrescentam valor e experiência à organização.

O departamento de Relações com Investidores está permanentemente à disposição para discutir qualquer assunto com os nossos acionistas e toda a informação relevante é disponibilizada, tanto na página de internet da Sonae como na da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários. As nossas políticas de comunicação vão para além das exigências legais e estamos empenhados em comunicar voluntariamente toda a informação relevante.

ÓRGÃOS DA SOCIEDADE

Ao nível de gestão, a nossa estrutura governativa é composta pelo Conselho de Administração, presidido desde 1989 por Belmiro de Azevedo, que, nos termos autorizados pelos estatutos da sociedade, delegou a gestão corrente numa Comissão Executiva, que é presidida por Paulo Azevedo desde 2007. O Conselho de Administração é assistido por determinadas comissões internas, incluindo a Comissão de Nomeação e Remunerações, presidida por Belmiro de Azevedo, e pela Comissão de Auditoria e Finanças, presidida por Michel Marie Bon, bem como pelo Diretor de Governo Corporativo e pelo Secretário da Sociedade. Ao nível dos órgãos de fiscalização, existe um Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas.

Os acionistas elegem os membros da Mesa da Assembleia Geral de Acionistas e da Comissão de Vencimentos.

Conselho de Administração

O Conselho de Administração é composto por três Diretores Executivos e seis Diretores Não-Executivos, para além do presidente. Os Administradores Não-Executivos trazem conhecimentos valiosos para o Conselho de Administração sobre aspetos relevantes às atividades da Sonae e desempenham uma função independente no acompanhamento continuado das decisões de gestão.

Composição do Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo	Presidente – Não-Executivo
Álvaro Carmona e Costa Portela	Não-Executivo
Álvaro Cuervo Garcia	Não-Executivo Independente
Bernd Hubert Joachim Bothe	Não-Executivo Independente
Christine Cross	Não-Executivo Independente
Michel Marie Bon	Não-Executivo Independente
José Neves Adelino	Não-Executivo Independente
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo	CEO
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério	Executivo
Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão	Executivo

Durante 2011, os membros Não-Executivos Independentes da Sonae exerceram uma importante influência sobre processos de decisão e sobre o desenvolvimento de estratégias e políticas. As suas funções incluem a supervisão das atividades desenvolvidas pela Comissão Executiva, a avaliação da evolução dos negócios, o acompanhamento da preparação e da comunicação das informações divulgadas ao mercado de capitais, o acompanhamento dos processos de controlo e gestão de risco e o estabelecimento (em conjunto com o Conselho Fiscal, o Revisor Oficial de Contas e da Comissão de Vencimentos) dos contactos necessários para que cada organismo possa exercer as suas funções, respeitando os regulamentos internos e salvaguardando a respetiva independência.

No exercício das suas competências, os membros Não-Executivos não encontraram quaisquer restrições à execução das suas funções.

Comissão Executiva

Paulo Azevedo, CEO
 Ângelo Paupério
 Nuno Jordão

A Comissão Executiva dispõe de todos os poderes de gestão corrente da Sociedade nos termos da delegação efetuada pelo Conselho de Administração. A Sonae implementou vários protocolos de comunicação que impõem uma comunicação eficiente e eficaz entre a Comissão Executiva e o Conselho de Administração. A estrutura de gestão da Sonae inclui ainda departamentos centrais que atuam em áreas específicas, sob a direção da Comissão Executiva. Cada um desses departamentos supervisiona toda a organização e coordena todas as atividades do grupo, independentemente do setor, sendo assistida por uma linha de gestores ao nível de cada negócio.

A Comissão Executiva interage com as diferentes áreas de negócios e influencia as equipas de gestão. Esta interação é adaptada de acordo com cada um dos negócios envolvidos:

- Negócios principais: nível de intervenção em que os membros da Comissão Executiva da Sonae trabalham em estreita colaboração com os CEOs das diferentes áreas de negócio e equipas de gestão de topo;
- Parcerias core: a intervenção é delegada aos representantes da Sonae no respetivo Conselho de Administração;
- Investimentos controlados: a gestão destas áreas de negócio é delegada aos *Chief Investment Officers*, que representam a Sonae no Conselho de Administração das empresas envolvidas;
- Investimentos não-controlados: o acompanhamento desta área de negócio e a salvaguarda do valor do acionista, são delegados aos *Chief Investment Officers*, que representam a Sonae no Conselho de Administração das empresas envolvidas.

A Comissão Executiva da Sonae é apoiada por grupos de discussão, comissões e fóruns, com o intuito de promover boas práticas de gestão, garantir uma gestão de risco adequada e influenciar as equipas de gestão.

As principais responsabilidades da Comissão Executiva são:

- Desenvolver estratégias corporativas, apresentando-as ao Conselho de Administração para discussão e aprovação;
- Implementar as estratégias corporativas aprovadas e assegurar que as mesmas são refletidas em todas as estratégias das diferentes áreas de negócio;
- Nomear os representantes da Sonae nas Comissões Executivas e nos comités das parcerias core e gestão de investimentos, delegando as responsabilidades principais destas áreas de negócio;
- Trabalhar em estreita colaboração com as equipas de gestão das áreas de negócio nucleares de modo a desenvolver planos e estratégias;
- Acordar objetivos estratégicos e financeiros com todas as áreas de negócio;

- Monitorizar a implementação dos objetivos estratégicos e financeiros;
- Coordenar a comunicação e representação com grupos externos;
- Supervisionar todas as empresas Sonae, acompanhar o desempenho das áreas de negócios e ajudar as equipas de gestão a atingir os seus objetivos;
- Procurar novas oportunidades de crescimento, otimizar custos e outras oportunidades para aumentar o valor para o acionista;
- Promover e acompanhar a adoção das melhores práticas de gestão de risco por todas as empresas;
- Promover a cultura e valores da Sonae;
- Gerir os recursos humanos de topo e incentivar a gestão de talento dentro da organização;
- Deliberar sobre a remuneração dos gestores, executivos e não-executivos, das áreas de negócio;
- Decidir e propor ao Conselho de Administração alocações de capital, planos financeiros e o orçamento anual consolidado.

Group Senior Executives

Fernando Guedes Oliveira, CEO Sonae Sierra

Luís Moutinho, CEO Sonae MC

Luís Reis, *Chief Corporate Centre Officer*

Miguel Almeida, CEO Optimus

Miguel Mota Freitas, CEO Sonae SR

É função deste grupo de gestores definir a estratégia, gerir e desenvolver o portfólio dos negócios da empresa, de acordo com a sua missão e objetivos globais, bem como gerir as principais unidades de negócio Sonae. Além disso, são também responsáveis por iniciativas estratégicas transversais a todo o grupo.

Principais responsabilidades:

- Definir as principais orientações estratégicas do portfólio de negócios da Sonae, para posterior aprovação pelo Conselho de Administração;
- Propor o plano estratégico da Sonae, nomeadamente os objetivos globais da empresa no médio e longo prazo, garantindo que os objetivos definidos para o retorno dos acionistas são alcançados;
- Definir políticas e estratégias no âmbito da missão da Sonae, coordenando a sua aplicação em cada área, de acordo com as responsabilidades atribuídas;
- Propor a estrutura financeira e modelo de financiamento associado ao plano estratégico da Sonae, para aprovação pelo Conselho de Administração;
- Definir o conjunto de valores institucionais e as orientações da cultura organizacional desejadas para a Sonae;
- Coordenar a gestão de recursos humanos de topo, promovendo as suas carreiras, o seu desenvolvimento e o intercâmbio de oportunidades de carreira nas várias empresas do grupo.

GESTÃO DE RISCO ⁷

A Gestão de Risco é uma das componentes da cultura da Sonae e um pilar do Governo da Sociedade, estando presente em todos os processos de gestão. A Gestão de Risco é desenvolvida tendo como objetivo a criação de valor, através da gestão e controlo das oportunidades e ameaças que possam afectar os objetivos de negócio e as empresas da Sonae, numa perspetiva de continuidade de negócio. A par da gestão ambiental e da responsabilidade social, a gestão de risco é uma das componentes do desenvolvimento sustentável das empresas, contribuindo para um desenvolvimento continuado dos negócios, através de um maior conhecimento e de uma gestão mais efetiva dos riscos que podem afectar as organizações.

A gestão de risco está integrada em todo o processo de planeamento da Sonae, como uma abordagem estruturada e disciplinada que alinha estratégia, processos, pessoas, tecnologias e conhecimento. O seu objetivo é identificar, avaliar e gerir as incertezas e ameaças que os negócios da Sonae enfrentam na prossecução dos seus objetivos de criação de valor.

A atividade de Gestão de Risco é da responsabilidade de todos os gestores e colaboradores dos negócios da Sonae, e é apoiada e suportada pelas funções de Gestão de Risco, Auditoria Interna e Planeamento e Controlo de Gestão, tanto ao nível corporativo como dos negócios, através de equipas especializadas que reportam hierarquicamente aos respetivos Conselhos de Administração. A função de Gestão de Risco tem por missão apoiar as empresas a atingirem os seus objetivos de negócio através de uma abordagem sistemática e estruturada de identificação e gestão dos riscos e das oportunidades. O departamento de Gestão de Riscos avalia continuamente os riscos e conduz reavaliações regulares dos níveis de risco, para garantir um alinhamento entre os riscos e os procedimentos de gestão de risco adotados.

Em 2011, a Sonae deu mais um passo na estruturação de uma abordagem de gestão de risco mais dinâmica e interligada através da criação de grupos de Gestão de Risco em cada uma das principais unidades de negócio, que intervêm ativamente na gestão de risco ao nível da unidade de negócio e agem como um interface com a gestão de risco ao nível corporativo.

Como parte da nossa estratégia de gestão de risco, a Sonae tem um sistema interno de controlo global que monitoriza todas as atividades, com padrões rígidos e com uma definição clara da autoridade. O sistema de controlo interno visa assegurar a realização dos objetivos fixados pelo Conselho de Administração e pela Comissão Executiva sobre a eficácia das operações, a fiabilidade da informação financeira e sobre a estrita observância das leis, regulamentos e recomendações.

Adicionalmente, a Sonae implementou procedimentos rigorosos relativos a comunicação de irregularidades, um Código de Ética e Conduta, rigorosos regulamentos internos relativos a conflitos de interesse, ofertas de negócio e transações com partes relacionadas e um Provedor. Todos estes mecanismos estão em conformidade com os nossos valores e princípios e alicerçados nos princípios de respeito absoluto e consciência para as regras de boa conduta na gestão de conflitos de interesses e deveres de diligência e confidencialidade nas relações com terceiros.

⁷ Para uma descrição exaustiva dos principais riscos, por favor consultar o Relatório de Governo da Sociedade 2011 da Sonae, que constitui um anexo ao Relatório de Gestão.

PARTILHA DE CONHECIMENTO E EXPERIÊNCIA

Como parte das nossas diretrizes de Governo da Sociedade, promovemos a partilha de conhecimentos e experiências, tanto internamente, entre toda a organização, como com o ambiente externo. Para a Sonae, embora cada uma das empresas seja gerida de forma independente, tendo em conta as suas próprias forças e competências distintivas, estas pertencem a uma única organização, trabalhando sob uma cultura comum e com valores partilhados. Temos um ambiente de trabalho único, diverso e rico em experiências e criatividade. Ao incentivar a partilha de conhecimentos e experiências,

trazendo em conjunto diferentes ideias, compartilhando conhecimento e pensamentos e desafiando as pessoas com uma combinação única de talentos e qualidades para trabalhar em conjunto, a Sonae estimula a inovação, reduz o risco de erros e promove a adoção e partilha das melhores práticas.

De modo a apoiar esta partilha de conhecimentos, a Sonae promove fóruns com temas como a inovação, sustentabilidade, as melhores metodologias de controlo, a partilha de experiências e conhecimento entre as equipas legais, as melhores práticas em marketing, recursos humanos, atividades de engenharia e construção, estratégias de negociação, análise e coordenação da gestão de risco, atividades de auditoria interna e políticas de gestão de riscos financeiros.

INFORMAÇÃO SOBRE A EVOLUÇÃO DAS AÇÕES NO MERCADO

As ações da Sonae estão admitidas à cotação na bolsa portuguesa, NYSE Euronext Lisbon, fazendo parte da composição de vários índices, incluindo o PSI-20 e o Next 150, dos quais representava, em finais de Dezembro de 2011, cerca de 2,1% e 0,6%, respetivamente. A tabela abaixo apresenta os principais indicadores de desempenho das ações da Sonae nos últimos três anos.

	2009	2010	2011
Código ISIN	PTSON0AM0001		
Código Bloomberg	SON PL		
Código Reuters	SONP.IN		
Capital Social	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000
Cotações			
Fecho Ano	0,87	0,78	0,46
Máximo Ano	0,98	0,95	0,85
Mínimo Ano	0,43	0,68	0,42
Volume Médio de Transições Diário (Ações)	7861.992	4.525.057	2.258.026
Volume Médio de Transições Diário (€)	5.644.343	3.751.604	1.533.960
Capitalização Bolsista a 31 de Dez (M€)	1.740	1.560	918

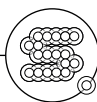
A cotação das ações Sonae no final do ano foi de 0,459 euros por ação, a que corresponde uma desvalorização nominal de 41% durante o ano, o que compara com uma desvalorização de cerca de 28% do índice de referência do mercado de capitais português – PSI 20. Esta quebra poderá estar relacionada com o sentimento negativo do mercado em relação à evolução das vendas de retalho em Portugal e dos possíveis impactos das medidas de austeridade anunciadas sobre o nível de consumo privado. Para além destes fatores, a situação do sistema bancário Português traduziu-se numa perceção de maiores riscos de refinanciamento para as empresas locais.

Também se assistiu a uma redução no número de transações realizadas, tendo este se situado em 2011 numa média de cerca de 2,3 milhões de ações por dia.

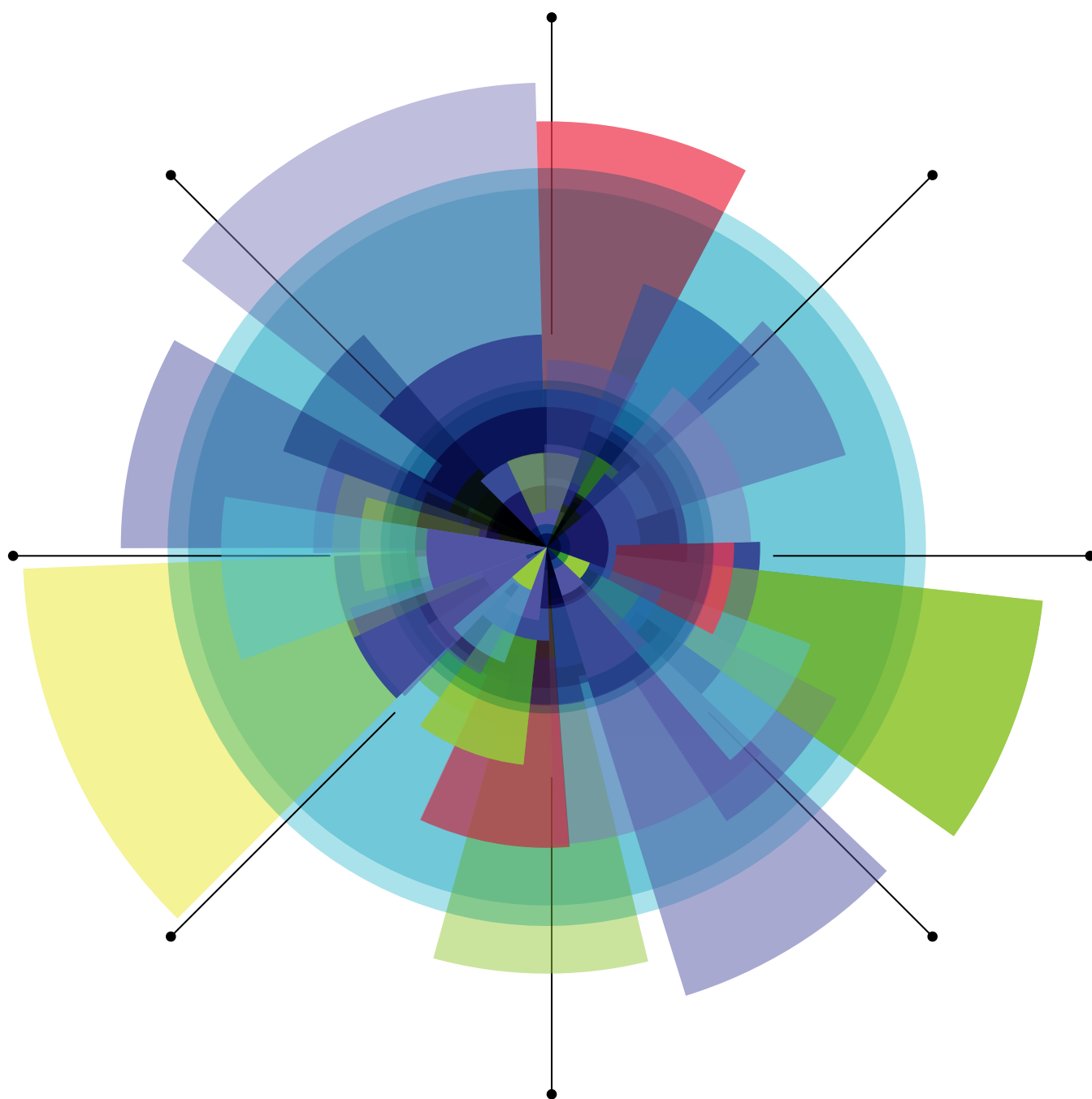
Durante o ano de 2011, os principais acontecimentos com potencial impacto na cotação das ações Sonae poderão ter sido os seguintes anúncios e notícias:

- 26 de janeiro: comunicação de vendas preliminares do ano 2010 do negócio de retalho;

- 15 de março: comunicação de operação de *sale & leaseback* de 2 lojas no Centro Comercial Vasco da Gama;
- 16 de março: comunicação dos resultados referentes ao ano de 2010;
- 15 de abril: anúncio de celebração de acordo de parceria para o desenvolvimento de uma operação de exploração da atividade de retalho alimentar em Angola;
- 27 de abril: informação sobre deliberações tomadas na Assembleia Geral Anual de Acionistas, incluindo a aprovação do pagamento de um montante de 0,0331 euros por ação a título de dividendo ilíquido referentes aos resultados do ano de 2010;
- 24 de maio: comunicação dos resultados referentes ao primeiro trimestre de 2011;
- 20 de junho: anúncio da entrada da Sonae na Turquia, com abertura da primeira loja Zippy nesse país;
- 23 de agosto: comunicação dos resultados referentes ao primeiro semestre de 2011;
- 22 de novembro: comunicação dos resultados referentes aos primeiros nove meses de 2011;
- 19 de dezembro: anúncio de contratação pela Sonae Investimentos de um financiamento internacional no montante de 75 milhões de euros.



AGRADECIMENTOS E GLOSSÁRIO



O Conselho de Administração agradece ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas pelos conselhos valiosos e toda a ajuda dada durante o ano de 2011. O Conselho de Administração expressa também a sua gratidão para com os fornecedores, bancos e outros parceiros de negócios da Sonae pelo seu contínuo envolvimento e pela confiança que demonstraram.

O Conselho de Administração manifesta igualmente a sua gratidão a todos os colaboradores pelo esforço e dedicação durante todo o ano.

Maia, 12 de março 2012

O Conselho de Administração,

Belmiro de Azevedo, Presidente

Álvaro Carmona e Costa Portela,
membro do Conselho de Administração

Álvaro Cuervo Garcia, membro do Conselho de Administração

Bernd Bothe, membro do Conselho de Administração

Christine Cross, membro do Conselho de Administração

Michel Marie Bon, membro do Conselho de Administração

José Neves Adelino, membro do Conselho de Administração

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo, CEO

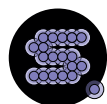
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério,
membro da Comissão Executiva

Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão, membro da Comissão Executiva

AGRADECIMENTOS

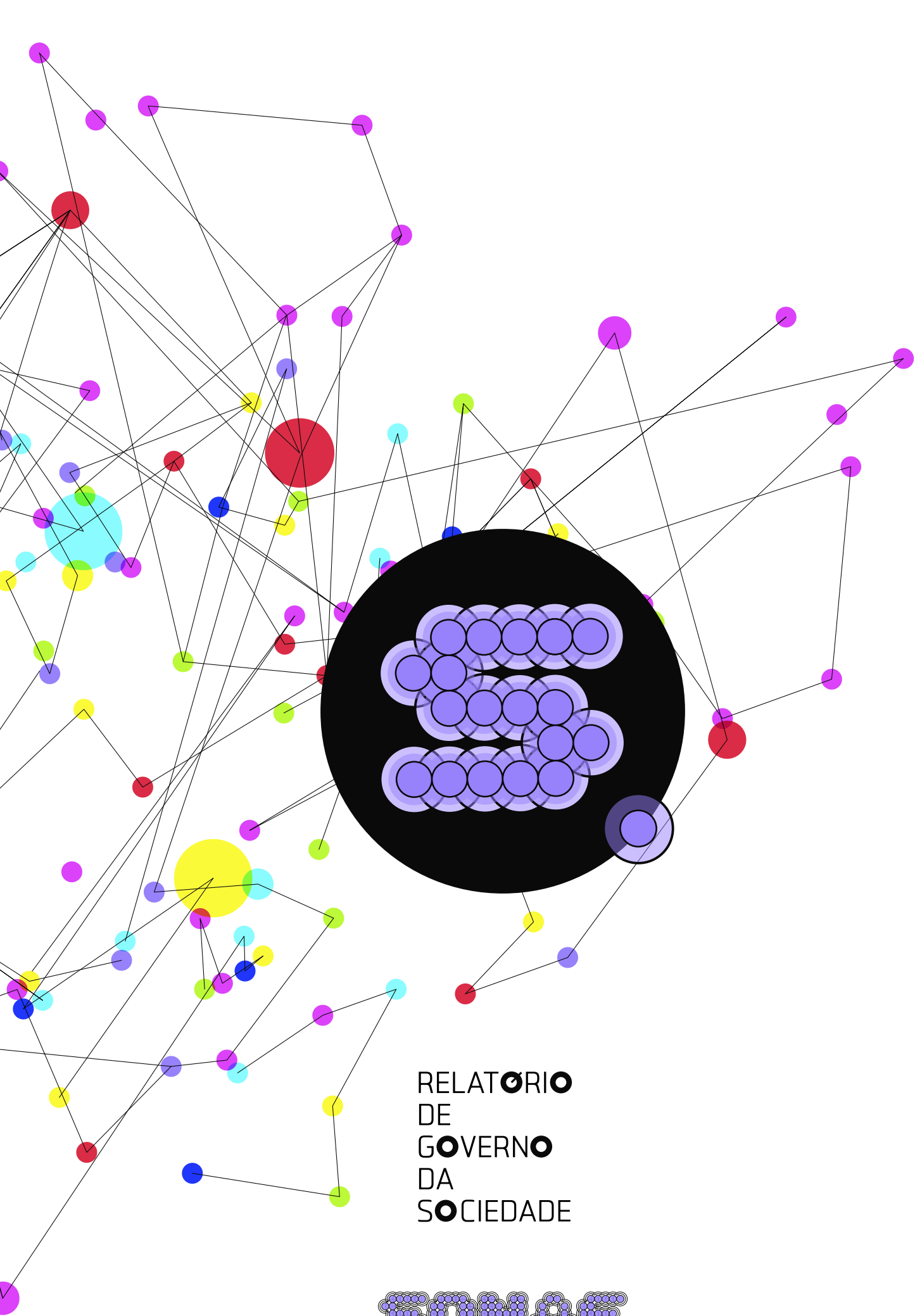
E GLOSSÁRIO

Expressão	Definição
Alavancagem de ativos da Holding	Dívida líquida da holding/valor bruto do portfólio de investimentos da holding; valor bruto dos ativos, determinado com base em múltiplos de mercado, no NAV do imobiliário e capitalização bolsista para as empresas cotadas
Alavancagem de ativos dos Centros Comerciais	Dívida líquida/ (propriedades de investimento + propriedades em desenvolvimento)
Capital investido líquido	Dívida líquida + Capital próprio
CAPEX	Investimento bruto em ativos fixos tangíveis, intangíveis, propriedades de investimento e investimentos em aquisições; Investimento Bruto, excluindo o encaixe decorrente da alienação de ativos.
Centros Comerciais – Serviços prestados	Gestão de ativos + gestão de centros comerciais
Dívida financeira	Dívida total líquida, excluindo suprimentos
Dívida líquida	Obrigações + empréstimos bancários + outros empréstimos + suprimentos + locações financeiras – caixa, depósitos bancários, investimentos correntes e outras aplicações de longo prazo
EBITDA	EBITDA = Volume de negócios + outras receitas – reversão de imparidades – goodwill negativo – gastos operacionais – provisões para extensões de garantia + ganhos/perdas com alienações de filiais
EBITDA recorrente	EBITDA excluindo valores não recorrentes, tais como ganhos com a alienação de investimentos e outros valores que distorcem a comparabilidade
Eliminações & outros	Intra-grupos + ajustamentos de consolidação + contributos das empresas não incluídas nos segmentos divulgados
EOP	End of Period, valor relativo ao final do período em análise
Free Cash Flow	EBITDA – CAPEX operacional – variação do fundo de maneo – investimentos financeiros – resultados financeiros – impostos
Investimento técnico	Ativos tangíveis + ativos intangíveis + outros ativos imobiliários – depreciações e amortizações
Liquidez	Caixa & equivalentes de caixa e investimentos correntes
LTE	Long Term Evolution é um standard desenvolvido pelo Third Generation Partnership Project, uma associação do setor das telecomunicações, para o desenvolvimento de comunicações de dados de alto débito sobre redes de telecomunicações móveis. O LTE permite um significativo aumento de capacidade e velocidade em dados móveis, através da utilização de novas técnicas de modulação
Margem EBITDA	EBITDA / volume de negócios
Outros resultados	Resultados relativos a empresas associadas + dividendos
Outros empréstimos	Inclui obrigações, locação financeira e derivados
Propriedades de investimento	Valor dos centros comerciais em operação detidos pela Sonae Sierra
Resultado direto	Resultado do período, excluindo contributos para os resultados indiretos
Resultados Indiretos	Resultado Indireto inclui os contributos da Sierra para as demonstrações financeiras consolidadas, líquidos de impostos, que resultam de: i) avaliação de propriedades de investimento; (ii) ganhos (perdas) registados com a alienação de investimentos financeiros, joint-ventures ou associadas; (iii) perdas de imparidade (incluindo goodwill) e (iv) provisões para assets at risk; Os dados reportados na análise de resultado indirecto foram calculados com base na consolidação proporcional de todas as empresas da Sonae Sierra. Sempre que são analisados os valores para a Sonae, com base em valores sociais, os mesmos são calculados com base na consolidação de cada participada de acordo com o método de consolidação aplicável para efeitos de demonstrações financeiras consolidadas
Retorno do capital investido	EBIT (últimos 12 meses) /Capital investido líquido
Retorno do capital próprio	Resultado líquido n (acionistas) / Capital próprio n-1 (acionistas)
Vendas de base comparável de lojas ("LFL")	Vendas realizadas em lojas que funcionaram nas mesmas condições, nos dois períodos. Exclui lojas abertas, fechadas ou sujeitas a obras de remodelação consideráveis num dos períodos
Valor de ativo líquido ("NAV")	Valor de mercado atribuível à Sonae Sierra - dívida líquida - interesses sem controlo + impostos diferidos passivos
Valor de mercado ("DMV")	Justo valor dos ativos imobiliários em funcionamento e em desenvolvimento (100%), avaliado por uma entidade independente
Valor criado em propriedades de investimento e em desenvolvimento ("VCPIID")	Aumento / (diminuição) no justo valor dos centros comerciais em operação ou em desenvolvimento; os centros comerciais em desenvolvimento são apenas incluídos se existir um elevado grau de certeza quanto à sua conclusão e abertura

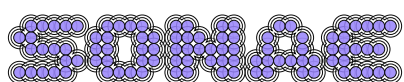


RELATÓRIO
DE
GESTÃO
2011

SONAE
IMPROVING LIFE



RELATÓRIO
DE
GOVERNO
DA
SOCIEDADE



IMPROVING LIFE

Índice

0	DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO	3
0.1.	NORMAS ADOTADAS	3
0.2.	RECOMENDAÇÕES DA CMVM SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES INTEGRALMENTE ADOTADAS	3
0.3.	RECOMENDAÇÃO DA CMVM PARCIALMENTE ADOTADA	18
0.4.	APRECIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO SOBRE A INDEPENDÊNCIA DE MEMBROS NÃO EXECUTIVOS	18
0.5.	DECLARAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO SOBRE A SUA AVALIAÇÃO DO MODELO DE GOVERNO ADOTADO (EMITIDA NO ÂMBITO DA RECOMENDAÇÃO II.1.1.1 DA CMVM)	19
1	ÓRGÃOS DA SOCIEDADE	20
2	ADMINISTRAÇÃO	21
2.1.	CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	21
2.2.	COMISSÃO EXECUTIVA	23
2.3.	COMISSÕES INTERNAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E FUNÇÕES DE APOIO	25
3	ORGANIZAÇÃO DA ESTRUTURA CORPORATIVA – FUNÇÕES E COMPETÊNCIAS	28
3.1.	ORGANIZAÇÃO DO CENTRO CORPORATIVO	28
3.2.	COMISSÕES ESPECIALIZADAS DE PARTILHA DE CONHECIMENTOS	33
4	ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE	34
4.1.	CONSELHO FISCAL	34
4.2.	REVISOR OFICIAL DE CONTAS	37
5	ACIONISTAS	39
5.1.	ÓRGÃOS ESTATUTÁRIOS	39
5.2.	PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS	41
6	REMUNERAÇÃO	42
6.1.	POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DE MEMBROS DOS ÓRGÃOS ESTATUTÁRIOS	42
6.2.	COMPETITIVIDADE DA POLÍTICA REMUNERATÓRIA	44
6.3.	REMUNERAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	45
6.4.	REMUNERAÇÃO DO CONSELHO FISCAL	51
6.5.	REMUNERAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS	52
6.6.	REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL DE ACIONISTAS	53
6.7.	PROCEDIMENTO DE APROVAÇÃO DA POLÍTICA REMUNERATÓRIA	53
7	CONTROLO DOS RISCOS	54
7.1.	OBJETIVOS DA GESTÃO DE RISCO	54
7.2.	OS PROCESSOS DE GESTÃO DE RISCO	55
7.3.	A ORGANIZAÇÃO DA GESTÃO DE RISCO	56
7.4.	FORMAÇÃO E DESENVOLVIMENTO EM GESTÃO DE RISCO E AUDITORIA INTERNA	57
7.5.	AÇÕES IMPLEMENTADAS EM 2011	57
7.6.	RISCOS	59
7.7.	DESCRIÇÃO DOS PRINCIPAIS ELEMENTOS DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCOS DO GRUPO RELATIVAMENTE AO PROCESSO DE ELABORAÇÃO E DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA	66
8	COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES	68
9	INFORMAÇÃO	69
9.1.	ESTRUTURA DO CAPITAL SOCIAL	69
9.2.	PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS	70
9.3.	DIREITOS ESPECIAIS DE ACIONISTAS	70
9.4.	RESTRIÇÕES À TRANSMISSIBILIDADE E TITULARIDADE DAS AÇÕES	70
9.5.	ACORDOS PARASSOCIAIS	70
9.6.	MEDIDAS DEFENSIVAS EM CASO DE MUDANÇA DE CONTROLO ACIONISTA	70
9.7.	IMPACTO DA ALTERAÇÃO DE CONTROLO ACIONISTA DA SONAE EM ACORDOS SIGNIFICATIVOS	70
9.8.	REGRAS APLICÁVEIS ÀS ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS	71
9.9.	MECANISMOS DE CONTROLO DA PARTICIPAÇÃO DOS TRABALHADORES NO CAPITAL	71
9.10.	EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS AÇÕES	71
9.11.	POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS	72
9.12.	TRANSAÇÕES RELEVANTES COM PARTES RELACIONADAS	73
9.13.	DIREÇÃO DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES	73
	ANEXO I	75
	ANEXO II	89

0 Declaração de Cumprimento

0.1. Normas adotadas

O Relatório sobre o Governo da Sociedade fornece uma descrição da estrutura do governo, políticas e práticas observadas pela Sociedade, e, cumpre as normas do Artigo 245-A do Código dos Valores Mobiliários, e os deveres de informação constantes do Regulamento da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) n.º 1/2010 de 1 de Fevereiro, bem como divulga, à luz do princípio *comply or explain*, os termos de observância pela Sociedade das Recomendações CMVM em vigor na data sua emissão.

O Anexo II ao presente Relatório contém um índice remissivo que permite estabelecer as equivalências do texto com o esquema temático estabelecido no Anexo I do Regulamento n.º 1/2010 da CMVM.

Todas as remissões devem ser consideradas efetuadas para o presente Relatório, salvo quando informação diversa for expressamente referida.

Este documento deve ser lido como parte integrante do Relatório Anual de Gestão e Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas relativas ao exercício social de 2011.

Foram cumpridos os deveres de informação exigidos pelo Artigo 3.º da Lei 28/2009, de 19 de Junho, pelos Artigos 447º e 448º do Código das Sociedades Comerciais e pelo Regulamento n.º 5/2008 da CMVM.

A Sociedade adotou o Código de Governo das Sociedades publicado pela CMVM em Dezembro de 2010.

Todos os normativos legais e regulamentares evocados neste Relatório estão disponíveis em www.cmvm.pt.

0.2. Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades integralmente adotadas

I - 1 ASSEMBLEIA GERAL

I.1 MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

I.1.1 O presidente da mesa da assembleia geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

SECÇÕES

O Presidente de Mesa da Assembleia Geral dispõe do apoio de elementos dos departamentos Legal e Administrativo da Sociedade na preparação de cada Assembleia Geral. Dispõe, igualmente, de apoio logístico específico para a divulgação do aviso convocatório da Assembleia Geral, bem como para a receção da documentação enviada por acionistas da Sociedade, que lhe seja

5.1.2.

dirigida. A Sonae assegura, igualmente, a logística inerente aos contactos do Presidente da Mesa com os acionistas, de forma a permitir a entrega de todos os documentos necessários à sua participação, assim incentivando a presença daqueles na Assembleia Geral.

I.1.2 A remuneração do presidente da mesa da assembleia deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A Sonae divulga a remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral bem como a do Secretário, nos termos deste Relatório.

6.6.

I.2 PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA

I.2.1 A antecedência imposta para a receção, pela Mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das ações para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.

I.2.2 Em caso de suspensão da reunião da assembleia geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência exigida na primeira sessão.

RECOMENDAÇÕES INTEGRALMENTE ADOTADAS

O Código dos Valores Mobiliários foi objeto de uma alteração legislativa operada pelo Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio, introduzindo modificações substanciais na forma de participação dos acionistas nas Assembleias Gerais das sociedades emittentes de ações admitidas a negociação em mercado regulamentado, entre as quais, eliminou a necessidade de bloqueio das ações durante um período prévio à data da Assembleia Geral.

5.2.1.

I.3 VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

I.3.1 As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adotado e admissível, ao voto por correspondência eletrónico.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Os Estatutos permitem o voto por correspondência, por via postal ou por via eletrónica, relativamente a todas as matérias da ordem de trabalhos, conforme alteração aprovada na Assembleia Geral Anual de 20 de Abril de 2009. O voto por correspondência eletrónico tem vindo a ser implementado desde a Assembleia Geral Extraordinária de 9 de Novembro de 2009.

5.2.4. a
5.2.6.

Informação mais circunstanciada em 5.2.4 e 5.2.6 do presente Relatório.

I.3.2 O prazo estatutário de antecedência para a receção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Nos Estatutos encontra-se estabelecido um prazo de antecedência de três dias úteis para a receção de votos por correspondência, por via postal ou por via eletrónica.

5.2.4.

I.3.3 As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação acionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada ação. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: i) tenham ações que não confirmam o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionistas com ele relacionados.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Na Sociedade existe uma única classe de ações com direitos igualitários, em que a cada ação corresponde um voto.

5.2.2.

I.4 QUÓRUM DELIBERATIVO

I.4.1 As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Os Estatutos da Sociedade não estabelecem quórum deliberativo superior ao legalmente previsto.

5.1.

I.5 ATAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOTADAS

I.5.1 Extratos de ata das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos acionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

No website da Sociedade – www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa a Assembleias Gerais) – encontra-se disponível a informação sobre as deliberações adotadas nas Assembleias Gerais da Sociedade reunidas nos últimos cinco anos, bem como o capital representado e os respetivos resultados das votações.

5.1.1.

I.6 MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES

I.6.1 As medidas que sejam adotadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus acionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros acionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.

RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL

A Sociedade não adotou quaisquer medidas para impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição e não tem conhecimento de que qualquer medida com esse propósito tenha sido tomada pelos acionistas. Não existem limitações estatutárias ao número de votos que podem ser detidos ou exercidos por qualquer acionista.

5.2.2.,
9.3. e
9.4.

I.6.2 Não devem ser adotadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Não foram adotadas ou estabelecidas quaisquer medidas desta natureza.

9.6.

II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

II. 1. TEMAS GERAIS

II.1.1 ESTRUTURA E COMPETÊNCIA

II.1.1.1 O órgão de administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adotado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de atuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho de Administração avaliou o modelo de governo da Sociedade adotado e não detetou quaisquer restrições suscetíveis de afetar o seu desempenho, conforme descrito no ponto 0.5 deste Relatório.

0.5.

II.1.1.2 As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i) fixação dos objetivos estratégicos da sociedade em matéria de assunção de riscos; ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta atividade exercida e dos eventos suscetíveis de originar riscos; iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais; iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efetivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos; v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adotadas e da sua eficácia; vi) adoção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos; vii) avaliação periódica do sistema implementado e adoção das modificações que se mostrem necessárias.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Encontram-se instituídos pelo Conselho de Administração sistemas internos de controlo de risco com as componentes adequadas.

7.

II.1.1.3 O órgão de administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respetivo ajustamento às necessidades da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho de Administração assegura proactivamente o sistema de controlo interno e de gestão de riscos. O Conselho Fiscal avalia a eficácia daqueles sistemas, propondo as medidas de otimização que entender necessárias e pronunciando-se sobre os mesmos no seu relatório e parecer anuais, disponibilizados juntamente com os demais documentos prestações de contas em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa a Assembleias Gerais).

2.3.1.,
3.1., 4.1.1.
e 4.2.1.

II.1.1.4 As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade: i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da atividade; ii) descrever a atuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Informação constante do presente Relatório.

6.3.3. e 7

II.1.1.5 Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal aprovaram os respetivos regulamentos que se encontram disponíveis no website – www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa ao Governo da Sociedade).

2.1.6. e
4.1.5.

II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA

II.1.2.1 O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efetiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da atividade dos membros executivos.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho de Administração é constituído por um total de dez membros, dos quais sete são não executivos.

0.4., 2.1.1. e
2.1.2.

II.1.2.2 De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho de Administração conta com cinco membros não executivos independentes.

0.4. e 2.1.2.

II.1.2.3 A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho de Administração procede anualmente a uma avaliação de independência dos seus membros não executivos independentes, fornecendo os seus membros informação individualizada para essa aferição.

0.4. e 2.1.2.

II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO

II.1.3.1 Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Presidente do Conselho Fiscal, tal como todos os membros deste órgão, são independentes, de acordo com os critérios estabelecidos no nº 5 do art.º 414º

4.1.2. e
Anexo I

do Código das Sociedades Comerciais e possuem as aptidões e experiência necessárias ao exercício das suas funções.

II.1.3.2 O processo de seleção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Os candidatos a administradores não executivos por cooptação são identificados pela Comissão de Nomeação e Remunerações do Conselho de Administração, a qual é integralmente composta por membros não executivos do Conselho, com o apoio de consultores internacionais com expertise em matéria de recrutamento e seleção de gestores de topo.

2.1.3. e
2.3.2.

II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES

II.1.4.1 A sociedade deve adotar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorrida no seu seio, com os seguintes elementos: i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A política de comunicação de irregularidades observa os procedimentos que se encontram descritos no Código de Conduta disponível no website – www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa ao Governo da Sociedade). A receção da participação de irregularidades relativas a colaboradores foi centralizada no Provedor da Sonae e as relativas a membros dos órgãos sociais, centralizadas no responsável do Governo Corporativo.

8.

II.1.4.2 As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo das sociedades.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

As linhas gerais da política de comunicação de irregularidades encontram-se descritas neste Relatório.

8.

II.1.5 REMUNERAÇÃO

II.1.5.1 A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:

- (i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação dependa de uma avaliação de desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis predeterminados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efetivamente criada para os acionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à atividade da empresa.
- (ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.
- (iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.
- (iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.
- (v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações.
- (vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.
- (vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador.
- (viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A política de remuneração dos membros do Conselho de Administração foi deliberada nas Assembleias Gerais realizadas na Assembleia Geral de acionistas realizada em 27 de Abril de 2011, sob proposta da Comissão de Vencimentos e observa as regras contidas na presente recomendação.

6.

II.1.5.2 A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o art.º 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A declaração sobre a política de remunerações da Sociedade aprovada na Assembleia Geral

Anual de 27 de Abril de 2011 -ponto 8 da Agenda- está disponível em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa a Assembleias Gerais).

II.1.5.3 A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na aceção do n.º 3 do art.º 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à atividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A declaração sobre a política de remunerações da Sociedade aprovada na Assembleia Geral Anual de 27 de Abril de 2010 -ponto 8 da Agenda- está disponível em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa a Assembleias Gerais).

II.1.5.4 Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do art.º 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do art.º 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O plano de remuneração variável de médio prazo, incluindo a respetiva execução, foi aprovado na Assembleia Geral anual realizada a 27 de Abril 2011. Não se encontra adotado nenhum plano de benefícios de reforma - ponto 8 da Agenda disponível em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa a Assembleias Gerais).

II.1.5.6 Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de acionistas.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Na Assembleia Geral Anual de 27 de Abril de 2011 esteve presente um membro da Comissão de Vencimentos.

5.1.3.

II.2 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

II.2.1 Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o governo da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A administração quotidiana da Sonae encontra-se delegada na Comissão Executiva.

2.2.

II.2.2 O conselho de administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objetivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a:

- i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade;
- ii) definir a estrutura empresarial do grupo;
- iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

As competências do Conselho de Administração delegadas na Comissão Executiva encontram-se descritas neste Relatório e observam as regras constantes desta recomendação.

2.2.1.

II.2.3 Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos acionistas no âmbito do relatório sobre o governo da sociedade.

RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL

O Presidente do Conselho de Administração não tem funções executivas.

2.1.2.

II.2.4 O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a atividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A secção designada como "Estrutura de Governo Societário" do Relatório Anual de Gestão contém a respetiva descrição.

II.2.5 A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no conselho de administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o governo da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Encontra-se explicitada neste relatório a política de rotação dos pelouros.

2.2.1.

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

II.3.1 Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A Comissão Executiva disponibiliza o conteúdo de todas as deliberações por si tomadas ao Conselho de Administração, ao longo do ano, de forma tempestiva. Os membros executivos prestam aos membros não executivos, bem como aos demais membros dos órgãos sociais, todos os esclarecimentos necessários ao exercício das competências destes, quer por sua iniciativa, quer a solicitação dos mesmos.

0.4. e
2.2.3.

II.3.2 O presidente da comissão executiva deve remeter, respetivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente da conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as atas das respetivas reuniões.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Presidente da Comissão Executiva disponibilizou ao Presidente do Conselho de Administração e ao Presidente do Conselho Fiscal toda a informação relativa às reuniões realizadas.

0.4. e
2.2.3.

II.3.3 O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as atas das respetivas reuniões.

RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL

O modelo de governo adotado não inclui um Conselho de Administração Executivo.

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

II.4.1 O conselho geral e de supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se: i) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade; ii) a estrutura empresarial do grupo; e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.

RECOMENDAÇÃO NÃO APLICÁVEL

O modelo de governo adotado não inclui um Conselho Geral e de Supervisão.

II.4.2 Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem ser objeto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Informação relativa ao Conselho Fiscal disponível em www.sonae.pt, juntamente com a informação financeira (separador Investidores, secção relativa às Assembleias Gerais).

II.4.3 Os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a atividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.

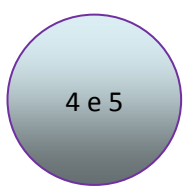
RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Informação relativa ao Conselho Fiscal constante do Relatório Anual e Parecer do Conselho Fiscal, relativo ao exercício de 2011, disponível em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa às Assembleias Gerais), juntamente com os documentos de prestação de contas anuais a serem submetidos à apreciação anual da Assembleia Geral de Acionistas.

II.4.4 O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respetiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

É da competência do Conselho Fiscal supervisionar a atividade e a independência do Revisor Oficial de Contas, com ele interagindo diretamente nos termos das suas competências e das normas de funcionamento constantes do Regulamento do Conselho Fiscal, disponível no website da Sonae – www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa ao Governo da Sociedade). O Revisor Oficial de Contas foi eleito na Assembleia Geral realizada em 27 de Abril de 2011, sob proposta apresentada pelo Conselho Fiscal.



4 e 5

II.4.5 O conselho geral de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Informação constante do Relatório Anual e Parecer do Conselho Fiscal onde se encontra avaliada a atividade desenvolvida pelo Revisor Oficial de Contas.

II.4.6 Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de *compliance*) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adotem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho Fiscal, estabelece com a auditoria interna o plano de ações a desenvolver, supervisiona a sua atividade, recebe reporte periódico da atividade desenvolvida, avalia os resultados e conclusões apuradas, afere da existência de eventuais irregularidades e emite as diretrizes que entender por convenientes.

0.5., 4.1.1.
e 7.3.

II.5 COMISSÕES ESPECIALIZADAS

II.5.1 Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adotado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; ii) refletir sobre o sistema de governo adotado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Conselho de Administração constituiu duas comissões especializadas compostas por membros não executivos, com o propósito de assessorar e reforçar a qualidade da sua atividade. Encontram-se em funcionamento a Comissão de Auditoria e Finanças e a Comissão de Nomeação e Remunerações.

2.3.1. e
2.3.2.

II.5.3 Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação atual com consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A Comissão de Nomeação e Remunerações, integralmente composta por administradores não executivos, apoia a Comissão de Vencimentos no desempenho das suas competências. Estas funções são apoiadas por consultores internacionais de reputada competência, sendo a independência destes últimos assegurada, quer pela autonomia face ao Conselho de

5.1.3.

Administração, à Sociedade e ao Grupo, quer pela sua larga experiência e reconhecimento do mercado.

II.5.4 Todas as comissões devem elaborar atas das reuniões que realizem.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

São elaboradas atas das reuniões das comissões, em conformidade com as normas do seu funcionamento estabelecidas no Regulamento do Conselho de Administração, disponível no website da Sonae – www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa ao Governo da Sociedade).

2.3.1 e
2.3.2.

III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

III.1.1 As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos acionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A Sociedade dispõe de um Gabinete de Apoio ao Investidor que disponibiliza aos investidores e à comunidade financeira, informação regular e relevante.

9.1.3.

III.1.2 A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês:

- a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no art.º 171.º do Código das Sociedades Comerciais;
- b) Estatutos;
- c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;
- d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respetivas funções e meios de acesso;
- e) Documentos de prestação de contas;
- f) Calendário semestral de eventos societários;
- g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;
- h) Convocatórias para a realização de assembleia geral.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Toda a informação recomendada encontra-se disponível em versão inglesa no website da Sociedade – www.sonae.pt.

III.1.3 As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Revisor Oficial de Contas da Sociedade iniciou o seu terceiro mandato em 2011, tendo sido eleito por proposta do Conselho Fiscal.

4.2.2. e
4.2.3.

III.1.4 O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

O Revisor Oficial de Contas pronuncia-se sobre a atividade por si desenvolvida no exercício de 2011 nos termos do seu relatório anual de auditoria sujeito a apreciação da Assembleia Geral Anual de Acionistas e disponível em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa às Assembleias Gerais).

4.2.1.

III.1.5 A sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

Os serviços prestados pelo auditor externo da Sociedade foram aprovados pelo Conselho Fiscal dentro dos princípios recomendados.

4.1.1. e
6.5.

IV. CONFLITOS DE INTERESSES

IV.1 RELAÇÕES COM ACIONISTAS

IV.1.1 Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A Sonae pauta a realização de transações com partes relacionadas por princípios de rigor, transparência e de estrita observância das regras concorrenciais de mercado. Tais transações são objeto de procedimentos administrativos específicos que decorrem de imposições normativas, nomeadamente as relativas às regras dos preços de transferência, ou da adoção voluntária de sistemas internos de *checks and balances*, designadamente processos de reporte ou de validação formal, em função do valor da transação em questão.

9.12.

IV.1.2 Os negócios de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.

RECOMENDAÇÃO INTEGRALMENTE ADOTADA

A Sonae aprovou e tem em prática um procedimento interno formal com vista à obtenção de parecer do Conselho Fiscal e da Comissão de Auditoria e Finanças previamente à realização pela Comissão Executiva de negócios com acionistas titulares de participações qualificadas ou com entidades que com estes se encontrem numa relação de entre as elencadas nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários, quando tais transações envolvam um interesse superior a 100 milhões de euros. Todas as transações com as entidades referidas em excesso de 10 milhões de euros são ainda objeto de reporte semestral a esses dois órgãos.

9.12.

0.3. Recomendação da CMVM parcialmente adotada

II.5.2 Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração.

RECOMENDAÇÃO PARCIALMENTE ADOTADA

Belmiro Mendes de Azevedo, Presidente do Conselho de Administração e membro não executivo deste órgão, integra a Comissão de Vencimentos, tendo sido eleito para essas funções pela Assembleia Geral, sob proposta da acionista maioritária, Efanor Investimentos, SGPS, S.A.. A sua participação na Comissão de Vencimentos corresponde à representação do interesse acionista, ali intervindo nessa qualidade e não na de Presidente do Conselho de Administração. Para garantia de independência no exercício das referidas funções, este membro não toma parte em qualquer discussão ou deliberação em que exista, ou possa existir, conflito de interesses.

0.4. Apreciação do Conselho de Administração sobre a independência de membros não executivos

O Conselho de Administração não detetou qualquer facto ou circunstância que afete ou interfira com independência dos seus membros não executivos assinalados como independentes, tendo baseado esta apreciação em informação escrita prestada pelos membros independentes, à luz dos critérios estabelecidos na Recomendação II.1.2.3 da CMVM.

0.5. Declaração do Conselho de Administração sobre a sua avaliação do modelo de governo adotado (emitida no âmbito da recomendação II.1.1.1 da CMVM)

O modelo de governo adotado da Sonae permitiu o normal funcionamento do Conselho de Administração e das suas comissões especializadas, não tendo sido reportada por outros órgãos sociais a existência de constrangimentos ao livre exercício das suas funções.

O Conselho Fiscal exerceu a sua competência fiscalizadora, tendo recebido o adequado apoio do Conselho de Administração para esse efeito, através da disponibilização regular de informação pelo Conselho de Administração e pela Comissão Executiva.

O Revisor Oficial de Contas acompanhou o desenvolvimento da atividade da Sociedade e teve livre acesso à informação, bem como procedeu aos exames e verificações considerados, por si e pelo Conselho Fiscal, como necessários ou úteis ao rigoroso cumprimento dos seus deveres legais e recomendatórios. Na prossecução da sua ação, atuou em interação e sob avaliação direta daquele referido órgão de fiscalização, a quem apresentou primordialmente os seus relatórios, no quadro das respetivas competências e responsabilidades.

Os órgãos de fiscalização tiveram plena colaboração da Auditoria Interna a quem, no cumprimento do escopo das suas funções, dirigiram solicitações funcionais e de quem obtiveram uma colaboração isenta, profissional e tempestiva.

O Conselho de Administração e a Comissão Executiva reportaram ao Conselho Fiscal a sua atividade ao longo do exercício, e nos termos adequados, agindo com transparência e rigor e de acordo com as normas legais e as Recomendações do Código de Governo adotado.

Os órgãos de administração e fiscalização renovaram as regras e procedimentos adotados no mandato anterior para garantia de continuidade e de aprofundamento da experiência acumulada.

Tais regras e procedimentos estão vocacionados para:

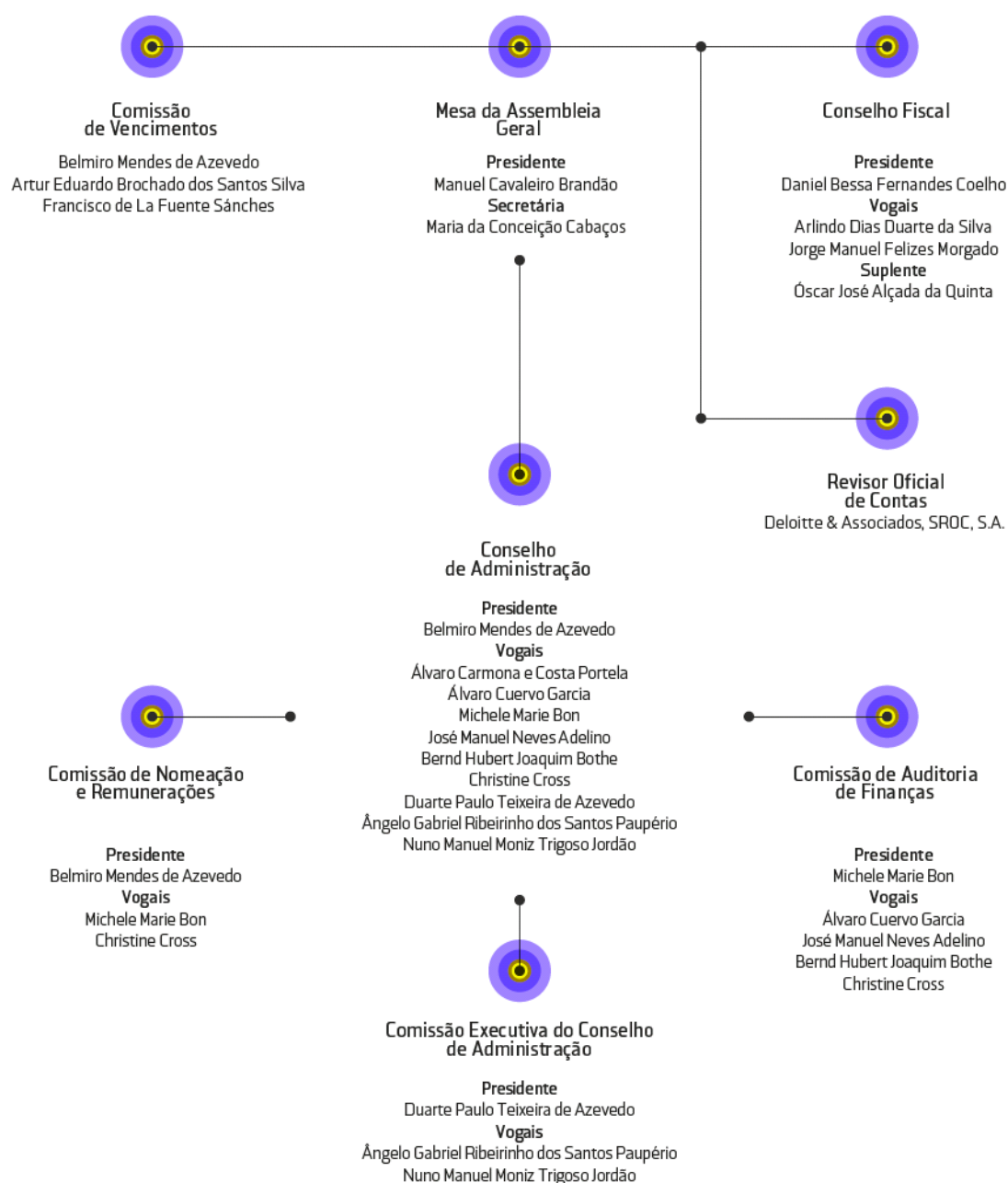
- agilizar o exercício das competências dos órgãos fiscalizador e de gestão, assegurando um consistente fluxo de informação entre órgãos e uma interação real: Conselho de Administração (com o suporte ativo da sua Comissão de Auditoria e Finanças, enquanto comissão especializada deste órgão) e Comissão Executiva, enquanto responsáveis pela gestão, por um lado, e Conselho Fiscal, enquanto órgão de fiscalização, por outro;
- assegurar a excelência e eficácia dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco estabelecidos pelo órgão de administração e avaliados pelo órgão de fiscalização tendo em vista o seu ajustamento às características e necessidades da Sociedade;
- garantir a intervenção apriorística do órgão de fiscalização nas transações com partes relacionadas nos termos recomendados;
- enquadrar o processo de apreciação e divulgação de informação financeira.

1 Órgãos da Sociedade

São órgãos da Sociedade, a Assembleia Geral, o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas. Os membros que integram os órgãos sociais são eleitos pela Assembleia Geral de Acionistas, a qual, igualmente, elege os membros da sua Mesa e os membros da Comissão de Vencimentos.

O Conselho de Administração, nos termos autorizados pelos Estatutos, delegou a gestão corrente da Sociedade numa Comissão Executiva.

Os membros dos órgãos sociais, a Mesa da Assembleia Geral e da Comissão de Vencimentos são eleitos por um quadriénio, sem prejuízo da possibilidade da sua reeleição.



2 Administração

2.1. Conselho de Administração

2.1.1. Função

O Conselho de Administração é o órgão responsável por gerir os negócios da Sociedade, praticar todos os atos de administração relativos ao objeto social, determinar a orientação estratégica e proceder à designação e supervisão geral da atuação da Comissão Executiva e das comissões especializadas por si constituídas. Na secção denominada “Estrutura Governativa” do Relatório Anual de Gestão é descrita a atividade desenvolvida pelos administradores não executivos no exercício das suas competências.

2.1.2. Composição

No atual mandato, que se iniciou em 2011 e tem o seu termo em 2014, a composição do Conselho de Administração é a seguinte:

Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo	Presidente – Não-Executivo
Álvaro Carmona e Costa Portela	Não-Executivo
Álvaro Cuervo Garcia	Não-Executivo Independente
Michel Marie Bon	Não-Executivo Independente
José Manuel Neves Adelino	Não-Executivo Independente
Bernd Hubert Joachim Bothe	Não-Executivo Independente
Christine Cross	Não-Executivo Independente
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo	Presidente Comissão Executiva
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério	Executivo
Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão	Executivo

Os membros do Conselho de Administração foram primeiramente eleitos nos termos seguintes:

Histórico de Nomeação do Conselho de Administração

	Primeira nomeação	Fim do mandato
Belmiro Mendes de Azevedo	1989	2014
Álvaro Carmona e Costa Portela	1999	2014
Álvaro Cuervo Garcia	2004	2014
Michel Marie Bon	2004	2014
José Manuel Neves Adelino	2007	2014
Bernd Hubert Joachim Bothe	2009	2014
Christine Cross	2009	2014
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo	2000	2014
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos	2000	2014
Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão	1999	2014

A composição Conselho de Administração respeita um equilíbrio entre o número de administradores executivos e não executivos. Dos sete administradores não executivos que atualmente integram o Conselho, cinco são independentes de acordo com o critério de independência estabelecido pelo n.º 5 do art.º 414.º do Código das Sociedades Comerciais. Os cinco administradores não executivos Independentes não estão abrangidos por qualquer das incompatibilidades listadas no n.º 1 do art.º 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais, reconhecendo o Conselho de Administração que o exercício de cargos de administração e fiscalização em mais de cinco sociedades não afeta a independência dos administradores abrangidos.

As habilitações académicas, experiência e responsabilidades dos administradores encontram-se divulgadas no Anexo I a este Relatório.

A detenção pelos administradores, diretamente ou através de pessoas relacionadas, de ações da Sociedade, e/ou de sociedades em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade, encontra-se divulgada em anexo ao Relatório Anual de Gestão, nos termos exigidos pelo Artigo 447.º do Código das Sociedades Comerciais e pelo n.º 6 do Artigo 14.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008.

2.1.3. Regras de designação e de substituição dos administradores

De acordo com os Estatutos, o Conselho de Administração pode ser composto por um número par ou ímpar de membros, entre um mínimo de três e um máximo de onze, eleitos em Assembleia Geral de Acionistas por proposta destes.

Os administradores, nos termos da lei e dos Estatutos, são eleitos para o Conselho de Administração, nos termos constantes da proposta aprovada pela Assembleia Geral.

Os Estatutos prevêem, todavia, que um administrador possa ser eleito isoladamente se existirem propostas subscritas por acionistas que possuam, isoladamente ou em conjunto com outros acionistas, ações representativas de entre dez a vinte por cento do capital social. O mesmo acionista não pode subscrever mais do que uma lista. Cada proposta deverá conter a identificação de, pelo menos, duas pessoas elegíveis. Se existirem várias propostas subscritas por diferentes acionistas ou grupos de acionistas, a votação incidirá sobre o conjunto das listas.

Encontra-se, ainda, estabelecido estatutariamente que em caso de morte, renúncia ou impedimento, temporário ou definitivo, de qualquer administrador, que não o administrador eleito ao abrigo da regra das minorias, o Conselho de Administração providenciará a sua substituição por via de cooptação, ficando esta designação sujeita a ratificação pelos acionistas na Assembleia Geral seguinte.

No âmbito do exercício do poder de cooptação do Conselho de Administração, a Comissão de Nomeação e Remunerações, composta exclusivamente por administradores não executivos, é responsável pela identificação de potenciais candidatos ao cargo de administrador com o perfil adequado ao exercício dessas funções.

Todavia, a falta definitiva, por qualquer motivo, de Administrador eleito ao abrigo das regras especiais acima descritas determina a obrigação de uma nova eleição pela Assembleia Geral.

Compete ao Conselho de Administração designar o seu Presidente.

2.1.4. Competência do Conselho de Administração em sede de aumentos de capital

A competência atribuída pelos Estatutos ao Conselho de Administração para aumentar o capital da Sociedade cessou a sua vigência em Abril de 2011, pelo que, a partir daquela data, tal competência reside exclusivamente na Assembleia Geral de Acionistas.

2.1.5. Modo de Funcionamento

O Conselho de Administração reúne, pelo menos, quatro vezes por ano, tal como definido nos Estatutos e no seu Regulamento, e sempre que o seu Presidente ou dois dos seus membros o convoquem. O quórum necessário à realização de qualquer reunião do Conselho de Administração considera-se constituído desde que a maioria dos seus membros esteja presente ou devidamente representada.

As deliberações devem ser aprovadas por maioria. Quando o Conselho de Administração é composto por um número par de membros, o Presidente, em caso de empate na votação de qualquer deliberação, tem voto de qualidade.

As informações sobre os temas a discutir na reunião são disponibilizadas ao Conselho de Administração com um mínimo de sete dias de antecedência, e os documentos de apoio são distribuídos até dois dias antes da realização da respetiva reunião.

As atas são registadas em livro.

Em 2011, realizaram-se 7 reuniões do Conselho de Administração e a taxa de comparência nas reuniões do Conselho de Administração foi de 100 %.

2.1.6. Regulamento de Funcionamento

O regulamento de funcionamento do Conselho de Administração pode ser consultado na página de Internet da Sonae - www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa ao Governo da Sociedade).

Não foram estabelecidas, internamente, regras relativas a incompatibilidades e a número máximo de cargos acumuláveis.

2.2. Comissão Executiva

2.2.1. Função e pelouros

A Comissão Executiva dispõe de todos os poderes de gestão corrente da Sociedade nos termos da delegação efetuada pelo Conselho de Administração.

A deliberação de delegação efetuada pelo Conselho de Administração excluiu as seguintes matérias que se mantêm na competência exclusiva do Conselho de Administração:

- (i) Eleição do Presidente do Conselho de Administração;
- (ii) Cooptação de administradores;
- (iii) Pedido de convocação de Assembleias Gerais;
- (iv) Aprovação do Relatório e Demonstrações Financeiras;
- (v) Prestação de cauções e garantias reais ou pessoais;
- (vi) Deliberações sobre mudança da sede social e sobre aumento do capital social;
- (vii) Deliberações sobre projetos de fusão, de cisão e de transformação da Sociedade;
- (viii) Aprovação da estratégia de gestão do *portfolio* de negócios;
- (ix) Aprovação do orçamento anual e de quaisquer alterações significativas subsequentes.

Nos termos da política estabelecida, todos os membros da Comissão Executiva, incluindo o CEO, partilham responsabilidades em mais do que um pelouro, sendo a alocação dessas responsabilidades efetuada em função do perfil e da experiência de cada membro. A existência de rotação periódica de pelouros, que todavia não é obrigatória, poderá ocorrer se, apreciadas as circunstâncias, tal for necessário ou conveniente ao melhor desempenho das responsabilidades da gestão.

2.2.2. Composição

A Comissão Executiva é constituída por membros do Conselho de Administração e tem, desde a Assembleia Geral Anual de 27 de Abril de 2011, a seguinte composição:

Equipa de Gestão

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Presidente

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão

2.2.3. Modo de Funcionamento

A Comissão Executiva reúne, pelo menos, uma vez por mês e sempre que o seu Presidente ou a maioria dos seus membros convoquem uma reunião. Para que a Comissão Executiva delibere validamente, é necessário que a maioria dos seus membros esteja presente ou devidamente representada. As deliberações tomadas devem ser aprovadas por maioria, tendo o Presidente um voto de qualidade quando a Comissão Executiva tenha um número par de membros.

As informações sobre os temas a discutir na reunião são disponibilizadas à Comissão Executiva até 7 dias antes, e os documentos de apoio até 2 dias antes da realização da respetiva reunião.

Nos termos do seu regulamento de funcionamento aprovado pelo Conselho de Administração, a Comissão Executiva apresenta um resumo, em português e inglês, das principais deliberações por si tomadas, nos documentos a distribuir em cada reunião do Conselho de Administração.

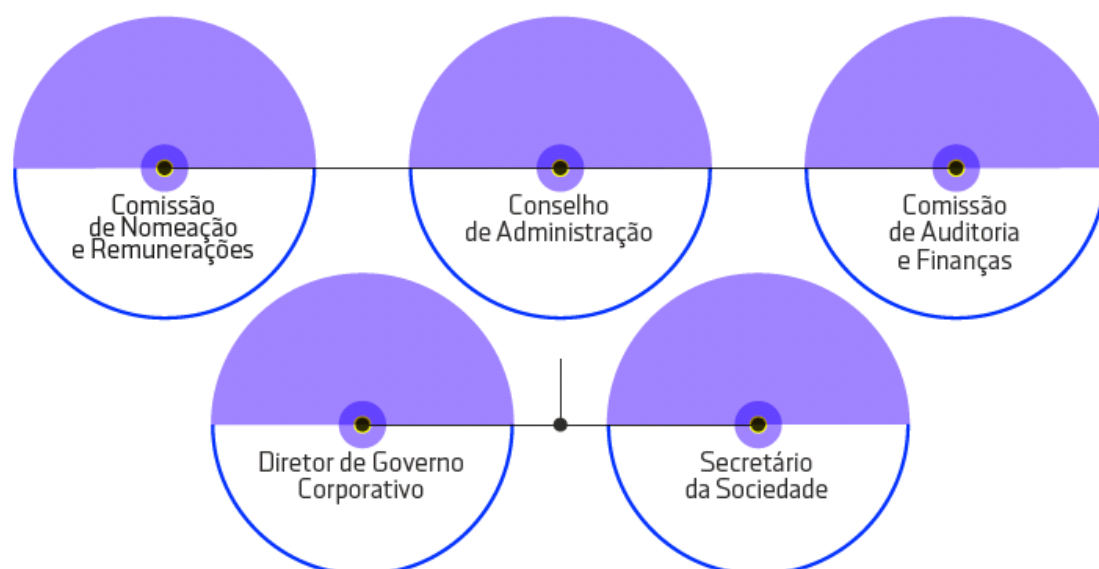
Estas deliberações, assim como as convocatórias das respetivas reuniões, são disponibilizadas ao Presidente do Conselho de Administração e ao Presidente do Conselho Fiscal.

A Comissão Executiva fornece ainda, atempadamente, todas as informações solicitadas pelos outros membros do Conselho de Administração, pelo órgão de fiscalização e pelo auditor externo.

As atas são registadas no respetivo livro.

Sem prejuízo dos contatos regulares estabelecidos entre os membros da Comissão Executiva nos períodos entre reuniões, realizaram-se 17 reuniões da Comissão Executiva 2011, com uma taxa de comparência de 98 %.

2.3. Comissões Internas do Conselho de Administração e funções de apoio



2.3.1. Comissão de Auditoria e Finanças ("CAF")

Função

A CAF é uma comissão interna designada pelo Conselho de Administração composta por administradores não executivos independentes cujo funcionamento se encontra estabelecido no Regulamento Interno do Conselho de Administração.

A CAF é responsável por suportar o Conselho de Administração e acompanhar a atividade da Comissão Executiva numa ótica de gestão da sociedade, não se sobrepondo às funções e responsabilidades do Conselho Fiscal, enquanto órgão de fiscalização.

A CAF reporta ao Conselho de Administração, numa base regular, as ações desenvolvidas, as conclusões apuradas e propõe os planos de ação a desenvolver, com vista a assegurar proactiva e nomeadamente o controlo interno e o sistema de gestão de riscos da Sociedade.

As responsabilidades da CAF, enquanto comissão interna do Conselho de Administração, são:

- (i) Rever as demonstrações financeiras anuais e intercalares e os documentos de divulgação de resultados e relatar as suas conclusões ao Conselho de Administração, em suporte ao processo de aprovação de contas pelo Conselho de Administração;
- (ii) Aconselhar o Conselho de Administração sobre os seus relatórios para os acionistas e os mercados financeiros, a serem incluídos nas Demonstrações Financeiras Anuais e Semestrais da Sonae, assim como também nas divulgações de resultados trimestrais;
- (iii) Aconselhar o Conselho de Administração, integrando a avaliação e apontando as sugestões formuladas pelo Conselho Fiscal, sobre a adequação e qualidade da informação fornecida pela Comissão Executiva, os sistemas e normas de controlo interno aplicados pela Sociedade;
- (iv) Acompanhar a atividade da Auditoria Interna em sintonia com os planos validados pelo Conselho Fiscal, formular conclusões e dirigir conclusões oportunas ao Conselho de Administração;
- (v) Avaliar os procedimentos operacionais de forma a garantir a monitorização do controlo interno, a gestão eficiente dos riscos, a tempestiva circulação de informação e a fiabilidade do processo de preparação e divulgação de informação financeira;
- (vi) Assegurar o fluxo de informação com o órgão de fiscalização e processar as solicitações dirigidas por aquele ao Conselho de Administração;
- (vii) Zelar pela observância das políticas de Governo Corporativo adotadas pela Sociedade.

Composição

A CAF é constituída por cinco membros designados pelo Conselho de Administração, sendo todos eles administradores não executivos independentes.

Comissão de Auditoria e Finanças

Michel Marie Bon

Presidente

Não Executivo Independente

Álvaro Cuervo Garcia

Não Executivo Independente

José Manuel Neves Adelino

Não Executivo Independente

Bernd Hubert Joachim Bothe

Não Executivo Independente

Christine Cross

Não Executivo Independente

Modo de Funcionamento

Esta Comissão reúne pelo menos cinco vezes por ano e sempre que o seu Presidente, o Conselho de Administração, ou a Comissão Executiva considerem necessário.

São exaradas atas das reuniões desta Comissão, as quais são distribuídas aos restantes membros do Conselho.

No decurso do exercício de 2011, a CAF exerceu regularmente as competências que lhe estão atribuídas, tendo efetuado 5 reuniões com uma taxa de comparência de 100%.

2.3.2. Comissão de Nomeação e Remunerações (“CNR”)

Função

A CNR funciona em conformidade com disposto no Regulamento do Conselho de Administração, sendo responsável pela identificação de potenciais candidatos com perfil para o desempenho de funções de administrador (na esfera do exercício do direito de cooptação do Conselho), pela preparação da informação relativa à avaliação do desempenho dos

administradores e pela apresentação das propostas de remuneração dos administradores executivos à Comissão de Vencimentos.

A CNR trabalha em coordenação com a Comissão de Vencimentos na preparação da proposta sobre a política de remuneração e compensação dos membros do Conselho de Administração e outros órgãos sociais a submeter à aprovação da Assembleia Geral.

A CNR tem à sua disposição, em partilha com a Comissão de Vencimentos, o recurso a serviços de entidades externas especializadas, cuja idoneidade, competência e independência são reconhecidas pelo mercado.

Composição

A CNR integra o Presidente do Conselho de Administração e dois administradores não executivos independentes, também designados pelo Conselho de Administração:

Comissão de Nomeação e Remunerações

Belmiro Mendes de Azevedo

Presidente

Michel Marie Bon

Christine Cross

Não-Executivo Não-Independente

Não-Executivo Independente

Não-Executivo Independente

Modo de Funcionamento

A CNR reúne-se pelo menos uma vez por ano e sempre que o seu Presidente ou o Conselho de Administração acharem necessário. Para além das sessões formais, os membros da CNR mantêm contato através de comunicações à distância. São exaradas atas de todas as reuniões desta Comissão.

No decurso do exercício de 2011, a CAF exerceu regularmente as suas competências, tendo efetuado 2 reuniões com uma taxa de comparência de 100%.

2.3.3. Diretor de Governo Corporativo (“DGC”)

As principais responsabilidades do DGC são:

- (i) Assegurar a boa gestão das atividades do Conselho de Administração e respetivas Comissões;
- (ii) Participar em reuniões do Conselho de Administração e respetivas Comissões, intervindo como membro sempre que seja nomeado como tal;
- (iii) Facilitar a obtenção de informações para todos os membros do Conselho de Administração e das respetivas Comissões;
- (iv) Apoiar o Conselho de Administração na definição da sua função, objetivos e procedimentos operacionais;
- (v) Organizar as avaliações realizadas pelo Conselho de Administração;
- (vi) Manter sob escrutínio questões legislativas, regulatórias e do Governo das Sociedades;
- (vii) Apoiar e desafiar o Conselho de Administração a alcançar os mais altos padrões ao nível do Governo das Sociedades;
- (viii) Acompanhar os procedimentos estabelecidos pelo Conselho de Administração que visam assegurar que os “Stakeholders” (detentores de interesses na Sonae) e os interesses

minoritários são tidos em conta aquando da tomada de decisões importantes por parte do Conselho de Administração;

- (ix) Acompanhar o procedimento de nomeação e eleição de Administradores é realizado apropriadamente e prestar apoio na cooptação de novos Administradores;
- (x) Atuar como ponto de contacto primário e fonte de aconselhamento para, nomeadamente, administradores não executivos no que diz respeito à Sonae e às suas atividades;
- (xi) Facilitar e apoiar os administradores não executivos Independentes na afirmação da sua independência;
- (xii) Ajudar a assegurar o cumprimento das Recomendações para sociedades cotadas em Portugal, publicadas pela CMVM;
- (xiii) Participar nos preparativos e coordenação dos processos das Assembleias Gerais;
- (xiv) Participar na obtenção de cobertura de seguro para membros dos órgãos sociais;
- (xv) Participar, em nome da Sonae, em iniciativas externas para debater e melhorar os requisitos e práticas de Governo das Sociedades em Portugal.

O Diretor de Governo Corporativo é David Graham Shenton Bain.

O DGC reporta ao Conselho de Administração, através do seu Presidente, como também, sempre que apropriado, através do Administrador Não Executivo Independente sénior.

2.3.4. Secretário da Sonae

O Secretário da Sonae tem as competências seguintes:

- (i) Zelar pelas atas e pela lista de presenças da Assembleia Geral de Acionistas;
- (ii) Enviar as convocatórias e outros documentos legais para a Assembleia Geral;
- (iii) Supervisionar a preparação dos documentos de apoio à Assembleia Geral e reuniões do Conselho de Administração e elaborar as respetivas atas das reuniões;
- (iv) Responder a pedidos de informação dos acionistas no âmbito da lei;
- (v) Proceder ao registo legal de qualquer ato ou deliberação dos órgãos sociais da Sonae.

O Secretário da Sociedade é Luzia Gomes Ferreira, sendo suplente Raquel de Sousa Rocha.

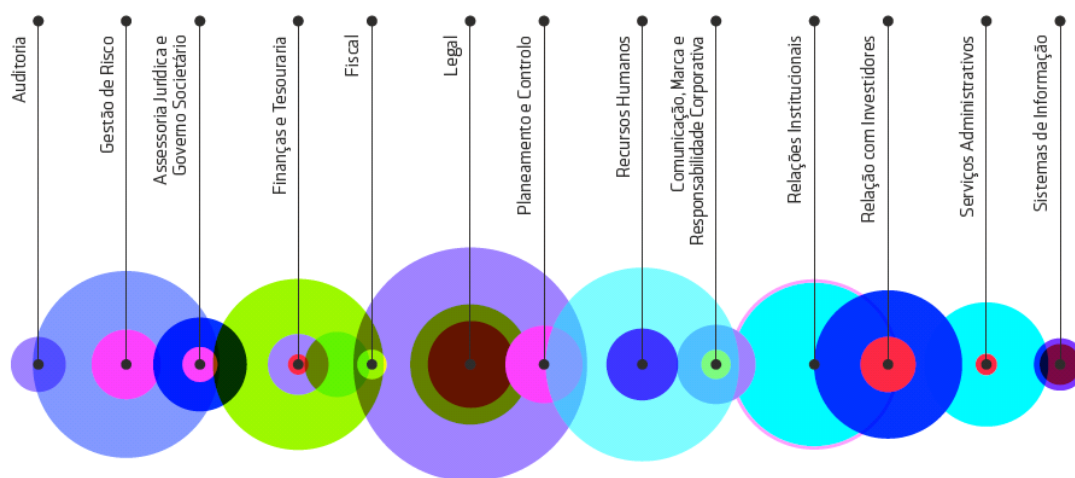
3 Organização da Estrutura Corporativa – Funções e Competências

3.1. Organização do Centro Corporativo

Desde 2009 que o Centro Corporativo da Sonae e o do negócio do retalho foram fundidos numa estrutura corporativa única, geradora de sinergias e que permitiu libertar recursos necessários para os novos desafios, sem aumentar o número de colaboradores da Sonae. Esta mudança teve por objetivo reforçar o foco nas atividades de retalho, nas áreas de negócio relacionadas e nas competências e ativos que a Sonae acredita serem as que têm maior potencial para sustentar o desenvolvimento de novos negócios e criar valor para os seus acionistas.

A proposta de valor do novo centro corporativo assentou na abrangência dos serviços que presta, primordialmente aos negócios de retalho, mas também aos outros negócios da Sonae, permitindo a centralização destas funções, o aumento de eficiência e a consequente captura de sinergias, e evitando a existência de serviços redundantes nos diversos negócios.

Comissão Executiva Sonae

**Direção de Gestão de Risco**

Principais responsabilidades:

- (i) Promover uma cultura de sensibilização para o risco em toda a organização;
- (ii) Desenvolver, implementar, rever e manter processos e metodologias de análise e gestão de risco;
- (iii) Apoio operacional ao Grupo Consultivo de Gestão de Risco da Sonae.

Direção de Auditoria Interna

Principais responsabilidades:

- (i) Execução de auditorias de processos e cumprimento, segurança alimentar e segurança de sistemas de informação do centro corporativo e dos negócios core da Sonae;
- (ii) Apoio operacional à Comissão de Auditoria da Sonae.

Direção de Assessoria Legal e Governo Societário

Principais responsabilidades:

- (i) Apoio legal à atividade da Sonae;
- (ii) Relação com a Euronext Lisboa, com a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e com os acionistas, a respeito de assuntos legais;
- (iii) Gestão legal da política do Governo das Sociedades e monitorização do cumprimento das melhores práticas neste domínio;
- (iv) Coordenação e partilha de conhecimentos legais de modo a alinhar posições da Sociedade com as de outros negócios da Sonae.

Direção Financeira e de Tesouraria

Principais responsabilidades:

- (i) Otimização da função financeira da Sociedade e dos negócios de retalho, propondo e implementando as adequadas políticas de gestão financeira;
- (ii) Condução de todas as operações de financiamento da Sociedade e dos negócios de retalho e assessoria e apoio nas restantes operações de financiamento da Sonae (com exceção da Sonae Sierra) quando para tal solicitado, em coordenação com os Administradores com o pelouro financeiro dos negócios da Sonae;
- (iii) Negociação e contratação de produtos e serviços bancários para a Sociedade e para os negócios de retalho;
- (iv) Gestão de tesouraria da Sociedade e dos negócios de retalho;
- (v) Gestão do risco financeiro da Sociedade e dos negócios de retalho;
- (vi) Apoio às diferentes áreas funcionais na alocação de capitais;
- (vii) Apoio nas operações de fusões, aquisições e desinvestimento;
- (viii) Apoio aos negócios da Sonae na execução de transações em mercados monetários, de taxa de juro ou cambiais;
- (ix) Apoio à Comissão de Auditoria e Finanças da Sonae.

Direção de Assessoria Fiscal

Principais responsabilidades:

- (i) Desenvolvimento, formação e partilha de competências fiscais da Sonae;
- (ii) Colaboração na definição da estratégia e dos objetivos fiscais, nomeadamente no apoio à internacionalização dos negócios;
- (iii) Apoio fiscal à atividade de Fusões e Aquisições bem como às operações de reestruturação;
- (iv) Relações Institucionais, nomeadamente na gestão proactiva das matérias fiscais dos negócios da Sonae;
- (v) Otimização da eficiência fiscal da Sonae, nomeadamente:
 - a. Controlo e monitorização dos procedimentos fiscais de todos os negócios da Sonae;
 - b. Garantia do cumprimento de todas as obrigações fiscais por parte de todos os negócios;
 - c. Controlo de todos os grupos fiscais existentes na Sonae;
- (vi) Gestão do dossier de preços de transferência da Sonae;
- (vii) Monitorização de todos os processos de litigação abertos com a Administração fiscal, e gestão da defesa dos negócios da Sonae;
- (viii) Consultoria Fiscal aos negócios, através do estudo de matérias fiscais.

Direção Legal

Principais responsabilidades:

- (i) Monitorizar, controlar e garantir a legalidade das atividades dos negócios de retalho, incluindo a área de saúde e património imobiliário;
- (ii) Elaboração e/ou análise de contratos que permitam maximizar a segurança e reduzir riscos legais e custos potenciais;
- (iii) Gestão de todos os aspetos relativos à propriedade intelectual e industrial usados pelos diferentes negócios tais como marcas, nomes, patentes, marketing slogans, domínios, etc.
- (iv) Apoio legal no dia a dia das lojas, nomeadamente, quando confrontadas com inspeções e intervenções efetuadas por entidades governamentais e oficiais (exemplo: ASAE, Autoridade da Concorrência), bem como na resolução de conflitos com clientes das lojas;

- (v) Execução de todos os registos e notariado necessários aos negócios, sejam eles de índole comercial, predial ou societário;
- (vi) Gestão de todas as ações contenciosas e processos corporativos do retalho, nas fases pré-litigação e durante a litigação;
- (vii) Apoio no licenciamento, nomeadamente predial e comercial;
- (viii) Acompanhamento da evolução da legislação relevante para os negócios do retalho;
- (ix) Acompanhamento legal na gestão de reclamações dos clientes do retalho;
- (x) Apoio legal nas operações nacionais e internacionais do retalho, bem como na análise de novas operações nacionais e internacionais, em especial, nestas últimas, no que concerne à envolvente legal dos países analisados.

Direção de Planeamento e Controlo de Gestão

Principais responsabilidades:

- (i) Apoiar o desenvolvimento da estratégia corporativa e/ou dos negócios; fomentar, liderar e implementar o ciclo de planeamento estratégico anual;
- (ii) Liderar e monitorizar o processo anual de orçamento da Sonae, bem como efetuar o respetivo reporte relativo à sua execução;
- (iii) Desafiar os negócios e áreas corporativas quanto aos objetivos a que se propõem de modo a constantemente melhorar e otimizar a eficiência dos negócios da Sonae, a sua performance e resultados;
- (iv) Preparar e analisar a informação de gestão ao nível dos negócios, bem como ao nível consolidado, mensal, trimestral e anualmente, analisando desvios face ao orçamento e propondo ações corretivas;
- (v) Apoio às decisões respeitantes à alocação de capital a negócios em curso e a novas oportunidades de negócio: responsável pela análise do capital investido e retorno do capital investido;
- (vi) Construir planos de negócio juntamente com as equipas de gestão dos negócios;
- (vii) Desenvolver estudos técnicos e de *benchmark* dos negócios existentes e da Sonae de modo a avaliar a sua performance face a concorrentes e outros *players* do mercado.

Direção de Recursos Humanos

Principais responsabilidades:

- (i) Gestão dos recursos humanos de topo da Sonae: Presidente do Grupo Consultivo de Recursos Humanos; apoio às funções de gestão dos recursos humanos de topo da Comissão Executiva;
- (ii) Gestão da direção de recursos humanos da Sonae, a qual tem por principais funções:
 - a. Definição e implementação estratégia de recursos humanos, planeamento e gestão de talento;
 - b. Apoiar a Gestão de topo da Sonae na definição das políticas de recursos humanos a diversos níveis;
 - c. Assegurar processos de recrutamento, seleção, formação, gestão administrativa de pessoal e processamento salarial de quadros e operacionais da Sonae, orçamentação de encargos com pessoal e reporte em matérias de recursos humanos;
 - d. Gestão das áreas de Medicina e Higiene e Segurança no trabalho;
 - e. Enquadramento jurídico e procedimental dos negócios na área jurídico-laboral;
 - f. Suporte aos projetos / escritórios / negócios internacionais;

- g. Representação da empresa junto dos organismos oficiais e associativos ligados a esta área;
- h. Prestação de serviços de RH a outros negócios da Sonae.

Direção de Comunicação, Marca e Responsabilidade Corporativa

Principais responsabilidades:

- (i) Gestão da imagem institucional da Sonae e da sua marca;
- (ii) Gestão da relação com os Media - Coordenação de mensagens e linhas de comunicação
- (iii) Gestão da Comunicação Interna da Sonae.

Direção de Relações Institucionais

Principais responsabilidades:

- (i) Apoio à gestão das relações institucionais da Sonae com o Governo, entidades públicas, organizações não-governamentais;
- (ii) Representação da Sonae em Associações, Fóruns e eventos (nacionais e internacionais) e gestão dos pedidos de informação daquelas instituições.

Direção de Relação com Investidores

Principais responsabilidades:

- (i) Gestão da relação entre a Sonae e a Comunidade financeira através da contínua preparação e divulgação de informação relevante e atualizada sobre a empresa;
- (ii) Apoio à Comissão Executiva e administradores providenciando-lhes informação relevante sobre o mercado de capitais;
- (iii) Apoio à Comunicação Externa, contribuindo para o alinhamento da mensagem corporativa a ser difundida junto do mercado de capitais.

Direção de Serviços Administrativos

Principais responsabilidades:

- (i) Gestão eficiente e eficaz dos processos administrativos dos negócios e da Sonae;
- (ii) Garantia do controlo dos processos e das transações e da fiabilidade e reporte atempado da informação financeira, fiscal e de gestão;
- (iii) Gestão dos processos administrativos de Contas a Pagar, Contas a Receber, Caixa e Bancos, Stocks e Ativos Tangíveis;
- (iv) Registo contabilístico das transações e elaboração das demonstrações financeiras individuais e consolidadas das empresas.

Direção de Sistemas de Informação

Principais responsabilidades:

- (i) Manutenção e suporte das infraestruturas e dos sistemas de informação existentes;
- (ii) Desenvolvimento de novas soluções que permitam melhorar a eficiência operacional e comercial dos negócios;
- (iii) Promoção da inovação dos sistemas de informação da Sonae.

3.2. Comissões especializadas de Partilha de Conhecimentos

Comissão de Auditoria

A Comissão de Auditoria da Sonae foi criada em 2000 para assistir a Comissão Executiva na definição de políticas, acompanhando e coordenando as atividades de Gestão de Risco, Auditoria Interna e Externa, e na revisão dos processos e sistemas de controlo interno. Esta Comissão reúne trimestralmente, sendo presidida por Ângelo Paupério (membro da Comissão Executiva da Sonae) e incluindo os administradores com pelouro da função, bem como os responsáveis pela auditoria interna da Sociedade e dos negócios da Sonae. Para o exercício das suas competências é apoiada pelo Grupo Consultivo de Gestão de Risco da Sonae, enquanto órgão consultivo da função e dos processos de Gestão de Risco.

O Grupo Consultivo de Gestão de Risco reúne trimestralmente, sendo presidido por Ângelo Paupério (membro da Comissão Executiva), e é composto pelos membros do Conselho de Administração dos negócios com o pelouro da função, pelos Diretores de Gestão de Risco responsáveis pela função na Sociedade e em cada um dos negócios, e pelo responsável da Gestão de Seguros da Sonae.

Comissão de Finanças

A Comissão de Finanças da Sonae é presidida por Ângelo Paupério (membro da Comissão Executiva) e é composta por cada um dos Administradores com pelouro financeiro dos negócios, pelos diretores responsáveis pela área de *corporate finance* em cada um dos negócios e pelos diretores funcionais do centro corporativo da Sociedade, considerados relevantes para os assuntos em agenda. A Comissão reúne mensalmente para analisar e coordenar as políticas de gestão dos riscos financeiros, as relações com a banca e outros assuntos relativos à área de *corporate finance*.

Para além do mencionado Grupo Consultivo de Gestão de Risco, existem ainda outros grupos consultivos que também revêm as políticas da Sonae nas seguintes áreas:

- FINOV, um fórum dedicado à inovação, com a finalidade de estimular e apoiar uma cultura motivada para a inovação na Sonae, capaz de sustentar elevados níveis de criação de valor;
- Fórum de Sustentabilidade, com a finalidade de partilhar conhecimento e as melhores práticas na área da sustentabilidade, difundindo o tema e identificando tópicos comuns relevantes para encorajar sinergias e coesão na gestão dos vários desafios nesta área;
- Fórum de Metodologias de Planeamento e Controlo, com a finalidade de promover e discutir a implementação das melhores metodologias de controlo na Sociedade;
- Fórum Legal, com a finalidade de partilhar experiência e conhecimento entre equipas legais, promovendo a discussão alargada de tópicos de destaque e uma abordagem comum a interpretações e procedimentos;
- Fórum de Recursos Humanos, com a finalidade de promover e discutir a implementação das melhores políticas na área de recursos humanos na Sociedade;
- Fórum de Marketing e Comunicação, com a finalidade de coordenar negociações com os Media, bem como promover a partilha, em seminários, das melhores práticas em Marketing;
- Fórum de Engenharia, Construção e Segurança, com a finalidade de promover e discutir a implementação das melhores práticas em atividades de engenharia e construção na Sociedade, com especial enfoque em matérias e questões relacionadas com saúde e segurança;

- Fórum de Negociação, com a finalidade de apresentar, analisar e discutir estratégias de negociação, identificando oportunidades para negociação conjunta e partilha de experiências e conhecimento.

Estes grupos consultivos reúnem-se periodicamente durante o ano organizando seminários, *workshops* e cursos de formação.

4 Órgãos de Fiscalização da Sociedade

4.1. Conselho Fiscal

4.1.1. Função

O Conselho Fiscal é o órgão de fiscalização da Sociedade e tem por principais competências:

- Fiscalizar a administração da Sociedade;
- Vigiar pela observância da lei, do contrato de Sociedade e das políticas internamente adotadas;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- Verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora dirigido aos acionistas, nele incluindo a descrição sobre a atividade de fiscalização desenvolvida, eventuais constrangimentos detetados e dar parecer sobre o relatório e contas e propostas apresentadas pela administração;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de risco, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Receber as comunicações de irregularidades, apresentadas por acionistas, colaboradores da Sonae ou outros;
- Representar a Sociedade junto do auditor externo e propor à Assembleia Geral a sua nomeação e destituição, bem como proceder à avaliação da atividade por este desempenhada, zelando para que lhe sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos seus serviços, sendo o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da Sociedade;
- Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas;
- Aprovar a prestação de serviços adicionais aos de auditoria a prestar pelo auditor externo;
- Emitir parecer específico e fundamentado na circunstância de não ocorrer a rotação do auditor ao fim de dois mandatos, ponderando as condições de independência do auditor naquela circunstância e as vantagens e custos da sua substituição;
- Supervisionar a auditoria interna;
- Emitir parecer prévio sobre transações de relevância significativa com acionistas titulares de participação qualificada ou com entidades que com estes se encontrem em qualquer relação nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários, nos termos dos procedimentos e critérios por si definidos.

Para execução das suas competências, o Conselho Fiscal, calendariza na primeira reunião de cada exercício um plano de trabalhos, em que inclui:

A- Acompanhamento da atividade da Sociedade e interfaces com a Comissão Executiva e o Conselho de Administração através da sua Comissão de Auditoria e Finanças, nomeadamente nas seguintes perspetivas:

- avaliação do funcionamento do sistema de controlo interno e de gestão de risco;
- avaliação dos documentos de prestação de contas e divulgação de informação financeira;
- emissão de pareceres e recomendações.

B- Supervisão da atividade do Auditor Externo, designadamente, nas seguintes vertentes:

- plano anual de atividade do Auditor Externo;
- acompanhamento do trabalho da auditoria e de revisão das demonstrações financeiras e discussão das respetivas conclusões;
- fiscalização da independência do Auditor Externo;
- prestação de serviços diversos dos serviços de auditoria em cumprimento da Recomendação CMVM III.1.5.

C- Supervisão da atividade da Auditoria Interna e Gestão de Risco, com o seguinte âmbito:

- plano anual de atividade;
- receção de reporte periódico da atividade desenvolvida;
- avaliação dos resultados e conclusões apuradas;
- aferição da existência de eventuais irregularidades;
- Emissão das diretrizes entendidas por convenientes.

D- Informação sobre irregularidades:

Acompanhamento trimestral da atividade desenvolvida pelo Provedor, com aprovação dos procedimentos de receção e tratamento de reclamações e/ou comunicação de irregularidades e apreciação crítica da gestão e resolução de eventuais reclamações.

4.1.2. Composição

De acordo com os Estatutos, o Conselho Fiscal pode ser constituído por um número par ou ímpar de membros, com um mínimo de três e um máximo de cinco membros. O Conselho Fiscal inclui adicionalmente um ou dois membros suplentes, conforme o número de membros seja de três ou mais.

Os membros do Conselho Fiscal foram eleitos na Assembleia Geral de Acionistas de 27 de Abril de 2011 e o seu mandato termina em 2014.

Conselho Fiscal

Daniel Bessa Fernandes Coelho

Presidente

Arlindo Dias Duarte Silva

Jorge Manuel Felizes Morgado

Óscar José Alçada da Quinta

Suplente

Todos os membros do Conselho Fiscal são independentes nos termos do n.º 5 do Artigo 414.º, e não estão abrangidos por nenhuma incompatibilidade nos termos do n.º 1 do Artigo 414.º A, ambos do Código das Sociedades Comerciais. O Conselho Fiscal procedeu a uma avaliação de independência dos seus membros, através da renovação de declarações escritas emitidas individualmente.

As habilitações académicas, experiência e responsabilidades dos membros do Conselho Fiscal são divulgadas infra no Anexo I a este Relatório, e as ações detidas por eles em sociedades em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade, diretamente ou através de pessoas relacionadas, encontram-se divulgadas em anexo ao Relatório Anual de Gestão, nos termos exigidos pelo Artigo 447.º do Código das Sociedades Comerciais e pelo n.º 6 do Artigo 14.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008.

4.1.3. Regras de designação e de substituição

O Conselho Fiscal é eleito pela Assembleia Geral de acionistas.

Se a Assembleia Geral não eleger os membros do Conselho Fiscal, o Conselho de Administração deve, e qualquer acionista pode, requerer a sua nomeação judicial.

Se a Assembleia Geral não designar o Presidente, o mesmo será designado pelos membros do Conselho Fiscal.

Se o Presidente cessar funções antes do termo do mandato para que foi eleito, o Conselho Fiscal escolhe um substituto para exercer essas funções até ao termo do mandato.

Os membros do Conselho Fiscal que estejam temporariamente impedidos, ou cujas funções tenham cessado, serão substituídos pelo suplente.

O suplente que substitua membro cujas funções tenha cessado mantém-se em funções até à primeira Assembleia Geral Anual, na qual as vagas devem ser preenchidas.

No caso de não ter sido possível preencher uma vaga de um membro devido a falta de suplentes eleitos, as vagas existentes, tanto dos efetivos como dos suplentes, devem ser preenchidas através de uma nova eleição.

4.1.4. Modo de Funcionamento

As deliberações do Conselho Fiscal são aprovadas por maioria simples, tendo o Presidente voto de qualidade, caso este órgão seja composto por número par de membros.

O Conselho Fiscal reúne pelo menos quatro vezes por ano. Em 2011, realizaram-se 5 reuniões, com uma taxa de comparência de 100%, tendo sido exaradas atas de todas as reuniões realizadas.

4.1.5. Regulamento de Funcionamento e Relatório Anual de Atividade

O regulamento de funcionamento do Conselho Fiscal pode ser consultado na página de internet da Sonae - www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa ao Governo da Sociedade).

O relatório e parecer anuais do Conselho Fiscal são divulgados, em cada exercício, juntamente com os documentos de prestação de contas do Conselho de Administração, disponíveis em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa às Assembleias Gerais).

Não foram estabelecidas internamente regras relativas a incompatibilidades e a número máximo de cargos acumuláveis para além das fixadas na lei.

4.2. Revisor Oficial de Contas

4.2.1. Função

O Revisor Oficial de Contas é o órgão de fiscalização responsável pela certificação legal da informação financeira da Sociedade, tendo como competências fundamentais:

- (i) Verificar a regularidade de todos os livros, registos contabilísticos e documentos de suporte;
- (ii) Sempre que achar conveniente e através de meios que considere adequados, verificar a extensão de numerário e valores de qualquer tipo de ativos ou títulos pertencentes à Sociedade ou por esta recebidos como garantia, depósito ou com outro propósito;
- (iii) Verificar a exatidão das demonstrações financeiras e exprimir a sua opinião sobre as mesmas na Certificação Legal de Contas e no Relatório de Auditoria;
- (iv) Verificar que as políticas contabilísticas e os critérios de valorização adotados pela Sociedade resultam na correta valorização dos ativos e dos resultados;
- (v) Realizar quaisquer exames e testes necessários para a auditoria e certificação legal das contas e realizar todos os procedimentos estipulados pela lei;
- (vi) Verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações e a eficácia e funcionamento dos mecanismos de controlo interno reportando quaisquer deficiências ao Conselho Fiscal, nos termos, no âmbito e dentro dos limites das suas competências legais e procedimentais;
- (vii) Atestar que o Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos referidos no Artigo 245-A do Código de Valores Mobiliários.

No âmbito da sua atuação e no exercício de 2011, o Auditor Externo, exerceu regularmente as suas competências.

4.2.2. Composição

O Revisor Oficial de Contas da Sonae é a Deloitte & Associados, SROC, S.A., que completou o seu segundo mandato de 4 anos em 2010, tendo sido reeleito para novo mandato, sob proposta do Conselho Fiscal, na Assembleia Geral de 27 de Abril de 2011.

A proposta de eleição da Deloitte & Associados, SROC, S.A. para novo mandato apresentada pelo Conselho Fiscal à Assembleia Geral, foi, nos termos recomendados, suportada pelo

seguinte parecer em que são ponderados as condições de independência do auditor e as vantagens e ónus da sua substituição:

“ Para preparação desta proposta, o Conselho Fiscal supervisionou, no decurso do exercício de 2010, um processo alargado de seleção, em que foram convidadas a participar diversas sociedades de auditoria de reputada competência nacional e internacional.

Com esse propósito foram previamente identificadas as condições de elegibilidade, que integraram o histórico de experiência e competência dos candidatos nos sectores de atividade onde a Sonae opera, a competência, suficiência e disponibilidade da equipa de trabalho proposta, as metodologias utilizadas, bem como a dimensão dos encargos a suportar pela Sociedade.

Ponderados todos os fatores em equação na referida seleção, foi deliberado pelo Conselho Fiscal propor à Assembleia Geral a reeleição, para novo mandato, do atual Revisor Oficial de Contas, sendo nossa convicção que a sua permanência no exercício de funções não elimina, nem condiciona a idoneidade e a independência com que as vem exercendo” (transcrição da Proposta apresentada pelo Conselho Fiscal no ponto 6 da Agenda da Assembleia Geral Anual de 27/4/2011).

Adicionalmente, e conforme consta da referida proposta apresentada e aprovada em Assembleia Geral, em observância do princípio de rotação, foi designado novo responsável pela prestação dos serviços de auditor externo para que foi eleita a Deloitte & Associados, SROC, S.A., em substituição do membro que anteriormente assumia aquela responsabilidade.

4.2.3. Regras de designação

De acordo com o modelo de governo da Sociedade, a eleição ou a destituição do Revisor Oficial de Contas/Auditor Externo é deliberada em Assembleia Geral, mediante proposta do Conselho Fiscal.

Adicionalmente, o Conselho Fiscal supervisiona e procede anualmente a uma avaliação do trabalho do Auditor Externo, vigiando pelo cumprimento do disposto na atual versão Artigo 54º do Decreto-Lei nº 487/99, de 16 de Novembro (na atual versão decorrente do Decreto-Lei nº 224/2008, de 20 de Novembro), que impõe a rotação do elemento responsável pela orientação ou execução direta da revisão oficial de contas decorrido um período de 7 anos de exercício de funções por forma a reforçar a garantia da sua independência.

A falta de designação do Revisor Oficial de Contas pelo órgão social competente deve ser comunicada à Ordem de Revisores Oficiais de Contas nos 15 (quinze) dias seguintes, por qualquer acionista ou membro dos órgãos sociais. No prazo de 15 (quinze) dias a contar dessa comunicação, a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas deve nomear um Revisor Oficial de Contas para a Sociedade, podendo a Assembleia Geral confirmar a designação ou eleger outro Revisor Oficial de Contas para completar o respetivo período de funções.

5 Acionistas

5.1. Órgãos Estatutários

5.1.1. Assembleia Geral de Acionistas

A Assembleia Geral de Acionistas é dirigida pelo Presidente da Mesa ou, na sua ausência, pelo Presidente do Conselho Fiscal ou, na ausência deste último, pelo acionista presente na Assembleia Geral que detenha a maior participação no capital social. A Assembleia Geral de Acionistas reúne-se em duas possíveis circunstâncias: (i) em sessão ordinária, numa data estabelecida por lei para a reunião anual da Assembleia Geral; (ii) em sessão extraordinária, sempre que o Conselho de Administração ou o Conselho Fiscal assim o entendam ou a pedido dos Acionistas, que representem o mínimo do capital social da Sociedade necessário por lei (atualmente a percentagem mínima é de 2%). Em 2011, realizou-se uma Assembleia Geral de Acionistas, em sessão ordinária, em 27 de Abril.

De acordo com os Estatutos, a Assembleia Geral só pode deliberar numa primeira convocatória se estiverem presentes ou representados acionistas que detenham mais de 50% do capital social.

Numa segunda convocatória, a Assembleia Geral pode deliberar independentemente do número de acionistas presentes e do capital social que representem.

O quórum deliberativo da Assembleia Geral está em conformidade com o disposto no Código das Sociedades Comerciais.

Juntamente com a convocatória, são disponibilizadas as propostas para discussão e decisão em Assembleia Geral de Acionistas apresentadas pelo órgão de administração, e os formulários de documento de representação e de voto por correspondência, acessíveis aos Acionistas na sede da Sonae, bem como na página de internet – www.sonae.pt. Nos cinco dias seguintes ao da realização das Assembleias Gerais é disponibilizada, na página de internet da Sociedade, informação sobre os resultados da reunião realizada no que respeita a deliberações tomadas, ao capital representado e ao resultado das votações. O sítio da internet da Sociedade contém ainda um acervo histórico das deliberações tomadas, do capital social representado e dos resultados das votações das Assembleias-Gerais dos três anos antecedentes.

5.1.2. Mesa da Assembleia Geral de Acionistas

As Assembleias Gerais de Acionistas são conduzidas pela Mesa da Assembleia Geral, eleita pelos Acionistas, para um mandato de quatro anos coincidente com os demais órgãos sociais. O mandato teve início em 2011 e terá o seu termo em 2014.

A Mesa da Assembleia Geral de Acionistas é composta por:

Mesa da Assembleia Geral de Acionistas

Manuel Cavaleiro Brandão

Presidente

Maria da Conceição Cabaços

Secretária**5.1.3. Comissão de Vencimentos**Função

A Comissão de Vencimentos é o órgão responsável pela aprovação das remunerações dos membros do Conselho de Administração e restantes órgãos sociais, em representação dos acionistas, de acordo com a política de remuneração aprovada pelos acionistas na Assembleia Geral.

Composição

A Comissão de Vencimentos é composta por três membros, eleitos em Assembleia Geral de acionistas para integrar um mandato de quatro anos, com início em 2011 e termo em 2014.

Os membros da Comissão de Vencimentos são os seguintes:

Comissão de Vencimentos

Belmiro Mendes de Azevedo

Artur Eduardo Brochado dos Santos Silva

Francisco de La Fuente Sánchez

A experiência e qualificações profissionais dos membros da Comissão de Vencimentos permitem-lhes exercer as suas responsabilidades de forma competente e rigorosa, possuindo cada um deles as adequadas competências para o exercício das suas funções.

Independência

Os membros da Comissão de Vencimentos são independentes relativamente ao órgão de administração, com a explicação contida no parágrafo seguinte.

Belmiro Mendes de Azevedo, Presidente do Conselho de Administração e membro não executivo deste órgão, integra a Comissão de Vencimentos, tendo sido eleito para essas funções pela Assembleia Geral e Acionistas, sob proposta da acionista maioritária, Efanor Investimentos, SGPS, SA. A sua participação na Comissão de Vencimentos corresponde à representação do interesse acionista, ali intervindo nessa qualidade e não na de Presidente do Conselho de Administração. Para garantia de independência no exercício das referidas funções, este membro não toma parte em qualquer discussão ou deliberação em que exista, ou possa existir, conflito de interesses.

Para o exercício das suas competências, a Comissão de Vencimentos tem à sua disposição, em articulação com a Comissão de Nomeação e Remunerações do Conselho de Administração, consultores internacionais de reputada competência e independentes da Sociedade.

A Comissão de Vencimentos esteve representada na Assembleia Geral Anual realizada em 27 de Abril de 2011, por um dos seus membros.

Reuniões

A Comissão de Vencimentos reúne, pelo menos, uma vez por ano. Em 2011, realizaram-se 2 reuniões com a comparência de todos os seus membros.

5.2. Participação dos Acionistas

5.2.1. Regras de participação em Assembleia Geral

O Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio transpõe para o direito interno a Diretiva nº 2007/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho, e veio reformar integralmente as regras de participação de acionistas nas Assembleias Gerais de sociedades emittentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado. Das alterações introduzidas destacam-se a eliminação da necessidade de bloqueio das ações como condição de participação em Assembleia Geral e a introdução da regra da “Data de Registo” como momento relevante para a comprovação da qualidade de acionista e do exercício dos correspondentes direitos de participação e votação em Assembleia Geral e o regime de participação e votação dos acionistas que a título profissional detenham ações em nome próprio mas por conta de clientes.

5.2.2. Direitos de Voto

O capital social da Sociedade é integralmente representado por uma única classe de ações, correspondendo a cada ação um voto, não existindo limitações estatutárias ao número de votos que podem ser detidos ou exercidos por qualquer acionista.

5.2.3. Representação

O direito de voto por representação e o modo como este pode ser exercido constam das respetivas convocatórias das Assembleias Gerais, em observância da lei e dos Estatutos.

Os acionistas podem fazer-se representar na Assembleia Geral mediante documento de representação escrito, dirigido e entregue ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral até ao início dos trabalhos, indicando o nome, o domicílio do representante e a data da reunião da Assembleia Geral, podendo para o efeito ser utilizado o endereço de correio eletrónico disponibilizado pela Sociedade.

Um acionista pode nomear diferentes representantes relativamente às ações detidas em diferentes contas de valores mobiliários, sem prejuízo do princípio da unidade de voto, nos termos do Artigo 385.º do Código das Sociedades Comerciais, e da votação em sentido diverso permitida aos acionistas a título profissional.

Dentro dos prazos legais estabelecidos, a Sonae disponibiliza informação adequada para que os Acionistas que pretendam ser representados, forneçam instruções de voto aos seus representantes, através da divulgação das propostas a serem submetidas à Assembleia Geral e de um modelo de carta de representação, todos disponíveis na página da internet da Sonae (www.sonae.pt - separador Investidores, secção relativa às Assembleias Gerais).

5.2.4. Voto por correspondência

Os acionistas podem votar por correspondência em todas as matérias sujeitas à apreciação da Assembleia Geral. Sem prejuízo da obrigatoriedade da prova da qualidade de acionista, serão considerados os votos por correspondência recebidos na sede da Sociedade, por meio de carta registada com aviso de receção dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, ou através do voto por meios eletrónicos, com pelo menos três dias de antecedência em relação à data da Assembleia. A declaração de voto deverá, no caso de ser enviada através de carta registada, ser assinada pelo titular das ações, ou pelo seu representante legal, devendo o acionista, se pessoa singular, acompanhar a declaração de cópia autenticada do seu bilhete de identidade ou de passaporte e, se pessoa coletiva, ser a assinatura reconhecida com menção da qualidade e poderes para o ato. No caso da declaração de voto ser enviada por via eletrónica (5.2.6 infra) deverá a mesma obedecer aos requisitos determinados pelo Presidente da Mesa na convocatória da respetiva Assembleia Geral, tendo em vista assegurar equivalente segurança e fiabilidade.

Compete ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, ou ao seu substituto, verificar da conformidade das declarações de voto por correspondência, valendo como não emitidos os votos correspondentes às declarações não aceites.

5.2.5. Modelo para o voto por correspondência

O modelo de boletim de voto por correspondência está disponível na página da internet da Sonae – www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa às Assembleias Gerais).

5.2.6. Voto por correspondência eletrónica

O voto por correspondência eletrónica encontra-se disponível desde a Assembleia Geral Extraordinária realizada a 9 de Novembro de 2009. A sua forma de exercício é definida na convocatória da Assembleia Geral, sendo disponibilizado em www.sonae.pt (separador Investidores, secção relativa às Assembleias Gerais) um formulário para solicitar os elementos técnicos necessários ao exercício do voto por correspondência por via eletrónica.

6 Remuneração

6.1. Política de remuneração de membros dos órgãos estatutários

A política de remuneração da Sonae está estruturada num equilíbrio entre o desempenho dos administradores executivos em relação aos objetivos traçados e o posicionamento em relação ao mercado e situações comparáveis. As propostas de remuneração dos membros dos órgãos estatutários são formuladas, tendo em consideração:

- Comparação geral do mercado;
- Práticas de empresas comparáveis, incluindo outras unidades de negócio da Sonae que apresentem situações comparáveis;
- A responsabilidade individual e avaliação do desempenho de cada administrador executivo.

Assim, a política de remuneração constitui um instrumento formal que promove o alinhamento entre a equipa de gestão e os interesses dos acionistas, na medida em que no conjunto das componentes remuneratórias, se encontra destacada a parte variável, cujo valor depende do desempenho individual e da Sonae. Desta forma, incentiva-se uma gestão orientada para os interesses de longo prazo da empresa e a adoção de comportamentos de ponderação dos riscos assumidos.

A política de remuneração incorpora, na sua estrutura, mecanismos de controlo, considerando a ligação ao desempenho individual e coletivo, prevenindo comportamentos de assunção de riscos excessivos. Este objetivo é ainda assegurado pelo facto de cada *Key Performance Indicator* (KPI) se encontrar limitado a um valor máximo.

A política de remuneração dos órgãos estatutários da Sociedade é aprovada pelos acionistas em Assembleia Geral. O órgão responsável pela aprovação das remunerações dos membros do Conselho de Administração, incluindo executivos e não executivos, e restantes órgãos sociais da Sonae é a Comissão de Vencimentos, sendo os seus membros eleitos e a respetiva remuneração fixada também em Assembleia Geral.

A Comissão de Nomeação e Remunerações apoia a Comissão de Vencimentos na fixação da remuneração dos Administradores Executivos, apresentando-lhe propostas de remuneração sustentadas em informação relevante solicitada pela Comissão de Vencimentos.

No âmbito dos princípios que regem o governo societário, foram definidos princípios orientadores da política de remuneração.

Princípios da política de remuneração

A remuneração atribuída aos membros dos órgãos estatutários da Sonae é competitiva, permitindo eficiência e eficácia na atração de talentos, ligada ao desempenho, alinhada com os interesses dos acionistas e sustentada num processo transparente.

A Assembleia Geral de acionistas, realizada em 27 de Abril de 2011, aprovou a Política de Remuneração e Compensação atualmente em vigor que se rege pelos seguintes princípios gerais:

- não atribuição de compensações aos administradores, ou membros dos demais órgãos sociais, associadas à cessação de mandato, quer esta cessação ocorra no termo do respetivo prazo, quer se verifique uma cessação antecipada por qualquer motivo ou fundamento, sem prejuízo da obrigação do cumprimento pela Sociedade das disposições legais em vigor nesta matéria;
- não consagração de qualquer sistema de benefícios, designadamente de reforma, a favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e outros dirigentes;
- aferição, para garantia de efetividade e transparência dos objetivos da Política de Remuneração e Compensação, de que os administradores executivos:
 - não celebraram nem devem celebrar, contratos com a Sociedade ou com terceiros que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela Sociedade;

- não alienaram no exercício correspondente ao termo do mandato, nem devem alienar durante o novo mandato, as ações da Sociedade a que tenham acedido por via da atribuição da remuneração variável, até ao limite de duas vezes e meia o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas para suportar o pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações.

A nossa política de remuneração pretende ser:

Competitiva:

- A Sonae pretende ter uma política de remuneração competitiva em comparação com empresas semelhantes, de forma a ser apta a atrair talentos de alta qualidade em todas as áreas de negócio. Para atingir este objetivo, a Sonae elabora a sua política de remuneração com base na comparação de valores praticados por empresas semelhantes.

Ligada ao desempenho:

- Uma parte considerável da remuneração dos administradores executivos da Sonae é determinada pelo grau de sucesso da Sociedade. A componente variável da remuneração encontra-se estruturada de maneira a estabelecer uma ligação entre os prémios atribuídos e o grau de desempenho, quer individual, quer coletivo. Em caso de não concretização de objetivos pré-definidos, medidos através de KPIs de negócio e individuais, será reduzido total ou parcialmente o valor de incentivos de curto e médio prazo.

Alinhada com os interesses dos acionistas:

- Parte da remuneração variável dos administradores executivos é paga em ações e diferida por um período de 3 anos. Considerando que o valor das ações se encontra ligado ao desempenho da Sonae, a remuneração paga será afetada pela forma como o administrador executivo contribui para aquele resultado. Desta forma, é assegurado um alinhamento do administrador com os interesses do acionista e com o desempenho a médio prazo.

Transparente:

- Todos os aspetos da estrutura remuneratória são claros e divulgados abertamente interna e externamente através da publicação de documentação no sítio na Internet. Este processo de comunicação contribui para promover a equidade e independência.

Razoável:

- A remuneração dos administradores executivos pretende ser razoável, assegurando um equilíbrio entre os interesses da Sonae, o posicionamento no mercado, as expectativas e motivações dos colaboradores e a necessidade de retenção de talento.

6.2. Competitividade da política remuneratória

O pacote remuneratório atribuído a administradores executivos é definido por comparação com o mercado, utilizando para o efeito estudos de mercado sobre pacotes remuneratórios de quadros de topo em Portugal e na Europa, procurando-se que, para situações comparáveis de mercado, a remuneração fixa se situe no valor mediano de mercado e a remuneração total próxima do terceiro quartil de mercado.

Qual é o nosso universo comparável /empresas pares?

- Na Sonae a política remuneratória é definida por comparação com o mercado global e práticas de empresas comparáveis, informações essas fornecidas pelos principais estudos realizados para Portugal e mercados europeus. Atualmente servem de referente os estudos de mercado da Mercer e HayGroup.
- Para a determinação dos valores referentes ao mercado global é considerada a média dos valores aplicável aos quadros de topo da Europa. As empresas que constituem o universo de empresas pares para efeitos remuneratórios são as empresas que compõem o PSI-20.

6.3. Remuneração do Conselho de Administração**6.3.1. Remuneração dos Administradores Executivos**

A política remuneratória da Sonae inclui duas componentes básicas:

- (i) Remuneração fixa anual;
- (ii) Remuneração variável, atribuída no primeiro trimestre do ano seguinte àquele que diz respeito e vinculada ao desempenho do ano anterior, dividida em duas partes:
 - a. Prémio Variável de Curto Prazo (PVCP), paga imediatamente após a atribuição;
 - b. Prémio Variável de Médio Prazo (PVMP), paga após um diferimento pelo período de 3 anos – vd. ponto 6.3.2 para maior detalhe.

(i) Remuneração fixa

A remuneração do administrador executivo é definida em função do nível de responsabilidade do membro do Conselho de Administração e é objeto de revisão anual.

(ii) Remuneração variável

A remuneração variável visa orientar e recompensar a administração executiva pelo cumprimento de objetivos pré-determinados. Subdivide-se em duas parcelas iguais, sendo uma de curto prazo e outra de médio prazo e é atribuída depois de apuradas as contas do exercício e de ter sido efetuada a avaliação de desempenho. A remuneração variável tem natureza discricionária e, dado que a atribuição do respetivo valor está dependente da consecução de objetivos, o seu pagamento não se encontra garantido. A remuneração variável é determinada anualmente, variando o valor do objetivo pré-definido entre 33% e 60% da remuneração total anual (remuneração fixa e valor objetivo da remuneração variável).

Deste montante, cerca de 70% é determinado pelos KPI's de negócio, económicos e financeiros. Trata-se de indicadores objetivos que se encontram divididos em KPIs coletivos e departamentais. Os KPIs coletivos de negócio consistem em indicadores económicos e financeiros definidos com base no orçamento, no desempenho de cada unidade de negócio, assim como no desempenho consolidado da Sonae. Por sua vez, os KPIs departamentais de negócio têm uma natureza semelhante à dos anteriores, sendo diretamente influenciados pelo desempenho do administrador executivo. Os restantes 30% são determinados pela verificação do cumprimento de KPI's pessoais, incluindo, quer indicadores objetivos, quer indicadores subjetivos. O resultado dos KPIs's departamentais de negócio e os KPI's individuais pode variar entre 0% e 120 % do objetivo previamente definido. Reunindo todas as componentes, o valor

do prémio tem como limite mínimo 0% e máximo 140% do objetivo de prémio previamente definido.

KPI's	Exemplos	Peso relativo
<i>De negócio</i>	<i>Volume de negócio, EBITDA recorrente, resultado líquido, desempenho da cotação de mercado das ações</i>	<i>70%</i>
<i>Pessoais</i>	<i>Conjunto agregado de indicadores objetivos e subjetivos</i>	<i>30%</i>

A avaliação global dos administradores é aprovada pela Comissão de Vencimentos, em colaboração com Comissão de Nomeação e Remunerações, nos termos referidos em 6.1.

As várias componentes da remuneração anual podem ser facilmente compreendidas na seguinte tabela:

	Componentes	Descrição	Objetivo	Posicionamento no mercado
Fixa	<i>Vencimento base</i>	<i>Vencimento anual (em Portugal o vencimento fixo anual é pago em 14 prestações mensais);</i>	<i>Adequação ao estatuto e responsabilidade do administrador</i>	<i>Mediana</i>
Variável	<i>Prémio variável de curto prazo (PVCP)</i>	<i>Prémio de desempenho pago no primeiro trimestre do ano seguinte, depois do apuramento dos resultados do exercício</i>	<i>Visa assegurar competitividade do pacote remuneratório e ligação da remuneração aos objetivos da empresa</i>	<i>Terceiro quartil</i>
	<i>Prémio variável de médio prazo (PVMP)</i>	<i>Compensação diferida por três anos, sendo o montante apurado dependente da evolução da cotação das ações</i>	<i>Visa promover uma ligação da remuneração ao desempenho de médio prazo e alinhamento com os interesses dos acionistas</i>	<i>Terceiro quartil</i>

A remuneração variável pode ser paga em dinheiro, em ações, ou ainda em dinheiro e ações. Não existe atualmente qualquer plano de atribuição de opções para aquisição de ações. A Sonae não tem qualquer regime complementar de pensões ou de reforma antecipada para administradores e não há a atribuição de qualquer benefício não pecuniário relevante.

6.3.2. Prémio Variável de Médio Prazo (PVMP)

1. Características do PVMP

O PVMP constitui uma das componentes da política remuneratória da Sonae, constituindo uma parcela da remuneração variável, cujo pagamento é diferido no tempo. Esta componente remuneratória permite ao respetivo beneficiário partilhar com os acionistas o valor gerado pelo seu envolvimento na estratégia e gestão do negócio da Sonae.

2. Operacionalização do PVMP

Uma vez atribuída anualmente a remuneração variável, em função dos resultados referentes ao ano anterior, parte desse valor é integrado no plano de PVMP. O pagamento é diferido por um período de três anos, sendo realizado nos meses de Março ou de Abril.

O vencimento desta componente da remuneração variável encontra-se condicionado à manutenção do vínculo profissional entre o administrador e a empresa pelo período de três anos após a sua atribuição sem prejuízo do referido infra em 8.

3. Critério de elegibilidade

São elegíveis para a atribuição de plano do PVMP os administradores nomeados até 31 de Dezembro do ano anterior.

Vínculo societário	Peso do PVMP no total da remuneração variável
<i>Membros do Conselho de administração</i>	<i>Pelo menos 50%</i>
<i>Outros administradores seniores de sociedades do grupo</i>	<i>Pelo menos 50%</i>

4. Duração do plano do PVMP

O plano do PVMP é definido anualmente, em função da remuneração variável atribuída, tendo cada plano a duração de 3 anos.

5. Valoração do plano de PVMP

Para o apuramento do valor da remuneração variável de médio prazo é considerada a cotação do título, no mercado de ações em Portugal, tendo por referência o valor mais favorável correspondente à cotação de fecho do primeiro dia útil subsequente à Assembleia-Geral ou a cotação média (considerando-se para o efeito da determinação da cotação média, a cotação de fecho nos 30 dias de negociação anteriores à data de realização da Assembleia-Geral).

No caso de, posteriormente à atribuição do direito e antes do seu exercício, se verificar distribuição de dividendos, alteração do valor nominal das ações ou de alteração do capital social da Sociedade ou qualquer outra modificação na estrutura do capital da

sociedade com impacto na expressão económica dos direitos atribuídos, o número de ações cujo direito de aquisição tenha sido atribuído será ajustado para um número equivalente tendo em conta o efeito das referidas alterações.

6. Formalização do plano do PVMP

A compra de ações próprias com a finalidade de atribuir planos do PVMP aos administradores requer a aprovação dos acionistas em sede de Assembleia Geral, sendo disponibilizada toda a informação necessária aos acionistas de forma a garantir uma adequada avaliação do plano de atribuição de ações.

7. Vencimento do plano do PVMP

Na data de vencimento dos planos do PVMP, a Sonae reserva-se o direito de efetuar o pagamento em dinheiro, num montante equivalente ao do valor das ações.

8. Cessação do plano do PVMP

O direito sobre o plano do PVMP caduca quando o administrador cessa o seu vínculo na Sonae.

O direito manter-se-á em vigor no caso incapacidade permanente ou morte do administrador, sendo, neste caso, o pagamento efetuado ao próprio ou aos seus herdeiros na data do respetivo vencimento.

Em caso de reforma do administrador o direito atribuído poderá ser exercido na respetiva data de vencimento.

Os planos do PVMP dos membros executivos do Conselho de Administração da Sonae em curso em 2011 podem ser resumidos da seguinte forma:

	Total		
	Número de planos agregado	Número de Ações	Euros
Em aberto a 31.12.2010:	9	3.230.552	2.519.831
Movimento no ano:			
Atribuídos	3	572.232	464.080
Vencidos	-3	-779.284	-632.048
Cancelados/Extintos/Ajustados(1)	0	162.881	-889.314
Em aberto a 31.12.2011:	9	3.186.381	1.462.549
(1) Alterações no número de ações devido aos pagamentos de dividendos e alterações de valor devido a variações na cotação			

Os planos do PVMP dos gestores de topo da Sonae e das sociedades detidas pela Sonae, em curso em 2011, podem ser resumidos da seguinte forma:

Plano de Ações da Sonae SGPS em curso 2010	Período de Vencimento			A 31 de Dezembro de 2011	
	Valor da Ação na data de Atribuição	Data de Atribuição	Data de Vencimento	Número agregado de participantes	Número de Ações
Plano 2008	1,160	Mar-08	Mar-11	-	-
Plano 2009	0,526	Mar-09	Mar-12	20	3.967.728
Plano 2010	0,761	Mar-10	Mar-13	19	2.536.408
Plano 2011	0,811	Mar-11	Mar-14	18	2.232.305

O presente quadro não inclui informação relativa a administradores da Sonaecom e da Sonae Sierra.

6.3.3. Riscos relativos a remunerações

A Sonae procede anualmente a uma revisão da política remuneratória como parte do processo de gestão de risco, com vista a certificar-se que a política remuneratória se encontra em total conformidade com o perfil de risco desejado. Relativamente ao ano de 2011, não foram detetadas práticas de pagamento problemáticas que coloquem riscos relevantes à Sonae.

No desenho da política retributiva foi tido em consideração a necessidade de controlo de comportamentos que impliquem assunção de riscos excessivos, atribuindo uma relevância significativa, mas simultaneamente equilibrada, à componente variável, vinculando desta forma a remuneração individual ao desempenho coletivo.

Na Sonae existem procedimentos de controlo interno relativamente à política retributiva, com o objetivo de identificar potenciais riscos colocados pela própria política retributiva.

Por um lado, a estrutura da remuneração variável encontra-se desenhada de tal forma que desincentiva comportamentos de risco, na medida em que a remuneração se encontra ligada à avaliação de desempenho. A existência de KPIs objetivos permite que este método funcione como um mecanismo de controlo eficiente.

Por outro lado, a política da Sonae não permite a celebração de contratos que visem minimizar a razão de ser do plano de PVMP. Tal restrição inclui a celebração de transações com o objetivo de eliminar ou mitigar o risco de variação do valor das ações.

6.3.4. Administradores não executivos

A remuneração dos administradores não executivos é constituída, exclusivamente, por um valor fixo, estabelecido tendo em conta os valores praticados no mercado.

O pagamento desta remuneração tem periodicidade trimestral.

O Presidente do Conselho de Administração recebe unicamente uma remuneração fixa.

Para cada administrador não executivo, a remuneração fixa inclui honorários de comparência durante o exercício, considerando a preparação e a presença em, pelo menos, cinco reuniões do Conselho de Administração (aproximadamente 15% da remuneração é paga como honorários de comparência). Os honorários de comparência dos administradores não executivos são determinados da seguinte forma: reuniões do Conselho de Administração €930;

reuniões da CAF €640; e reuniões da CNR €390. O presidente do Conselho de Administração apenas auferir honorários de comparência em reuniões de Conselho de Administração.

A remuneração fixa pode ser incrementada até 6% para os administradores não executivos que presidam a uma comissão de Conselho de Administração.

Adicionalmente, é paga a todos os administradores uma remuneração anual pela responsabilidade assumida, no montante de €2.100 ou €2.200.

6.3.5. Tabelas de resumo de remunerações

A remuneração dos administradores da Sonae, atribuída pela Sociedade e pelas sociedades do Grupo, nos anos de 2010 e 2011, encontra-se descrita nas tabelas seguintes.

<i>Detalhe individual</i>	2010*				2011*			
ADMINISTRADORES EXECUTIVOS	Remuneração Fixa	PVCP	PVMP	TOTAL	Remuneração Fixa	PVCP	PVMP	TOTAL
Duarte Paulo Teixeira Azevedo (CEO)	427.871 (LFL ano 478.120)**	350.000	345.000	1.122.871	478.520	329.100	335.400	1.143.020
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério	415.400	297.700	297.700	1.010.800	415.800	308.800	308.800	1.033.400
Álvaro Carmona e Costa Portela***	176.246			176.246				
Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão	338.658			338.658	305.510			305.510
<i>Sub-total</i>	<i>1.358.175</i>	<i>647.700</i>	<i>642.700</i>	<i>2.648.575</i>	<i>1.199.830</i>	<i>637.900</i>	<i>644.200</i>	<i>2.481.930</i>
ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS								
Belmiro Mendes de Azevedo (Presidente)	436.000			436.000	436.100			436.100
Álvaro Carmona e Costa Portela ***	48.477			48.477	66.200			66.200
Álvaro Cuervo Garcia	35.680			35.680	37.350			37.350
Michel Marie Bon	39.860			39.860	39.860			39.860
José Manuel Neves Adelino	37.250			37.250	37.350			37.350
Bernd Hubert Joachim Bothe	35.880			35.880	37.450			37.450
Christine Cross	38.230			38.230	38.230			38.230
<i>Sub-Total</i>	<i>671.377</i>			<i>671.377</i>	<i>692.540</i>			<i>692.540</i>
TOTAL	2.029.552			3.319.952	1.892.370			3.174.470

* Valores em euros.

**Valor pago no exercício de 2010, limitado a 10 meses de remuneração fixa.

*** Cessou o exercício de funções executivas na Sociedade com efeitos a partir de 1 de Abril de 2010.

Planos do PVMP em aberto atribuídos a administradores executivos:

ADMINISTRADORES EXECUTIVOS	Plano (Ano de Desempenho)	Data de Atribuição	Data de Vencimento	Valor Vencido em 2011*	Valor dos Planos na Data de Atribuição*	Valor dos Planos em Aberto a 31 de Dezembro de 2011* ***
Duarte Paulo Teixeira Azevedo	2007	Março 2008	Março 2011	289.862		
	2008	Março 2009	Março 2012		288.100	284.271
	2009	Março 2010	Março 2013		313.200	205.162
	2010	Março 2011	Março 2014		345.000	203.545
	Total			289.862	946.300	692.978
Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão	2007	Março 2008	Março 2011	255.158		
	2008	Março 2009	Março 2012		333.000	328.522
	2009	Março 2010	Março 2013		290.200	190.096
	2010	Março 2011	Março 2014		0	0
	Total			255.158	623.200	518.618
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério	2007	Março 2008	Março 2011	185.980		
	2008	Março 2009	Março 2012		266.700	285.063
	2009	Março 2010	Março 2013		287.900	204.101
	2010	Março 2011	Março 2014		297.700	230.499
	Total			185.980	852.300	719.663
TOTAL				731.000**	2.421.800	1.931.259
*Valores em euros.						
**Foram liquidados todos os planos em aberto, no montante de 731.000 euros.						
***Calculado com base na cotação de fecho do último dia de negociação do exercício de 2011.						

6.3.6. Compensação pela cessação de mandato

Não existe qualquer acordo com membros do Conselho de Administração que preveja o pagamento de compensação, em caso de cessação ou não renovação do mandato, nem se encontra aprovada nenhuma política de atribuição de compensação nessas circunstâncias independentemente da causa de cessação de funções.

A Sonae recorre aos instrumentos jurídicos disponíveis na lei e adequados ao cumprimento da Recomendação II.1.5.1 (vii).

6.4. Remuneração do Conselho Fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal é composta por um montante anual fixo, baseada na situação da Sociedade e nas práticas de mercado, não existindo qualquer remuneração variável.

O valor de remuneração fixa anual dos membros deste órgão no exercício de 2011 foi o seguinte:

Membro do Conselho Fiscal	2010*	2011*
Daniel Bessa Fernandes Coelho	10.000	10.100
Arlindo Dias Duarte Silva	8.000	8.100
Jorge Manuel Felizes Morgado	8.000	8.100
Total	26.000	26.300

* Valores em euros

6.5. Remuneração do Revisor Oficial de Contas

Os valores da remuneração paga ao Revisor Oficial de Contas da Sonae e Auditor, Deloitte& Associados, SROC, SA, sob proposta do Conselho Fiscal, e a outras pessoas singulares ou coletivas pertencentes à mesma rede suportada pela Sociedade e/ ou por pessoas coletivas em relação de domínio ou de grupo, são os que a seguir se discriminam em função da sua natureza:

	2010*		2011*	
Auditoria e revisão legal de contas	1.834.806	53%	1.064.414	57%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	582.397	17%	552.295	30%
Consultoria fiscal	145.180	4%	89.996	5%
Outros serviços	915.527	26%	155.355	8%
Total	3.477.910	100%	1.862.060	100%

* Valores em euros

O peso dos honorários relativos a serviços de auditoria e outros serviços de garantia de fiabilidade aumentou 15% em 2011, representando 85% dos honorários totais. Os outros serviços representam 15% dos honorários totais.

A remuneração de serviços diversos aos de auditoria incluíram em 2011:

- serviços de consultoria prestados a diversas subsidiárias da Sonae Investimentos (6% do total dos honorários) e da Sonae Sierra (2% do total dos honorários).

Os serviços adicionais aos serviços de auditoria foram contratados ao Auditor Externo de acordo com a política previamente definida, tendo sido concretamente autorizados pelo Conselho Fiscal, o qual reconheceu que a contratação de serviços adicionais não afetava a independência do Auditor Externo, correspondendo a mesma à satisfação do interesse social, dada a *expertise* do prestador, o histórico dos serviços prestados naquelas áreas e o conhecimento da Sociedade e do seu Grupo.

Como salvaguarda adicional foram observadas as seguintes medidas:

- Os serviços adicionais não representaram, no conjunto dos serviços prestados, um relevo superior a 30%;
- Os serviços de consultoria fiscal e os outros serviços foram prestados por técnicos diferentes dos que estiveram envolvidos no processo de auditoria;

- Os honorários pagos pela Sonae, em Portugal, às empresas da rede Deloitte representaram menos de 1% do total da faturação anual da Deloitte, em Portugal.
- O sistema de qualidade aplicado pela Deloitte (controlo interno), de acordo com informação por esta prestada, monitoriza os riscos potenciais de perda de independência, ou de eventuais conflitos de interesse existentes com a Sonae e assegura a qualidade dos serviços prestados em cumprimento de regras de ética e independência.

O Revisor Oficial de Contas dirigiu ao Conselho Fiscal, nos termos do Artigo 62º-B do Decreto-Lei nº 487/99, de 16 de Novembro (alterado pelo Decreto-Lei nº 224/2008, de 20 de Novembro), uma declaração de independência, onde são descritos os serviços prestados por si e por outras entidades, e as medidas de salvaguarda aplicadas, as quais são apreciadas pelo Conselho Fiscal, a quem compete pronunciar-se sobre a sua adequação.

6.6. Remuneração dos Membros da Mesa da Assembleia Geral de Acionistas

A remuneração dos membros da Mesa da Assembleia Geral de Acionistas é constituída por um montante fixo, nos termos seguintes:

Mesa da Assembleia Geral	2010*	2011*
Presidente	7.500	7.500
Secretária	2.500	2.500
Total	10.000	10.000

* Valores em euros

6.7. Procedimento de aprovação da política remuneratória

A Comissão de Nomeação e Remunerações submete à consideração da Comissão de Vencimentos propostas de remuneração dos administradores que, no caso dos administradores não executivos, são sustentadas em proposta do Presidente do Conselho de Administração e, no caso dos administradores executivos, em proposta conjunta daquele Presidente e do Presidente da Comissão Executiva.

Mês	Ciclo do processo
Janeiro	Obtenção de estudos de mercado relativos a tendências e previsão de práticas de remunerações
Março	Reunião da Comissão de Nomeação e Remunerações em meados de Março. Fecho de contas do ano anterior e preparação do ano em curso, revendo-se o seguinte: • Processo de Avaliação Anual • Proposta de Política de Remuneração • Propostas de atribuição de remuneração variável relativamente ao desempenho de 2011, incluindo componente diferida • Propostas de remuneração fixa para 2012 • Propostas de objetivo de remuneração variável relativa a desempenho de 2012

	Reunião da Comissão de Vencimentos em finais de Março, após a reunião da Comissão de Nomeação e Remunerações: Fecho de contas do ano anterior e preparação do ano em curso, aprovando-se e decidindo-se o seguinte: • Proposta de Política de Remuneração para apresentar à Assembleia Geral de Acionistas • Propostas de atribuição de remuneração variável relativamente ao desempenho de 2011, incluindo componente diferida • Propostas de remuneração fixa para 2012 • Propostas de objetivo de remuneração variável relativa a desempenho de 2012
Abril	Assembleia Geral de Acionistas em finais de Abril. Acionistas aprovam a política de remunerações proposta pela Comissão de Vencimentos
Mai	Reunião da Comissão de Vencimentos em inícios de Maio: apenas se existirem alterações dos membros do Conselho de Administração efetuada pela Assembleia Geral de Acionistas
Junho	Reporte da Comissão de Nomeação e Remunerações: atualização relativa aos objetivos fixados para o ano em curso, caso necessário
a	
Outubro	Reunião da Comissão de Nomeação e Remunerações: apenas se existirem alterações na composição do Conselho de Administração
Novembro	Reunião da Comissão de Nomeação e Remunerações • Acompanhamento dos objetivos fixados para o ano em curso, caso se mostre conveniente • Acompanhamento das etapas relativas aos planos de atribuição de ações no âmbito da remuneração variável de médio prazo, e das respetivas ações retidas • Planos de contingência e de sucessão • Revisão dos processos de nomeação (se necessário) • Revisão do plano de ações da Comissão de Nomeação e Remunerações para o ano seguinte • Revisão da política de remuneração, incluindo o plano de atribuição de ações Reunião da Comissão de Vencimentos - se existirem alterações na composição do Conselho de Administração
Dezembro	Reporte da Comissão de Nomeação e Remunerações: atualização da evolução do cumprimento dos objetivos relativamente ao ano em curso, caso seja necessário Reunião da Comissão de Vencimentos: apenas se existirem alterações na composição do Conselho de Administração

7 Controlo dos Riscos

7.1. Objetivos da Gestão de Risco

A Gestão de Risco é uma das componentes da cultura da Sonae e um pilar do Governo da Sociedade, estando presente em todos os processos de gestão, sendo uma responsabilidade de todos os colaboradores do Grupo, nos diferentes níveis da organização.

A Gestão de Risco é desenvolvida tendo como objetivo a criação de valor, através da gestão e controlo das oportunidades e ameaças que podem afetar os objetivos de negócio e as empresas da Sonae, numa perspetiva de continuidade dos negócios. A par da Gestão Ambiental e da Responsabilidade Social, a Gestão de Risco é uma das componentes do desenvolvimento sustentável das empresas, uma vez que contribui para um desenvolvimento continuado dos negócios, através de um maior conhecimento e de uma gestão mais efetiva dos riscos que podem afetar as organizações.

7.2. Os processos de Gestão de Risco

Como abordagem estruturada e disciplinada que alinha estratégia, processos, pessoas, tecnologias e conhecimento, a Gestão de Risco está integrada em todo o processo de planeamento da Sonae. O seu objetivo é identificar, avaliar e gerir as incertezas e ameaças que os negócios da Sonae enfrentam na prossecução dos seus objetivos de criação de valor.

A gestão e monitorização pela Sonae dos seus principais riscos é alcançada através de diferentes abordagens, entre as quais:

- (i) No âmbito do planeamento estratégico, são identificados e avaliados os riscos do portfolio dos negócios existentes, bem como do desenvolvimento de novos negócios e dos projetos mais relevantes, e definidas as estratégias de gestão desses riscos;
- (ii) No plano operacional, são identificados e avaliados os riscos de gestão dos objetivos de negócio e planeadas ações de gestão desses riscos, que são incluídas e monitorizadas no âmbito dos planos das unidades de negócio e das unidades funcionais.
- (iii) Nos riscos de natureza mais horizontal, nomeadamente em grandes projetos de mudança da organização e planos de resiliência, contingência e de recuperação dos negócios, são desenvolvidos programas estruturados de gestão de risco com a participação dos responsáveis das unidades e funções envolvidas.
- (iv) No que diz respeito aos riscos de segurança dos ativos tangíveis e das pessoas (riscos “técnico-operacionais”), são realizadas auditorias às unidades principais e implementadas ações preventivas e corretivas dos riscos identificados. Regularmente, é reavaliada a cobertura financeira dos riscos seguráveis.
- (v) A gestão dos riscos financeiros é efetuada e monitorizada no âmbito das funções financeiras da Sociedade e dos negócios, cuja atividade é reportada, coordenada e acompanhada em sede da Comissão de Finanças da Sonae e da Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração;
- (vi) A gestão dos riscos jurídicos é efetuada e monitorizada no âmbito das assessorias legais e fiscais.

O processo de gestão de risco operacional é apoiado por uma metodologia uniforme e sistemática, tendo por base o padrão internacional ¹ que compreende nomeadamente o seguinte:

¹ Enterprise Risk Management Integrated Framework do COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)

- (I) Definição e agrupamento dos riscos (dicionário de riscos, definição e matriz de risco do negócio);
- (II) Identificação e sistematização dos riscos que podem afetar a organização (“linguagem comum”);
- (III) Avaliação e atribuição de grau de criticidade e prioridade aos riscos em função do impacto nos objetivos dos negócios e da probabilidade de ocorrência;
- (IV) Identificação das causas dos riscos mais importantes;
- (V) Avaliação das estratégias de gestão de risco (p.e., aceitar, evitar, mitigar, transferir);
- (VI) Desenvolvimento de um plano de ação de gestão de risco e sua integração nos processos de planeamento e de gestão das unidades e das funções da Sonae;
- (VII) Monitorização e reporte do progresso de implementação do plano de ações.

7.3. A Organização da Gestão de Risco

A atividade de Gestão de Risco é da responsabilidade de todos os gestores e colaboradores dos negócios da Sonae, e é apoiada e suportada pelas funções de Gestão de Risco, Auditoria Interna e Planeamento e Controlo de Gestão, tanto ao nível da Sociedade como dos negócios, através de equipas especializadas que reportam hierarquicamente aos respetivos Conselhos de Administração

A função de Gestão de Risco tem por missão apoiar as empresas a atingirem os seus objetivos de negócio através de uma abordagem sistemática e estruturada de identificação e gestão dos riscos e das oportunidades.

A função de Auditoria Interna tem por missão identificar e avaliar a eficácia e eficiência da gestão e do controlo dos riscos dos processos de negócio e dos sistemas de informação, reportando funcionalmente ao Conselho Fiscal.

A função de Planeamento e Controlo de Gestão promove e apoia a integração da gestão de risco no processo de planeamento e controlo de gestão das empresas.

De salientar que os riscos de fiabilidade e integridade da informação contabilística e financeira são igualmente avaliados e reportados pela atividade de Auditoria Externa.

No final de Maio de 2011, as funções de Auditoria Interna e Gestão de Risco do Centro Corporativo foram autonomizadas, com o objetivo de reforçar cada uma das equipas e de focar cada uma delas nos processos respetivos, para responder melhor às necessidades dos negócios da Sonae em todos os países onde o Grupo Sonae se encontra presente.

O Conselho Fiscal e o Conselho de Administração, através da sua Comissão de Auditoria e Finanças, monitorizam as atividades da Gestão de Risco.

7.4. Formação e desenvolvimento em Gestão de Risco e Auditoria Interna

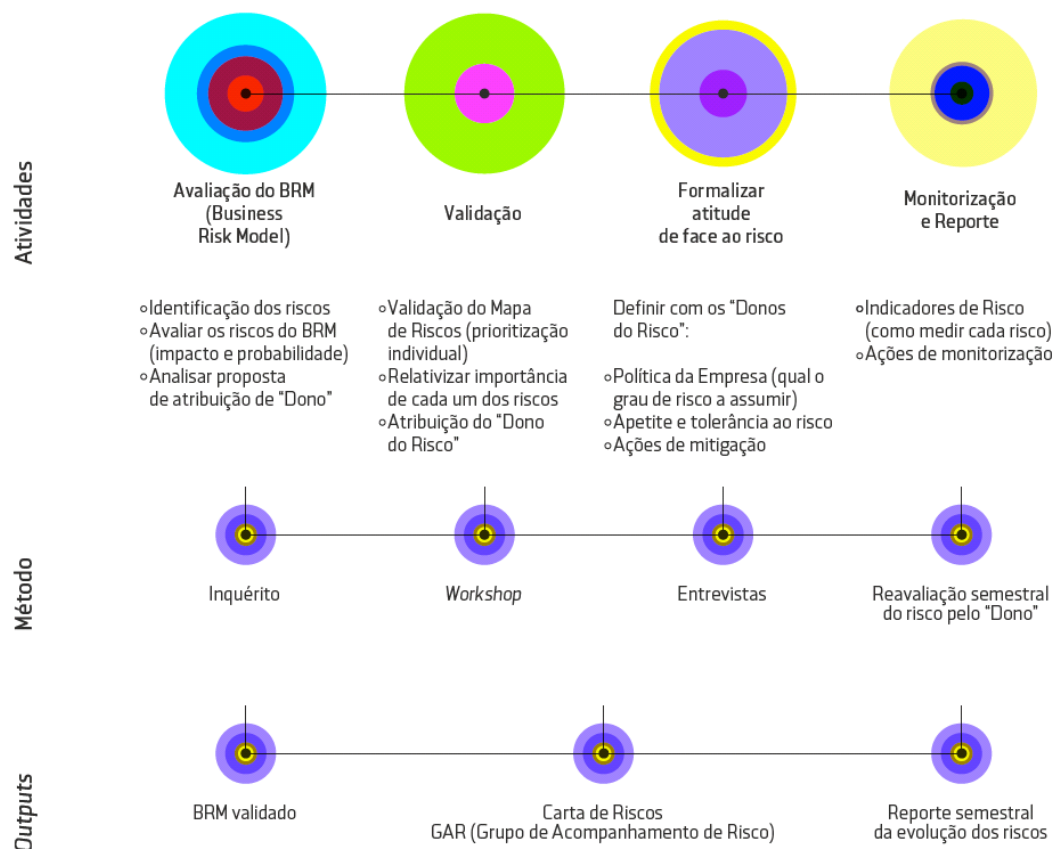
No que respeita ao desenvolvimento das funções de Auditoria Interna e Gestão de Risco, em 2011 a Sonae continuou a patrocinar alguns colaboradores que se candidataram à certificação internacional em programas promovidos pelo IIA (The Institute of Internal Auditors) – o Certified Internal Auditor (CIA) e o Certification in Control Self Assessment (CCSA). Verifica-se ainda a existência de outras certificações em Auditoria Interna e programas de Gestão de Risco, entre as quais o Certified Information System Auditor (CISA), Certified Information Security Management (CISM), Certified Information System Security Professional (CISSP), ISO/IEC 27001: 2005, ISO 27001 Lead Implementer; Certified Fraud Examiner (CFE), Management of Risk Foundation & Practitioner (MoR), Associated Business Continuity Professional (ABCP), Certified by Business Continuity Institute (CBCI), Certified Continuity Manager (CCM), BS 25999 Business Continuity Management, Project Management Professional (PMP) Security Certified Network Professional (SCNP); CFE (Certified Fraud Examiner); CEH (Certified Ethical Hacker) e CRISC- Certified in Risk and Information Systems Control.

A Sonae é uma das organizações com maior número de colaboradores certificados em auditoria interna e gestão de risco em Portugal. Em 2012, a Sonae continuará a patrocinar este importante programa de formação, desenvolvimento e certificação internacional dos seus colaboradores de auditoria interna e gestão de risco, de acordo com as melhores práticas internacionais

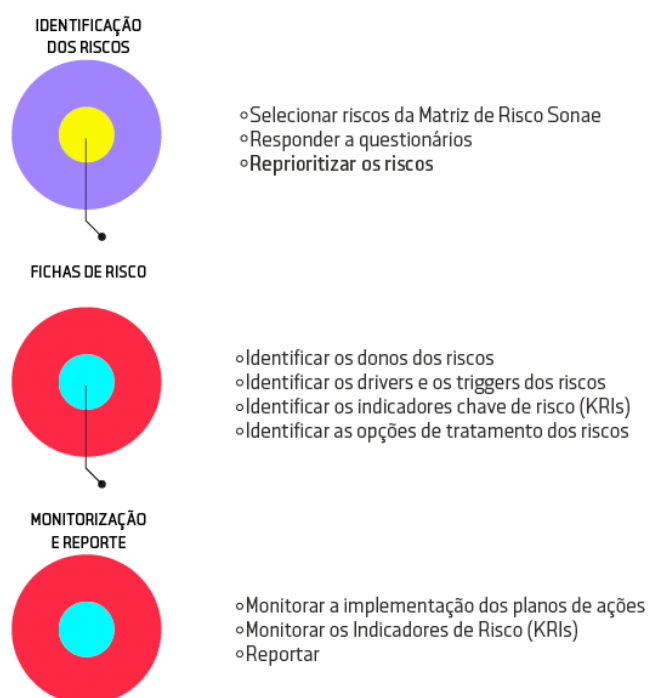
7.5. Ações implementadas em 2011

De acordo com as metodologias definidas e implementadas em exercícios anteriores, os processos de gestão de risco foram integrados com os processos de planeamento e controlo de gestão dos negócios, desde a fase de reflexão estratégica até à fase de planeamento operativo, tendo as ações de gestão de risco sido incluídas nos planos de atividade e de recursos das unidades de negócio e das unidades funcionais, e monitorizadas ao longo do exercício.

Em 2011 constituíram-se nos vários negócios, Grupos de Acompanhamento de Risco (GAR) formados por membros das Comissões Executivas, tendo-se igualmente dado seguimento ao processo anual de Enterprise Wide Risk Management, que tem por base as atividades a seguir descritas:



Por forma a suportar esta atividade ao nível de toda a empresa, foi desenvolvida internamente uma ferramenta aplicacional baseada no standard internacional COSO, que inclui as seguintes fases:



7.6. Riscos

7.6.1. Riscos Económicos

Regulação

A Empresa está sujeita a leis e regulamentos nacionais, locais e sectoriais de cada mercado onde opera e que visam assegurar: a segurança e proteção dos consumidores, os direitos dos trabalhadores, a proteção do meio ambiente e o ordenamento do território, o cumprimento da regulamentação dos sectores de atividade em que está presente e a manutenção de um mercado aberto e competitivo. Desta forma, está naturalmente exposta ao risco de ocorrerem alterações regulatórias que possam alterar as condições de condução do negócio e, consequentemente, prejudicar ou impedir o alcance dos objetivos estratégicos.

A postura da Empresa é de colaboração permanente com as autoridades no respeito e observação das disposições legais. Essa colaboração assume, em alguns casos a forma de comentários a consultas públicas emitidas por autoridades nacionais e internacionais. A crescente internacionalização dos negócios da Sonae é afetada por riscos específicos decorrentes da natureza diferenciada dos enquadramentos legais em cada país.

Concorrência

Risco relacionado com a entrada de novos concorrentes ou reposicionamento dos atuais e com as ações que eles possam levar a cabo para conquistar mercado (guerras de preços, introdução de novos conceitos, inovações, etc.). A incapacidade em competir em áreas como o preço, gama de produtos, qualidade e serviço podem ter efeitos bastante adversos nos resultados financeiros da Empresa. De forma a minimizar este risco, a Sonae efetua constante *benchmarking* das ações da sua concorrência e investe em novos formatos, negócios e produtos/serviços, ou na melhoria dos existentes, de forma a oferecer aos seus clientes uma proposta sempre inovadora.

Clientes

Um fator fundamental de risco é a propensão dos consumidores a variarem os seus padrões de consumo, dependendo sobretudo de fatores sociais e económicos. Os consumidores alteram frequentemente as suas preferências e expectativas, o que exige uma contínua adaptação e otimização da oferta e dos conceitos.

Para antecipar as tendências de mercado e do consumidor, a Sociedade analisa regularmente informação sobre o comportamento do consumidor, sendo ouvidos por ano mais de 100.000 clientes. A introdução de novos conceitos, novos produtos e novas tecnologias, é sempre testada em pilotos antes de ser generalizada a todas as unidades. A Sociedade também aloca parte significativa do seu investimento anual à modernização das lojas, de espaços comerciais e da rede de telecomunicações e de serviços informáticos de forma a garantir a sua atratividade e a acompanhar os desafios do ritmo de inovação tecnológica.

Marca

A Sonae é titular de várias marcas de elevado valor, sendo este um dos seus principais ativos. Os riscos associados às marcas advêm de impactos negativos na sua reputação e notoriedade resultantes de acontecimentos extraordinários. A Sociedade monitoriza regularmente o valor das suas marcas, os seus atributos e a sua notoriedade, através da realização sistemática de estudos de clientes, barómetros de empresas especializadas, entre outros estudos de mercado. Efetua ainda o acompanhamento permanente da reputação das marcas, nomeadamente, através da análise de notícias, artigos de opinião, entre outros formatos

publicados ou emitidos na comunicação social e na blogosfera. As marcas da Sonae recebem regularmente prémios nacionais e internacionais, os quais reconhecem a excelência dos produtos/serviços, dos processos de negócio e das inovações.

Riscos dos ativos tangíveis

Em 2011, foram conduzidas auditorias de prevenção e segurança em diferentes locais das unidades de negócio. Nas principais unidades, efetuaram-se testes e simulacros aos planos e sistemas de prevenção e de emergência, normalmente com a presença das autoridades e serviços de segurança pública. Deu-se ainda continuidade ao desenvolvimento e implementação dos padrões de segurança e dos respetivos processos de monitorização e auto-avaliação (*Control Risk Self Assessment*).

As instalações críticas da Sonaecom, em particular os seus centros de comutação e de processamento de dados, são avaliados regularmente através da execução de auditorias de segurança. Os centros de processamento de dados da Sonaecom têm sido considerados ao longo dos anos e em várias categorias dos melhores ao nível Europeu, uma demonstração da sua capacidade para mitigar os riscos físicos e para manter centros de processamento resilientes.

Riscos de segurança das pessoas

Conscientes da importância que representa a preservação de Vidas e bens como pilar fundamental de sustentabilidade e crescimento, a Sonae desenvolve ações de verdadeira Responsabilidade Social através de um compromisso visível na prevenção de acidentes de trabalho, minimizando e/ou eliminando as causas e promovendo uma cultura nas áreas de Saúde Ocupacional e Bem Estar.

A melhoria contínua dos programas e ações de Segurança, Higiene e Saúde no Trabalho permitiram à Sonae alcançar os níveis de excelência desejados, “Projeto Zero Acidentes”.

A gestão da Segurança e Saúde na Sonae Sierra tem como objetivo prevenir e precaver acidentes, protegendo dessa forma os seus colaboradores e todos os *stakeholders* relevantes (visitantes, lojistas e fornecedores).

A Sonae Sierra tem uma política de “Zero acidentes”, consubstanciada na implementação do seu Sistema de Gestão de Segurança, Saúde e Ambiente corporativo.

O estabelecimento de uma cultura de Segurança e Saúde na Sonae Sierra começou em 2004 com o projeto PERSONÆ, cujo produto final foi a disseminação da cultura de Segurança e Saúde em toda a companhia. Para atingir esse objetivo foi necessário implementar processos e ações, estritamente alinhadas com a política e os objetivos corporativos de Segurança e Saúde, para minimizar e controlar todos os riscos relacionados com pessoas decorrentes das atividades da Sonae Sierra, quer em todos os centros comerciais em funcionamento quer em todos os projetos de construção em curso. No total, foram investidos cinco milhões de euros e envolvidas 70.000 pessoas, entre Colaboradores e lojistas da Sonae Sierra, em Portugal, Espanha, Itália, Alemanha, Grécia e Brasil.

Este projeto foi concluído em 2008 e, entretanto, deu origem ao Sistema de Gestão de Segurança, Saúde e Ambiente da Sonae Sierra, que se continua a pautar pelos mesmos elevados padrões e níveis de compromisso para minimizar os riscos relacionados com pessoas.

Este esforço foi reconhecido pela atribuição à Sonae Sierra em 2008 da certificação OHSAS 18001, a primeira concedida na Europa a uma companhia na indústria de centros comerciais, pela obtenção de certificações OHSAS 18001 em todos os projetos de construção ocorridos desde 2009 e pela atribuição a cada um dos 29 centros comerciais em funcionamento da certificação OHSAS 18001 desde 2008.

O reconhecimento externo está patente no facto de a Sonae Sierra ter sido em 2011 finalista na atribuição do *DuPont Safety Award*, pelo seu exemplar desempenho e dedicação na construção de centros comerciais mais seguros para as crianças. A Sonae Sierra foi ainda galardoada com o prémio *European Risk Management Award* na categoria *Most Innovative Use of IT or other Technology*, pelo seu sistema de inspeção na área de Segurança e Saúde. Em anos recentes, a Sonae Sierra foi ainda galardoada com o *European Risk Management Award 2009 for best training program* e com o *DuPont Safety Award for Visible Management Commitment* em 2007.

Em 2011, a Sonae Sierra reduziu o número e a gravidade dos acidentes de trabalho (por milhão de horas trabalhadas), bem como a taxa de frequência de acidentes de trabalho dos seus fornecedores nos centros comerciais em funcionamento.

A taxa de absentismo por acidentes de trabalho (por milhão de horas trabalhadas) aumentou nos centros comerciais em construção, principalmente em consequência do aumento de atividade no Brasil. A gravidade dos acidentes foi, em geral, inferior à de anos anteriores.

No negócio de retalho da Sonae, foi levado a cabo um projeto de definição das normas de segurança física dos clientes, como forma de implementação de planos de ações para prevenir e mitigar os riscos de segurança dos clientes.

A Sonae subscreveu em finais de 2005 a *World Safety Declaration*, com o compromisso dos seus negócios assumirem a promoção da segurança no trabalho mundialmente. A Sonae foi, a par de algumas das maiores empresas mundiais, um dos membros fundadores.

Risco de continuidade do negócio

Nos negócios mais relevantes, foram prosseguidos os projetos e programas com o objetivo de garantir a continuidade das operações, através da definição, revisão e implementação de procedimentos e processos de preparação para cenários de crise e catástrofe, nomeadamente através do desenvolvimento de planos de resiliência, emergência, contingência e de recuperação dos negócios.

Na Sonaecom, prosseguiu-se com a consolidação do seu programa de continuidade de negócio, em particular na unidade de Telecomunicações, cujo Plano de Gestão de Crise foi periodicamente atualizado e melhorado com a inclusão de procedimentos adicionais com o

objetivo de gerir as comunicações de crise dos seus clientes. Paralelamente prosseguiu-se com a implementação de ações de resiliência adicionais para algumas plataformas de rede, a evolução da solução existente de *disaster recovery* dos sistemas de informação e com a introdução de melhorias na robustez da plataforma técnica de apoio aos centros de atendimento a clientes. Como complemento, deu-se seguimento à coordenação com entidades oficiais externas, incluindo colaboração na revisão dos planos de Proteção Civil e no seu simulacro, bem como através da participação e envio de comentários a propostas de regulamentação sobre segurança e resiliência das comunicações emitidas pelas reguladores do sector em Portugal e na Europa.

Riscos Ambientais

No que se refere aos riscos ambientais, foram obtidas várias certificações ambientais, foram prosseguidas as auditorias e implementadas as ações de melhoria, no âmbito dos processos de Gestão Ambiental das sub-holdings do Grupo.

O Sistema de Gestão de Segurança, Saúde e Ambiente da Sonae Sierra, cobre estes riscos em todas as atividades da Empresa, incluindo as fases de seleção, desenvolvimento e gestão dos Centros Comerciais.

Em 2011, 44 dos 49 centros comerciais da Sonae Sierra obtiveram a certificação ISO 14001, permitindo atingir os seguintes objetivos corporativos no período 2002 a 2011:

- Redução do consumo de eletricidade em 30%;
- Aumento da percentagem de reciclagem de resíduos de 19% para 53%;
- Melhoria da eficiência na utilização da água em 12%.

Na fase de desenvolvimento dos centros comerciais, forma obtidas 22 certificações ISO 14001 dos projetos de construção, pela elevada qualidade dos procedimentos ambientais durante a construção.

Em resultado do superior desempenho em 2011, a Sonae Sierra foi considerada pela Global Real Estate Sustainability Benchmark Foundation como o fundo de investimento privado mais sustentável da Europa e o terceiro mais sustentável do mundo. Este ranking, de reputação internacional, premiou a estratégia de sustentabilidade da Sonae Sierra, e a sua visão consubstanciada em ações ambientais e sociais, bem como na rentabilidade económica.

A Sonae Investimentos (à data Sonae Distribuição) obteve em 2007, e tem mantido a certificação do sistema de gestão ambiental corporativo segundo a norma ISO 14001 pela Lloyds Register Quality Assurance. Desde então, o sistema de gestão ambiental tem sido auditado anualmente e a sua certificação tem sido mantida. Em 2010, o programa de certificação do sistema de gestão ambiental foi adaptado à nova organização da Sonae Retailho sendo novamente certificado. Este programa, entre outros aspetos, permite a gestão diária dos riscos ambientais decorrentes de todas as atividades desenvolvidas pela Empresa no seu dia-a-dia.

Paralelamente, a Sonae Retailho tem continuado o programa de certificação ambiental de unidades operacionais, tendo em 2011 obtido a certificação de mais 4 unidades (1 Continente

Modelo, 1 Continente BomDia e 2 Worten). Em finais de 2011, a Sonae Retalho dispõe de 21 instalações certificadas (3 Continente, 8 Continente Modelo, 2 Continente BomDia, 4 Worten e 3 Entrepósitos, para além do Centro de Processamento de Carnes – a primeira unidade industrial a ser certificada). Estas unidades certificadas servem de exemplo para todas as outras unidades.

A Sonaecom assume a gestão ambiental como um fator estratégico de competitividade e criação de valor. O seu Sistema de Gestão Ambiental encontra-se certificado pela norma NP EN ISO 14001 desde 2003. Tem vindo a implementar, ao longo dos anos, diversas ações no domínio do consumo de energia e das emissões de carbono, nomeadamente nas antenas de telecomunicações, nos centros de comutação e nos centros de processamento de dados com intuito de melhorar a eficiência energética.

Riscos de projetos de mudança

Os riscos dos processos críticos de negócio e dos principais projetos de mudança, nomeadamente a implementação de novos processos e os principais projetos de mudança dos sistemas de informação e de telecomunicações, foram avaliados e monitorizados, quer no âmbito da atividade específica de Gestão de Risco quer no âmbito da atividade de Auditoria Interna.

Riscos seguráveis

No que respeita à transferência dos riscos seguráveis (técnicos e operacionais), prosseguiu-se um objetivo de racionalização, quer pela correta adequação da estrutura financeira aos valores dos capitais em risco, tendo por base as permanentes mudanças nos negócios abrangidos, quer pela intenção de ganhar ainda mais massa crítica nos tipos de risco abrangidos. Noutra dimensão, esta arquitetura foi melhorada pela otimização do programa de seguros ao nível das coberturas e retenções, coerentes com cada negócio, assegurando, internamente, uma efetiva gestão de seguros a nível mundial, através da Sonae Re, a resseguradora cativa da Sonae e da Brokers Link, a rede mundial de corretores de seguros coordenada pela MDS, o consultor de seguros da Sonae.

Na Sonaecom, onde a maior parte dos serviços são baseados em tecnologia e informação, no sentido de mitigar potenciais impactos e responsabilidades para com os clientes decorrentes de eventuais falhas desses serviços, procedeu-se à melhoria do seguro de responsabilidade civil profissional existente, com um âmbito de coberturas mais alargado e mais ajustado à realidade das atividades de tecnologia, media e telecomunicações, e com a introdução de apólices de seguro específicas para certas localizações mundiais. A Sonaecom procedeu também à revisão das condições do seu programa de seguros de património, conseguindo uma melhor cobertura dos riscos catastróficos, danos físicos e roubo nas suas lojas de telecomunicações.

Riscos de segurança alimentar

Na Sonae MC salienta-se a implementação e consolidação de um programa de auditorias de segurança alimentar às lojas, cafetarias, entrepostos e centros de fabrico, com destaque para o levantamento e reporte das principais conclusões ao nível da empresa e orientação para a tomada de ações corretivas.

Este programa de auditorias tem como objetivo verificar de forma sistemática o cumprimento das normas legais e das regras internas de segurança alimentar.

Em 2011 foram realizadas cerca de 300 auditorias de segurança alimentar.

Riscos de informação e de sistemas de informação e comunicação

Os sistemas de informação da Sonae caracterizam-se por serem abrangentes, multifacetados e distribuídos. Do ponto de vista da segurança da informação têm sido desenvolvidas várias ações de mitigação do risco de comprometimento da confidencialidade, disponibilidade e integridade dos dados de negócio, nomeadamente o desenvolvimento de Manuais de Gestão da Continuidade do Negócio, realização de *backups off-site*, implementação de sistemas de alta-disponibilidade, redundância da infraestrutura de rede, verificação e controlo de qualidade dos fluxos entre aplicações, gestão de acessos e perfis e implementação de antivírus.

No decorrer de 2011 foram realizadas auditorias aos sistemas de informação que suportam os processos críticos da SONAE, com o objetivo de identificar e corrigir potenciais vulnerabilidades que possam ter um impacto negativo no negócio e na segurança da informação.

Dado que as empresas do grupo Sonaecom fazem uso intensivo de tecnologia e informação, que normalmente estão sujeitas a riscos de integridade, disponibilidade e confidencialidade, durante 2010 a Sonaecom decidiu aumentar o seu empenho na gestão destes riscos através da criação do Comité de Segurança da Informação, composto por representantes das suas áreas de negócio mais relevantes em termos de gestão da informação e de segurança. Do plano de atividades pré-estabelecido no negócio das telecomunicações, o reforço das regras de segurança no SDLC (*Systems Development Life Cycle*), a reengenharia do processo de gestão de identidades e acessos às aplicações informáticas (utilizando para o efeito a ferramenta IAM) e a implementação de um *dashboard* mensal com informação sobre os indicadores mais relevantes associados aos riscos de segurança da informação.

A sensibilização é um fator de sucesso para o reforço da cultura de segurança da informação entre os colaboradores, com os parceiros e os principais *stakeholders*. A Sonaecom lançou em anos anteriores várias iniciativas de sensibilização e responsabilização, as quais continuaram em 2011, incluindo um plano anual de comunicação sobre segurança (concebido com recurso a técnicas interativas e multimédia), um programa de acolhimento de novos colaboradores (que inclui tópicos sobre segurança da informação) e a inserção nos contratos com os colaboradores e parceiros de cláusulas de proteção e confidencialidade da informação pessoal.

Adicionalmente, no negócio das telecomunicações, continuaram a ser desenvolvidas ações nas vertentes de segurança da informação de cliente e gestão de fraude, como por exemplo a colaboração com o sistema bancário nacional no desenvolvimento de ações de segurança para prevenir a fraude nos pagamentos através de *homebanking* e a publicação nos *websites* da Sonaecom e Optimus de atualizações do Programa de Sensibilização e Educação de Clientes, ambos com o objetivo de aumentar a consciência dos clientes sobre riscos comuns na utilização de serviços de telecomunicações e informar sobre as melhores práticas de segurança e de combate à fraude.

7.6.2. Riscos Financeiros

A Sonae está exposta a uma diversidade de riscos financeiros relacionados com as suas operações, dos quais se destacam os riscos de taxa de juro, riscos cambiais, riscos de liquidez e riscos de crédito. Os riscos financeiros estão descritos em maior detalhe na Nota 3 às Demonstrações Financeiras.

Tendo em conta a natureza diversificada dos diferentes negócios da Sonae, a exposição a esses riscos pode variar de negócio para negócio, não existindo por parte da Sonae uma política de gestão de risco que os abranja na totalidade, privilegiando-se, uma política individualizada e adaptada a cada uma dos negócios.

O Grupo está igualmente exposto aos riscos de flutuação dos mercados de dívida e de capital.

Durante 2011, e tendo em vista a minimização de efeitos potencialmente adversos decorrentes da imprevisibilidade dos mercados financeiros, além de políticas de gestão de cada um dos riscos identificados, e da implementação de mecanismos de controlo para os identificar e determinar, os negócios da Sonae utilizaram por vezes instrumentos derivados para a cobertura de determinados riscos. A política do grupo relativamente à gestão de riscos financeiros é determinada por cada um dos Conselhos de Administração, sendo os riscos identificados e monitorizados em cada um dos Departamentos Financeiro e de Tesouraria dos negócios. A exposição aos riscos é igualmente monitorizada pela Comissão de Finanças, onde uma análise do risco é revista e reportada numa base mensal, e as orientações sobre políticas de gestão de risco são definidas e revistas regularmente.

O sistema implementado, assegura que em cada momento são adotadas as apropriadas políticas de gestão de riscos financeiros de forma a que estes não condicionem a concretização dos objetivos estratégicos da Sonae.

A postura da Sonae relativamente à gestão de riscos financeiros é conservadora e prudente e, quando usa instrumentos derivados para cobertura de determinados riscos relacionados com a atividade normal da empresa, a Sonae, por princípio, não toma posições em derivados de outros instrumentos financeiros que não tenham uma ligação à sua atividade ou com propósitos especulativos

7.6.3. Riscos Jurídicos

A Sonae e os seus negócios dispõem de assessorias legal e fiscal permanentemente dedicadas à respetiva atividade, as quais funcionam na dependência da gestão e desenvolvem as suas competências em articulação com as demais funções e assessorias, de forma a assegurar preventivamente a proteção dos interesses da Sonae no respeito estrito pelo cumprimento dos seus deveres legais bem como a aplicação das boas práticas.

As equipas que integram estas assessorias possuem formação especializada, participam regularmente em ações de formação e atualização de iniciativa quer interna, quer externa.

A assessoria legal e fiscal é igualmente garantida, a nível nacional e internacional, por profissionais externos, selecionados de entre firmas de reconhecida reputação e de acordo com elevados critérios de competência, ética e experiência.

Os processos em contencioso mais relevantes, em que a Sociedade é parte, encontram-se identificados no Anexo ao Relatório e Contas Consolidado.

7.7. Descrição dos principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos do grupo relativamente ao processo de elaboração e divulgação de informação financeira

A existência de um ambiente de controlo interno eficaz, particularmente no processo de *reporting* financeiro, é um compromisso do Conselho de Administração da Sonae, procurando identificar e melhorar os processos mais relevantes em termos de preparação e divulgação de informação financeira, com os objetivos de transparência, consistência, simplicidade e materialidade. O objetivo do sistema de controlo interno é assegurar uma garantia razoável em relação à preparação das demonstrações financeiras, de acordo com os princípios contabilísticos adotados, e a qualidade do *reporting* financeiro.

A fiabilidade da informação financeira é garantida quer através da clara separação entre quem a prepara e os seus utilizadores quer pela realização de diversos procedimentos de controlo ao longo do processo de preparação e divulgação da informação financeira.

O sistema de controlo interno no que respeita à contabilidade e preparação e divulgação de informação financeira inclui os seguintes controlos chave:

- O processo de divulgação de informação financeira está formalizado, os riscos e controlos associados estão identificados, sendo devidamente estabelecidos e aprovados os critérios para a sua preparação e divulgação, que são revistos periodicamente;
- Existem três tipos principais de controlos: controlos de alto nível (controlos ao nível da entidade), controlos dos sistemas de informação e controlos processuais. Incluem um conjunto de procedimentos relacionados com a execução, supervisão, monitorização e melhoria de processos, com o objetivo de preparar o relato financeiro da empresa;
- A utilização de princípios contabilísticos, que são explicados ao longo das notas às demonstrações financeiras (consulte a Nota 2), constitui um dos pilares fundamentais do sistema de controlo;
- Os planos, procedimentos e registos do Grupo permitem uma garantia razoável que as transações são executadas apenas com uma autorização geral ou específica da gestão, e que essas transações são registadas para permitir que as demonstrações financeiras cumpram os princípios contabilísticos geralmente aceites. Assegura também que a empresa mantém um registo atualizado de ativos e que o registo dos ativos é verificado face aos ativos existentes, sendo adotadas as medidas apropriadas sempre que ocorrem diferenças;
- A informação financeira é analisada, de forma sistemática e regular, pela gestão das

- unidades de negócio e pelos responsáveis dos centros de resultados, garantindo uma monitorização permanente e o respetivo controlo orçamental;
- Durante o processo de preparação e revisão da informação financeira, é estabelecido previamente um cronograma e partilhado com as diferentes áreas envolvidas, e todos os documentos são revistos detalhadamente. Isto inclui a revisão dos princípios utilizados, a verificação da precisão da informação produzida e a consistência com os princípios e políticas definidas e utilizadas em períodos anteriores.
 - Ao nível das empresas individuais, os registos contabilísticos e a preparação das demonstrações financeiras são assegurados pelas diferentes funções dos serviços administrativos e contabilísticos, que garantem o controlo do registo das transações dos processos de negócio e dos saldos das contas de ativos, passivos e capitais próprios. As demonstrações financeiras são elaboradas pelos Técnicos Oficiais de Contas de cada uma das empresas e revistas pelas funções de controlo de gestão e fiscal;
 - As demonstrações financeiras consolidadas são preparadas com periodicidade trimestral pelos departamentos de consolidação de contas dos serviços administrativos dos Centros Corporativos das sub-holdings e da holding. Este processo constitui um nível adicional de controlo da fiabilidade da informação financeira, nomeadamente garantindo a aplicação uniforme dos princípios contabilísticos, dos procedimentos de corte de operações e o controlo dos saldos e transações entre as empresas do Grupo;
 - O Relatório de Gestão é preparado pelo departamento de Relação com Investidores, com a contribuição e revisão adicional das várias áreas de negócio e de suporte. O Relatório de Governo da Sociedades é preparado pelo departamento de Assessoria Jurídica e Governo Societário;
 - As demonstrações financeiras do Grupo são preparadas sob a supervisão da Comissão Executiva do Grupo. O conjunto de documentos que constituem o Relatório anual é enviado para revisão e aprovação do Conselho de Administração da Sonae. Depois da aprovação, os documentos são enviados para o Auditor Externo, que emite a sua certificação legal de contas e o relatório de auditoria externa;
 - O processo de preparação da informação financeira individual e consolidada e o Relatório de Gestão é supervisionado pelo Conselho Fiscal e pela Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração. Trimestralmente, estes órgãos reúnem e analisam as demonstrações financeiras individuais e consolidadas e o Relatório de Gestão. O Revisor Oficial de Contas apresenta, diretamente ao Conselho Fiscal e à Comissão de Auditoria e Finanças, um sumário das principais conclusões do exame efetuado à informação financeira;
 - Todos aqueles que estão envolvidos no processo de análise financeira da Sociedade integram a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, estando especialmente informados sobre o conteúdo das suas obrigações bem como sobre as sanções decorrentes do uso indevido da referida informação.;
 - As regras internas aplicáveis à divulgação da informação financeira visam garantir a sua tempestividade e a impedir a assimetria do mercado no seu conhecimento.

Entre as causas de risco que podem afetar materialmente o reporting contabilístico e

financeiro, evidenciamos as seguintes:

- Estimativas contabilísticas – As estimativas contabilísticas mais significativas são descritas no anexo às demonstrações financeiras Nota 2.20, e nas outras notas seguintes. As estimativas foram baseadas na melhor informação disponível durante a preparação das demonstrações financeiras, e no melhor conhecimento e experiência de eventos passados e/ou presentes.
- Saldos e as transações com partes relacionadas – Os saldos e transações mais significativos com partes relacionadas são divulgados nas notas das demonstrações financeiras. Estas estão associadas sobretudo a atividades operacionais do Grupo, bem como a concessão e obtenção de empréstimos, efetuados a preços de mercado.

Pode consultar informação mais específica, sobre como estas e outras causas de risco foram mitigadas, ao longo das notas às demonstrações financeiras.

A Sonae adota várias ações relacionadas com a melhoria contínua do Sistema de Controlo de Riscos Financeiros, incluindo:

- Melhoria da documentação sobre controlos – No seguimento das ações de 2011, durante 2012, a Sonae irá continuar a melhorar a documentação e a sistematização dos riscos e o sistema de controlo interno relacionado com a preparação da informação financeira. Esta Ação inclui a identificação do risco/causas (risco inicial), a identificação dos processos com maior materialidade, a documentação de controlos e a análise final (risco residual) após a implementação de potenciais melhorias nos controlos.
- Análise de conformidade – O departamento de Assessoria Jurídica e Governo Societário, em cooperação com os departamentos Administrativo, de Relação com Investidores, de Auditoria Interna e Gestão de Risco e, de acordo com o necessário, outros departamentos, coordena uma análise periódica da conformidade com os requisitos legais e regulamentos relativamente aos processos de governo subjacentes e informação financeira correspondente, que são comunicados no Relatório de Gestão e no Relatório de Governo da Sociedade.

8 Comunicação de Irregularidades

Os valores e princípios da Sonae, difundidos e enraizados na cultura dos seus colaboradores, assentam no respeito absoluto e na adoção de regras de boa conduta na gestão de conflitos de interesse e deveres de diligência e confidencialidade nas relações com terceiros. Os valores e princípios da Sonae podem ser consultados na página da Sonae Holding na Internet – www.sonae.pt.

Código de Conduta

O Conselho de Administração, aprovou em 2009, um Código de Conduta (disponível na página da Sociedade – www.sonae.pt) que estabelece, de acordo com os princípios e valores da Sonae, normas de conduta para serem cumpridas pelos seus administradores e colaboradores, no exercício das suas funções de forma transversal às diversas unidades de negócio do Grupo.

O Código de Conduta encontra-se em processo de revisão a concluir durante o exercício de 2012.

Para além do Código de Conduta foram também aprovados regulamentos internos relativos a conflitos de interesses, aceitação e oferta de brindes e outros pagamentos, bem como a transações com partes relacionadas.

Comunicação de Irregularidades

A Sonae tem uma política e procedimentos para a comunicação de irregularidades internas, para lidar de modo eficiente e justo com alegadas irregularidades que sejam relatadas, incluindo:

- (i) A comunicação de qualquer irregularidade que se pense ou saiba ter sido efetuada por qualquer um dos colaboradores da Sonae, deve ser feito através de carta ou e-mail dirigido à Provedoria da Sonae, contendo uma descrição sumária dos factos. A identidade do participante será mantida anónima, se tal for explicitamente solicitado;
- (ii) A carta ou e-mail serão analisados pela Provedoria, que levará a cabo as medidas que considerar apropriadas, se entender que existem fundamentos para sustentar a irregularidade reportada;
- (iii) A Provedoria elabora um relatório trimestral com a síntese de todas as comunicações recebidas, dirigido ao Presidente do Conselho de Administração, com conhecimento à Comissão Executiva e ao Conselho Fiscal;
- (iv) As comunicações que versem membros dos órgãos sociais devem ser dirigidas ao responsável pelo Governo Corporativo da Sociedade, que as deve reencaminhar para o Presidente do Conselho Fiscal e para o Presidente da Comissão de Auditoria e Finanças.

As comunicações de irregularidades reportadas diretamente ao Conselho Fiscal são entregues ao seu presidente.

A política de comunicação de irregularidades da Sonae encontra-se inserida no seu Código de Conduta que pode ser consultado na página de Internet da Sonae - www.sonae.pt.

Provedor

A Sonae tem disponível, através da sua página na Internet (www.sonae.pt – secção Contactos), o acesso direto, quer de colaboradores, quer de clientes, quer do público em geral, à Provedoria da Sonae, que reporta diretamente ao Presidente do Conselho de Administração.

A Provedoria Sonae recebeu, ao longo de 2011, 3.444 (2.483 em 2010) reclamações, a maioria das quais proveniente de clientes (93% do total de reclamações recebidas). O tempo médio de resposta foi de 13 (14 em 2010) dias.

9 Informação

9.1. Estrutura do Capital Social

O capital social da Sociedade é de 2.000.000.000 euros, integralmente subscrito e realizado, dividido em 2.000.000.000 de ações ordinárias, cada com o valor nominal de 1 euro.

9.2. Participações Qualificadas

A 31 de Dezembro de 2011, e de acordo com as notificações realizadas, as ações detidas por entidades com participações qualificadas (superiores a 2% do capital social) representavam mais de 70% do capital social da Sonae, conforme se verifica na tabela seguinte (que inclui também as participações imputáveis nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários):

ACIONISTA	Data da última notificação	# ACÇÕES	% CAPITAL SOCIAL
Efanor Investimentos	19.12.2011	1.061.532.575	53,1%
Banco BPI	16.11.2007	178.039.855	8,9%
Bestinver	26.08.2011	100.022.798	5,0%
Fundação Berardo	14.02.2006	49.849.514	2,5%
Norges Bank	19.10.2010	40.100.985	2,0%

A Sonae tem uma estrutura acionista diversificada, estando identificados mais de 32 mil titulares de ações da empresa, de acordo com a informação mais recente disponibilizada pela Interbolsa.

9.3. Direitos especiais de acionistas

Não existem acionistas com direitos especiais.

9.4. Restrições à transmissibilidade e titularidade das ações

As ações da Sonae não têm nenhuma restrição quanto à sua transmissibilidade ou titularidade.

9.5. Acordos parassociais

Desconhece-se a existência de quaisquer acordos parassociais tendo por objeto a Sonae.

9.6. Medidas defensivas em caso de mudança de controlo acionista

Não foram adotadas quaisquer medidas defensivas.

9.7. Impacto da alteração de controlo acionista da Sonae em acordos significativos

Não existem acordos celebrados pela Sonae que contenham cláusulas com o objetivo de constituírem medidas defensivas à alteração do seu controlo acionista.

A maioria do capital social da Sonae é imputada a um único acionista.

O acordo parassocial celebrado entre a Sonae e a Grosvenor Group Limited (“Grosvenor”), relativo à Sonae Sierra, SGPS, SA, confere à Grosvenor o poder de pôr termo ao acordo, em caso de mudança de controlo na Sonae, mas apenas na situação particular e exclusiva de o

controlo deixar de ser atribuído, direta ou indiretamente, ao seu atual acionista de referência ou a algum dos seus familiares.

Esta cláusula aplica-se de forma idêntica em caso de alterações do atual controlo acionista da Grosvenor.

Os efeitos de cessação do acordo compreendem o exercício de uma opção de compra, partilha de ativos ou venda da sociedade Sonae Sierra, SGPS, SA.

9.8. Regras aplicáveis às alterações estatutárias

As alterações dos Estatutos seguem os termos do Código das Sociedades Comerciais, exigindo a maioria de dois terços dos votos emitidos para aprovação dessa deliberação.

Para o funcionamento da Assembleia Geral, em primeira convocatória, os Estatutos requerem que um mínimo de 50% do capital emitido esteja presente ou representado na Assembleia Geral.

9.9. Mecanismos de controlo da participação dos trabalhadores no capital

Não existe qualquer mecanismo de controlo da participação dos trabalhadores no capital social da Sonae.

9.10. Evolução da cotação das ações

As ações da Sonae encontram-se cotadas no mercado de cotações oficiais da bolsa portuguesa, NYSE Euronext Lisbon, fazendo parte da carteira que compõe vários índices, incluindo o PSI-20, do qual representam cerca de 2,1%, e o Next 150, do qual representam cerca de 0,6%, a final de Dezembro de 2011. A tabela abaixo apresenta os principais indicadores de desempenho das ações da Sonae.

	2009	2010	2011
CÓDIGO ISIN	PTSONOAM0001		
CÓDIGO BLOOMBERG	SON PL		
CÓDIGO REUTERS	SONP.IN		
CAPITAL SOCIAL	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000
COTAÇÕES			
FECHO ANO	0,87	0,78	0,46
MÁXIMO ANO	0,98	0,95	0,85
MÍNIMO ANO	0,43	0,68	0,42
VOLUME MÉDIO DE TRANSACÇÕES DIÁRIO (AÇÕES)	7.861.992	4.525.057	2.258.026
VOLUME MÉDIO DE TRANSACÇÕES DIÁRIO (EUROS)	5.644.343	3.751.604	1.533.960
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA A 31 DE DEZEMBRO (MILHÕES DE EUROS)	1.740	1.560	918

A cotação das ações Sonae no final do ano foi de 0,459 euros por ação, a que corresponde uma desvalorização nominal de 41% durante o ano, o que compara com uma desvalorização de

cerca de 28% do índice de referência do mercado de capitais português – PSI 20. Também se assistiu a uma redução em termos do número de transações realizadas no mercado bolsista, tendo o volume de transações da ação Sonae diminuído em 2011 para uma média de cerca de 2,3 milhões de ações por dia.

Durante o ano de 2011, os principais acontecimentos com possível impacto na cotação das ações Sonae foram os seguintes:

- (i) 26 de janeiro: comunicação de vendas preliminares do ano 2010 do negócio de retalho;
- (ii) 15 de março: comunicação de operação de venda & *leaseback* de 2 lojas no Centro Vasco da Gama;
- (iii) 16 de março: comunicação dos resultados referentes ao ano de 2010;
- (iv) 15 de abril: anúncio de celebração de acordo de parceria para o desenvolvimento de uma operação de exploração da atividade de retalho em Angola;
- (v) 27 de abril: informação sobre deliberações tomadas na Assembleia Geral Anual de Acionistas, incluindo a aprovação do pagamento de um montante de 0,0331 euros por ação a título de dividendo ilíquido referentes aos resultados do ano de 2010;
- (vi) 24 de maio: comunicação dos resultados referentes ao primeiro trimestre de 2011;
- (vii) 20 de junho: anúncio da entrada da Sonae na Turquia, com abertura da primeira loja Zippy nesse país;
- (viii) 23 de agosto: comunicação dos resultados referentes ao primeiro semestre de 2011;
- (ix) 22 de novembro: comunicação dos resultados referentes aos primeiros nove meses de 2011;
- (x) 19 de dezembro: anúncio de contratação pela Sonae Investimentos de um financiamento internacional no montante de 75 milhões de euros.

9.11. Política de distribuição de dividendos

Após aprovação pelos acionistas na Assembleia-Geral Anual, os dividendos distribuídos pela Sonae referentes aos últimos três anos de exercício podem ser resumidos na tabela abaixo.

	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	2011 ⁽¹⁾
DIVIDENDO ILÍQUIDO POR AÇÃO (EUROS)	0,0300	0,0315	0,0331
DIVIDENDOS DISTRIBUÍDOS (MILHÕES DE EUROS)	60	63	66
DIVIDEND YIELD (%)⁽²⁾	6,9%	3,6%	4,2%
PAYOUT RATIO (%)⁽³⁾	37,7%	36,9%	34,4%

⁽¹⁾ Ano de distribuição do dividendo; ⁽²⁾ Dividend yield = Dividendo distribuído / preço fecho em 31 Dezembro;

⁽³⁾ Pay out ratio = Dividendo distribuído / Resultados líquidos diretos atribuíveis aos acionistas da Sonae.

No exercício de 2011, a Sonae SGPS, S.A. apresentou um resultado líquido negativo de 63.517.228,97 euros.

Tomando em consideração a política de distribuição de dividendos, a posição financeira do Grupo e a larga margem de reservas distribuíveis que permitem a observância do artigo 32.º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração irá propor à próxima Assembleia Geral um dividendo bruto de 0,0331 euros por ação, um montante igual ao do ano anterior. Este dividendo equivale a um *dividend yield* de 7,2% face ao preço de fecho a 31 de Dezembro de 2011 e a um *payout ratio* de 51% do resultado líquido direto consolidado atribuível aos acionistas da Sonae.

9.12. Transações relevantes com partes relacionadas

As transações com titulares de participações qualificadas ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários são formalmente submetidas ao parecer prévio da Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, superiores a 100 milhões de euros. Todas as transações com partes relacionadas em excesso de 10 milhões de euros são ainda objeto de reporte semestral a esses dois órgãos por parte do Secretário da Comissão Executiva.

As operações realizadas com qualquer das entidades indicadas no parágrafo anterior respeitaram as condições normais de mercado e foram avaliadas pelo Conselho Fiscal. Não se realizaram transações com qualquer membro do órgão de administração ou do órgão de fiscalização durante o exercício de 2011.

9.13. Direção de Relação com Investidores

A Direção de Relações com Investidores é responsável por gerir a relação entre a Sonae e a comunidade financeira - atuais e potenciais investidores, analistas e autoridades reguladoras do mercado - com o propósito de melhorar o conhecimento e a compreensão destes em relação à empresa, através do fornecimento de informação relevante, atualizada e fidedigna.

Na estrita observância das disposições legais e regulamentares, a Sonae tem como regra informar os seus acionistas e o mercado em geral sobre os factos relevantes da sua atividade de forma imediata, no sentido de evitar hiatos entre a ocorrência e a divulgação desses factos, tendo confirmado a sua prática ao longo dos anos.

A Direção de Relações com Investidores prepara regularmente apresentações para a comunidade financeira, comunicações sobre resultados trimestrais, semestrais e anuais, bem como comunicações relevantes ao mercado sempre que tal se revele necessário para divulgar ou clarificar qualquer evento que possa influenciar a cotação das ações da Sonae. Adicionalmente e quando solicitado, fornece esclarecimentos sobre as atividades da empresa, respondendo às questões colocadas através de e-mail ou por telefone.

Para além da existência da Direção de Relações com Investidores, toda a informação divulgada é disponibilizada na página de internet da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (www.cmvm.pt) e na página da Sonae na Internet (www.sonae.pt - separador Investidores, secção relativa a Comunicados). Nesta última poderá ser encontrada, a informação exigida pelo art.º 4 do Regulamento da CMVM n.º 1/2007 (atual art.º 5.º do Regulamento da CMVM n.º 1/2010), bem como informação de carácter geral sobre a Sonae, para além de outra informação considerada relevante, entre a qual:

- Comunicados ao mercado com informação privilegiada;
- Apresentações institucionais e outras apresentações da Sonae à comunidade financeira;
- Resultados trimestrais, semestrais e anuais referentes aos últimos dois anos;
- Relatório de Sustentabilidade;
- Relatório sobre o Governo da Sociedade;

- A identificação dos responsáveis da Direção de Relações com Investidores, bem como os seus contactos;
- Descrição do desempenho do título Sonae na Bolsa de Valores Portuguesa;
- A convocatória da Assembleia Geral Anual;
- As propostas a serem apresentadas na Assembleia Geral Anual;
- O calendário financeiro anual, abrangendo Assembleias-gerais e a divulgação dos resultados anuais, semestrais e trimestrais.

De modo a garantir uma comunicação eficaz com o mercado de capitais e garantir a qualidade da informação fornecida, a Direção de Relações com Investidores organiza roadshows nos centros financeiros mais importantes e participa em diversas conferências. Um grande número de investidores e analistas tem também a oportunidade de falar com os gestores de topo da empresa, na forma de sessões individuais ou áudio conferências.

Qualquer interessado pode contactar a Direção de Relações com Investidores através dos seguintes meios:

António Castro

Diretor de Relação com Investidores

Tel: (+351) 22 010 47 94

Fax: (+351) 22 948 77 22

E-mail: investor.relations@sonae.pt / antonio.gcastro@sonae.pt

Morada: Lugar do Espido, Via Norte, 4471-909 Maia Portugal

Site: www.sonae.pt

A Representante para as Relações com o Mercado é Dra. Luzia Leonor Borges e Gomes Ferreira, que pode ser contactada através de:

Tel: (+351) 22 010 47 94

Fax: (+351) 22 010 47 19

E-mail: investor.relations@sonae.pt

Morada: Lugar do Espido, Via Norte, 4471-909 Maia Portugal

A Sonae considera que, desta forma, assegura um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos acionistas e prevenindo assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores.

ANEXO I

1. Conselho de Administração

1.1 Qualificações, experiência e responsabilidades

Belmiro Mendes de Azevedo**Data de Nascimento**

17 Fevereiro 1938

Curriculum Académico

1963	Licenciado em Engenharia Química Industrial - Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto
1965-1968	Professor Assistente na Faculdade de Engenharia do Porto - Assistente da cadeira “Indústrias” (Projecto Industrial) - Responsável pela regência da cadeira “Química Orgânica Industrial”
1973	PMD (Programme for Management Development) - Harvard Business School
1985	Financial Management Program - Stanford University
1987	Strategic Management - Wharton University
1995	Global Strategy -University of California (Los Angeles)

Experiência Profissional

1963-1964	Técnico na Indústria Têxtil, na Empresa Fabril do Norte (EFANOR)
1965-1967	Diretor de Investigação e Desenvolvimento da Sonae (Sonae - Sociedade Nacional de Estratificados, S.A.R.L.)
1967-1983	Diretor- Geral e Administrador Delegado da Sonae (Sonae - Sociedade Nacional de Estratificados, S.A.R.L.)
1983-1988	Presidente da Comissão Executiva da Sonae Indústria e Investimentos, SA
1989	Membro Fundador do Instituto Superior de Estudos Empresariais (ISEE), atual EGP-UPBS (University of Porto Business School)
1989-1999	Presidente do Conselho de Administração da Sonae Investimentos - SGPS, SA (atualmente Sonae - SGPS, SA)
1995	Membro do WBCSD – Ordem de Contribuidores Notáveis para o Desenvolvimento Sustentável
1997	Membro da Comissão de Cooperação Comercial União Europeia Hong-Kong
1998- 2009	Membro do Conselho Português do INSEAD
1999-2007	Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Sonae - SGPS, SA
2001-2005	Membro do Conselho Consultivo Regional da London Business School
2002-2009	Membro da Direcção da Cotec Portugal
2004-2008	Membro da European Roundtable of Industrialists
2008-2011	Presidente do Conselho Geral da EGP - UPBS
Desde 2000	Membro do Conselho Consultivo Internacional da Allianz AG
Desde 2005	Membro do Conselho Consultivo Europeu da Harvard Business School
Desde 2005	Membro fundador e Presidente da Mesa do Conselho de Fundadores do Fórum Manufacture Portugal
Desde 2007	Presidente do Conselho de Administração da Sonae - SGPS, SA
Desde 2011	Presidente do Conselho de Administração da EGP - UPBS

Álvaro Carmona e Costa Portela**Data de Nascimento**

4 Julho 1951

Curriculum Académico

1974 Licenciado em Engenharia Mecânica – Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto

1983 MBA , Mestrado em Gestão de Empresas - Universidade Nova de Lisboa

1997 AMP / ISMP - Harvard Business School

Experiência Profissional

1972-1979 Diretor e posteriormente Presidente da Direção dos Laboratórios BIAL (Indústria Farmacêutica)

1974-1977 Assistente do Departamento de Mecânica – Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto

1979-1985 Administrador com responsabilidades nas áreas Financeira, Planeamento e Exportação da

COPAM-Companhia Portuguesa de Amidos, SA (Indústria de amidos)

1985-1986 Diretor Geral Adjunto e posteriormente Diretor Geral da Modis (Logística e Compras na Sonae Distribuição, SGPS, SA (atualmente Sonae Investimentos, SGPS SA))

1986-1991 e 2006-2010 Administrador, posteriormente Presidente da Comissão Executiva, posteriormente Presidente do Conselho de Administração e, a partir de 2006, Administrador não-Executivo da Sonae Distribuição, SGPS, SA (atualmente Sonae Investimentos – SGPS, SA)

1990-2010 Presidente Executivo da Sonae Sierra, SGPS, SA

1992 Membro do Conselho de Presidentes e posteriormente do Conselho de Coordenação do Grupo Sonae, desde 1999 Administrador Executivo e Vice Presidente da Sonae - SGPS, SA e desde 2010 Administrador Não Executivo da Sonae - SGPS, SA

1996-2001 Membro do ICSC Europe Awards Jury

1999-2002 Co-fundador e Administrador da EPRA- European Public Real Estate Association

2004-2009 Membro do International Advisory Board do Eurohypo

2005-2008 Trustee do International Council of Shopping Centres

2008 Fellow do Royal Institute of Chartered Surveyors

Álvaro Cuervo Garcia**Data de Nascimento**

30 Maio 1942

Curriculum Académico

1971 Doutoramento em Economia – Universidade de Madrid

1973 Mestrado em Estatística – Universidade de Madrid

1975 Mestrado em Psicologia Industrial – Universidade de Madrid

Experiência Profissional

1975 Professor de Economia Empresarial na Universidad Complutense de Madrid

1997-2006 Membro do Conselho Académico do Real Colegio Complutense da Universidade de Harvard

2007 Editor Associado do Globalization, Competitiveness and Governability

Membro do Conselho Científico e Consultivo de vários jornais

Autor de vários livros e artigos publicados em jornais espanhóis e estrangeiros

Desde 1997	Membro do Conselho de Administração da ACS, SA
Desde 1997	Membro do Comité Consultivo de Privatização do Governo Espanhol
Desde 2004	Membro do Conselho de Administração da Sonae Indústria, SGPS, SA
Desde 2004	Chefe de Redação do Universia Business Review
Desde 2006	Membro do Conselho de Administração da Bolsas e Mercados Espanhóis
Desde 2008	Diretor da Escola de Estudos Financeiros (CUNEF) da Universidade de Madrid

Michel Marie Bon**Data de Nascimento**

5 Julho 1943

Curriculum Académico

1966	Licenciatura em Gestão de Empresas - ESSEC
1971	Licenciado pela École National d'Administration
1986	Stanford Executive Program – Stanford University

Experiência Profissional

1971-1975	Inspector de Finanças no Ministério das Finanças e do Orçamento Francês
1975-1985	Diretor Geral de Crédito e posteriormente Vice-Presidente da Comissão Executiva da Caisse Nationale de Crédit Agricole (Banco)
1985-1992	Vice-Presidente, posteriormente Presidente da Comissão Executiva e Presidente do Conselho de Administração do Carrefour (Retalho)
1993-1995	Presidente da Agence Nationale Pour l'Emploi (Agência Nacional para o Emprego em França)
1995-2002	Presidente da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da France Telecom
1998-2002	Co-presidente do French American Business Council
2003-2005	Presidente do Institut Pasteur
Desde 1984	Membro do Conselho de Administração do Institut Pierre Mendès France
Desde 1988	Membro do Conselho de Administração da French American Foundation
Desde 1994	Fundador e Administrador da Transparency International (França)
Desde 1998	Presidente do Conselho de Supervisão da Editions du Cerf
Desde 2006	Presidente do Conselho de Supervisão da Devoteam
Desde 2006	Consultor Sénior da Roland Berger
Desde 2008	Presidente da Fondation Nationale pour L'Enseignement de la Gestion des Entreprises (FNEGE)

José Manuel Neves Adelino**Data de Nascimento**

19 Março 1954

Curriculum Académico

1976	Licenciatura em Finanças, Universidade Técnica de Lisboa
1981	DBA, Finance, Kent State University

Experiência Profissional

1978-1981	Professor convidado, Kent State University
1981-1986	Membro do Conselho Diretivo da Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa
1986-1989	Professor convidado, Universidade Católica Portuguesa
1987-1989	Professor convidado, Bentley College
1988	Professor convidado, ISEE

1990-1996	Diretor, Programa MBA e Programa Executivo, Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa
1992-1994	Membro do Conselho de Administração, BPA
1994-2002	Membro do Conselho de Gestão do Fundo de Garantia de Depósitos
1999-2002	Diretor, Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa
1999-2004	Membro do Conselho Consultivo Global da Sonae - SGPS, SA
2003-2006	Membro do Conselho, Presidente da Comissão de Auditoria da EDP
2003-2006	Membro do Conselho Consultivo Estratégico da PT
2003-2007	Membro da Comissão de Remunerações da Sonae - SGPS, SA
2003-2010	Membro do Comité de Investimento do Fundo Caravela
1981-Presente	Professor, Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa

Bernd Hubert Joachim Bothe**Data de Nascimento**

20 Maio 1944

Curriculum Académico

1966-1968	Gestão de Empresas – Faculdade para o Comércio e Indústria - Cologne, Alemanha
1968	Diploma – Betriebswirt com distinção

Experiência Profissional

1963-1966	Bank Für Gemeinwirtschaft AG, Alemanha
1963-1965	Período de Estágio, Cologne
1965-1966	Funcionário Bancário, Cologne
1968-1970	Pintsch Bamag AG (Thyssen-Bornemisza-Group), Alemanha Diretor Adjunto Membro do Planeamento Corporativo
1970-1973	MDS – Deutschland GmbH, Alemanha (Companhia Americana Multinacional em tecnologias da informação)
1970	Controlador Assistente e Diretor Adjunto do Departamento de Finanças, Contabilidade e Administração, Cologne
1971-1973	Controlador e Tesoureiro, Cologne
1973-1988	Kienbaum Consulting Group, Alemanha
1973-1974	Controlador e Diretor Executivo Sénior
1974-1975	Membro Adjunto do Conselho de Administração, Düsseldorf
1975-1979	Membro do Conselho de Administração – Diretor do Departamento de Pessoal, Consultoria, Düsseldorf
1979-1980	Membro do Conselho de Administração – Departamento de Consultoria de Gestão, Düsseldorf
1980-1983	Presidente Adjunto do Conselho de Administração – Sócio Gerente
1983-1988	Presidente do Conselho de Administração Presidente Adjunto do Conselho de Administração (Holding)
1988-1992	Kaufhof Holding AG, Alemanha
1988-1989	Membro do Conselho de Administração Executivo, Cologne
1989-1992	Membro Adjunto do Conselho, Cologne
1992	Membro do Conselho Executivo, Cologne Responsável pelo Departamento de Vendas por Catálogo, responsável por IT, Logística, RH
1992-2002	Metro AG, Alemanha
1992-1993	Membro do Conselho de Administração da Metro Internacional Management AG, Baar, Suíça

	Responsável de Operações
1993-1997	Presidente do Conselho de Administração, Metro International Management AG, Baar, Suíça
1997-1998	Presidente do Conselho de Administração Executivo e CEO da Metro International Management AG, Alemanha
1998-2002	Presidente do Conselho de Administração Executivo e CEO Diretor de Operações para a Europa Central Metro Cash & Carry GmbH Responsável pelo Departamento de Cash & Carry Planeamento Corporativo de Marketing, Vendas, Operações, Relações Públicas, Construção & Manutenção/Equipamentos, Auditoria Interna
2002-2008	Droege & Comp.Gmbh, Alemanha Consultor internacional, Sócio Gerente, Düsseldorf Diretor do Centro de Competências de bens de consumo e retalho Diretor do Centro de Competências da Europa de Leste, Düsseldorf
Desde 2009	Horn & Company Gmbh, Alemanha Sócio, Düsseldorf Director do Competence Center Consumer Goods & Retail

Christine Cross**Data de Nascimento**

13 Junho 1951

Curriculum Académico

1973	Universidade de Newcastle - BEd (Distinção), Ciência Alimentar e Nutrição
1983	Universidade de Reading - MSc em Ciência Alimentar (Distinção)
1990	Open University (OU) – Diploma em Management Studies

Experiência Profissional

1975-1978	Universidade de Edinburgh – Professora assistente na cadeira de Alimentos e Nutrição
1979-1985	Bath SPA University College – Professora regente
1985-1989	Bath SPA University College – Professora regente e diretora do programa de BSc (Hons)
1989-2003	Tesco PLC
1989-1990	Chefe de Serviços de Apoio ao Consumidor
1990-1994	Diretora de Divisão – Serviços técnicos
1994-1997	Diretora Comercial
1998-2002	Diretora Mundial de Compras no sector Não Alimentar
2002-2003	Diretora de Desenvolvimento de Negócios do grupo
1997-2003	University of Ulster, Professora convidada (Estudos do Consumidor)
2002-2005	Administradora Não Executiva da George Wimpey, plc
2003-2011	Administradora Não Executiva da Sobeys Inc, Canada (membro das Comissões de Nomeação e de Remunerações)
2005-2006	Administradora Não Executiva da Fairmont Hotels Inc
2006-2007	Consultora para o retalho - PwC Transaction Services
Desde 2003	Diretora da Christine Cross Ltd (empresa de Consultadoria Independente na área do retalho)
Desde 2005	Administradora Não Executiva da Next plc (membro das Comissões de Nomeação e de Remunerações)
Desde 2006	Consultora para o retalho da Apax Private Equity
Desde 2006	Consultora para o retalho da Warburg Pincus Private Equity

Desde 2010 Consultora Sénior para o retalho da PwC

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Data de Nascimento

31 Dezembro 1965

Curriculum Académico

1986 Licenciatura em Engenharia Química - École Polytechnique Fédérale de Lausanne

1989 Mestrado em Gestão de Empresas - MBA - EGP-UPBS

Formação Executiva

1994 Executive Retailing Program - Babson College

1996 Strategic Uses of Information Technology Program - Stanford Business School

2002 Breakthrough Program for Senior Executives - IMD

2008 Proteus Programme - London Business School

Experiência Profissional

No Grupo Sonae

1988-1990 Analista e Gestor de Projeto Novos Investimentos na Sonae Tecnologias de Informação

1990-1993 Gestor de Projeto de Desenvolvimento Organizativo e Diretor Comercial para Portugal de Novos Negócios na Sonae Indústria (Painéis Derivados de Madeira)

1993-1996 Diretor de Planeamento e Controle Estratégico e de Desenvolvimento Organizativo na Sonae Investimentos - SGPS, SA (atualmente Sonae - SGPS, SA)

1996-1998 Administrador Executivo da Modelo Continente Hipermercados, SA (Merchandising, IT e Marketing Retalho)

1998-2000 Presidente da Comissão Executiva da Optimus - Telecomunicações, SA (Operador Móvel)

1998-Abril 2007 Administrador Executivo da Sonae - SGPS, SA

2000-2007 Presidente da Comissão Executiva da Sonaecom, SGPS, SA

2002-2007 Presidente do Conselho Geral do Público – Comunicação Social, SA

2003-2007 Presidente do Conselho Geral da Glunz, AG

2004-2007 Presidente do Conselho de Administração da Tableros de Fibras, SA (Tafisa)

Desde Maio 2007 Presidente da Comissão Executiva da Sonae -SGPS, SA

Noutras Entidades

2001-2002 Presidente da Apritel - Associação dos Operadores de Telecomunicações

2001-2008 Membro do Conselho Geral da EGP - UPBS

2003 Co-autor do livro "Reformar Portugal"

2008-2009 Membro do Conselho Geral da AEP - Associação Empresarial de Portugal

Desde 1988 Membro da APGEI - Associação Portuguesa de Gestão e Engenharia Industrial

Desde 2006 Membro do Conselho de Fundadores da Fundação Casa da Música

Desde 2008 Membro do ERT - European Round Table of Industrialists

Desde 2009 Membro do Conselho de Curadores da AEP - Associação Empresarial de Portugal

Desde 2009 Presidente do Conselho de Curadores da Universidade do Porto

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

Data de Nascimento

14 Setembro 1959

Curriculum Académico

1982	Licenciado em Engenharia Civil - FEUP
1988-1989	Mestrado em Gestão de Empresas – MBA (ISEE)
Experiência Profissional	
1982-1984	Projetista de Estruturas na Tecnopor (Engenharia Civil)
1984-1989	Técnico Superior na EDP (Energia)
1989-1991	Diretor do Projeto de Televisão na Sonae Tecnologias de Informação
1991-1994	Diretor de Planeamento e Controlo de Gestão na Sonae Investimentos - SGPS, SA (atualmente Sonae - SGPS, SA)
1994-1996	Administrador de várias empresas da Sonae Distribuição, SGPS, SA (atualmente Sonae Investimentos, SGPS, SA) - Retalho
1996-2007	CFO da Sonae Distribuição, SGPS, SA (atualmente Sonae Investimentos, SGPS, SA) e Administrador da Modelo Continente, SGPS, SA e de várias das suas filiais (Retalho)
1996-2007	Vice-Presidente Executivo e CFO da Sonae - SGPS, SA, Administrador Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA e Presidente da Comissão de Finanças da Sonae - SGPS, SA
2004-2009	Administrador da MDS -Corretor de Seguros, SA
Desde 2007	Vice-Presidente Executivo da Sonae -SGPS, SA, Presidente da Comissão Executiva da Sonaecom, SGPS, SA, Administrador da Sonae Sierra, SGPS, SA, Sonae Investimentos, SGPS, SA e MDS, SGPS, SA

Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão**Data de Nascimento**

27 Abril 1956

Curriculum Académico

1978 Licenciado em Economia – ISCTE (Universidade de Lisboa)

Experiência Profissional

1980-1986 Pingo Doce Supermercados - Carreira na Área de Operações

1986-1987 Hipermercados Continente, SA - Diretor de Hipermercado

1988-1989 Hipermercados Continente, SA - Diretor Geral

1991-2010 Presidente Executivo da Sonae Distribuição, SGPS, SA (atualmente Sonae Investimentos, SGPS, SA)

Desde 1990 Administrador Executivo da Sonae Distribuição, SGPS, SA (atualmente Sonae Investimentos, SGPS, SA)

Desde 1999 Administrador Executivo da Sonae - SGPS, SA

Desde 2008 Administrador Não Executivo da Sonaecom, SGPS,SA

1.2 Cargos exercidos noutras sociedades**Belmiro Mendes de Azevedo****Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Nenhum

Cargos exercidos noutras Entidades:

Desde 2005 - Presidente do Conselho de Administração da Sonae Indústria, SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Sonae Capital, SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração da SC - SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração da SPRED - SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração da Efanor Investimentos, SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração da Águas Furtadas – Sociedade Agrícola, SA

Presidente do Conselho de Administração da Alpêsego – Sociedade Agrícola, SA
Presidente do Conselho de Administração da Prosa – Produtos e Serviços Agrícolas, SA
Presidente do Conselho de Administração da Casa Agrícola de Ambrães, SA
Presidente do Conselho de Administração da Praça Foz – Soc. Imobiliária, SA
Presidente do Conselho de Administração da Setimanale, SGPS, SA
Administrador único da BA - Business Angels, SGPS, SA
Membro do Conselho Consultivo Internacional da Allianz AG
Membro do Conselho Consultivo Europeu da Harvard Business School
Membro fundador e Presidente da Mesa do Conselho de Fundadores do Forum Manufacture Portugal
Presidente do Conselho de Administração da EGP - UPBS

Álvaro Carmona e Costa Portela**Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Membro do Conselho de Administração da Sonaerp – Retail Properties, SA
--

Cargos exercidos noutras Entidades:

Membro do Conselho de Administração da Sonae Turismo, SGPS, SA
Administrador Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da SC, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da Spred, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Representantes da Faculdade de Economia da UP
Presidente Não Executivo do Conselho de Administração da MAF Properties, Dubai, EAU
Administrador Não Executivo da Casa Agrícola HMR, SA
Administrador Não Executivo da COPAM – Companhia Portuguesa de Amidos, SA
Gerente de Portela & Portela, Lda
Membro do Investment Committee do ECE European Prime Shopping Centre Fund, Hamburgo, Alemanha
Membro do Investment Advisory Committee do PanEuropean Property Limited Partnership, Londres, RU
Trustee da ULI – Urban Land Institute, Washington DC, EUA

Álvaro Cuervo Garcia**Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Nenhum

Cargos exercidos noutras Entidades:

Membro do Conselho de Administração da Sonae Indústria, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da ACS, SA
Membro do Comité Consultivo de Privatização do Governo Espanhol
Chefe de Redação do Universia Business Review
Membro do Conselho de Administração da Bolsas e Mercados Espanhóis
Diretor da Escola de Estudos Financeiros (CUNEF) da Universidade de Madrid

Michel Marie Bon**Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Nenhum

Cargos exercidos noutras Entidades:

Membro do Conselho de Administração da Lafarge
--

Membro do Conselho de Administração da Sonepar

Consultor Sénior da Vermeer (fundo de investimento)

Membro do Conselho de Administração do Institut Pierre Mendès France

Membro do Conselho de Administração da French American Foundation

Membro do Conselho de Administração da Transparency International (França)

Presidente do Conselho de Supervisão das Editions du Cerf

Presidente do Conselho de Supervisão da Devoteam

Consultor Sénior da Roland Berger

Presidente da Fondation Nationale pour L'Enseignement de la Gestion des Entreprises

José Manuel Neves Adelino

Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:

Nenhum

Cargos exercidos noutras Entidades:

Membro do Conselho Fiscal do BPI

Membro do Comité de Investimento de Portugal VC Initiative (EIF)

Membro do Conselho de Administração da Cimpor

Atividade Académica:

Professor de Finanças, Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa

Professor convidado, Bentley College

Bernd Hubert Joachim Bothe

Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:

Nenhum

Cargos exercidos noutras Entidades:

Horn & Company GmbH, GERMANY

Sócio, Düsseldorf

Diretor do Competence Centre Consumer Good & Retail

Consultor Sénior IK Investment Partners

Membro do Conselho Fiscal da Spar Österreichische Warenhandels-gesellschaft AG, Salzburg AU

Vice-Presidente do Conselho de Supervisão da H & E Reinert Group, Versmold

Membro do Conselho de Supervisão da Basler Fashion Holding GmbH, Goldbach

Membro do Conselho de Supervisão da Tomra Systems ASA, Asker Norway

Christine Cross

Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:

Nenhum

Cargos exercidos noutras Entidades:

Administradora Não Executiva da Next plc (membro das Comissões de Auditoria e de Nomeação e de Remunerações)

Consultora para o retalho da Apax Private Equity

Consultora para o retalho da Warburg Pincus Private Equity

Consultora Sénior para o retalho da PWC

Administradora da Christine Cross Ltd – consultoria independente na área do retalho

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo**Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Presidente do Conselho de Administração da Sonae Investimentos, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonaegest, Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonaerp -Retail Properties, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonae -Specialized Retail, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonaecom, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonae Sierra, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da MDS, SGPS, SA

Cargos exercidos noutras Entidades:

Presidente do Conselho de Administração da Migracom, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da Sonae Indústria, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da Efanor Investimentos, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da Imparfin, SGPS, SA
Membro da APGEI - Associação Portuguesa de Gestão e Engenharia Industrial
Membro do Conselho de Fundadores da Fundação Casa da Música
Membro do ERT - European Round Table of Industrialists
Membro do Conselho de Curadores da AEP - Associação Empresarial de Portugal
Presidente do Conselho de Curadores da Universidade do Porto

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério**Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Presidente da Comissão Executiva da Sonaecom, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonaecom - Sistemas de Informação, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonaecom - Serviços Partilhados, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sonae Telecom, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração da Optimus - Comunicações, SA
Presidente do Conselho de Administração da WeDo Consulting - Sistemas de Informação, SA
Presidente do Conselho de Administração do Público - Comunicação Social, SA
Presidente do Conselho de Administração do PCJ - Público, Comunicação e Jornalismo, SA
Presidente do Conselho de Administração da Sontária - Empreendimentos Imobiliários, SA
Vice-Presidente do Conselho de Administração da Sonaerp -Retail Properties, SA
Vice-Presidente do Conselho de Administração da Sonae -Specialized Retail, SGPS, SA
Vice-Presidente do Conselho de Administração da Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da Sonae Investimentos, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da Sonae Center Serviços II, SA
Membro do Conselho de Administração da MDS, SGPS, SA
Membro do Conselho de Administração da Sonae Investments BV
Membro do Conselho de Administração da Sontel BV
Membro do Conselho de Administração da Sonaecom BV
Administrador Não Executivo da Sonae Sierra, SGPS, SA
Administrador Não Executivo da Cooper Gay (Holdings) Limited

Cargos exercidos noutras Entidades:

Presidente da Assembleia Geral da APGEI (Associação Portuguesa de Gestão e Engenharia Industrial)

Membro do Conselho de Administração da Lapidar, SGPS, SA

Membro do Conselho de Administração da Love Letters -Galeria de Arte , SA

Administrador Único da Enxomil, SGPS, SA

Administrador Único da Enxomil, Sociedade Imobiliária, SA

Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão

Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:

Membro do Conselho de Administração da Sonae Investimentos, SGPS, SA

Membro do Conselho de Administração da Sonaerp - Retail Properties, SA

Membro do Conselho de Administração da Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA

Administrador Não Executivo da Sonaecom, SGPS, SA

Cargos exercidos noutras Entidades:

Nenhum

2. Conselho Fiscal

2.1 Qualificações, experiência e responsabilidades

Daniel Bessa Fernandes Coelho

Data de Nascimento

6 Maio 1948

Curriculum Académico

1970 Licenciatura em Economia – Universidade do Porto

1986 Doutoramento em Economia – Universidade Técnica de Lisboa

Experiência Profissional

1970-2009 Docente na Universidade do Porto

1970-1999 - Faculdade de Economia

1988-2000 - ISEE (Instituto Superior de Estudos Empresariais)

1989-2002 - Faculdade de Engenharia

2000-2008 - EGP – Escola de Gestão do Porto

2008-2009 - EGP – University of Porto Business School

2009 - Faculdade de Economia

1978-1979 Presidente do Conselho Directivo da Faculdade de Economia da Universidade do Porto

1983-2010 Economista em regime de profissão liberal

1990-1995 Pró-Reitor para a Orientação da Gestão Financeira da Universidade do Porto

1995-1996 Ministro da Economia do Governo Português

1996-2006 Administrador Não-Executivo da CELBI – Celulose Beira Industrial

1997-1999 Administrador Não-Executivo da INPARSA – Indústrias e Participações, SGPS, SA

1997-2008 Administrador de Finibanco, SA

1997-2007 Presidente do Conselho Fiscal da SPGM – Sociedade de Investimentos

1999-2002 Presidente da Mesa da Assembleia Geral da APDL – Administração dos Portos do Douro e Leixões

2000-2010 Presidente do Conselho Consultivo do IGFCCS – Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

2001-2003 Membro do Conselho Consultivo de Indústrias de Condutores Eléctricos e Telefónicos F. Cunha Barros, SA

2001-2011 Administrador de Finibanco Holding, SGPS, SA

2003-2010	Vogal do Conselho de Administração da Fundação Bial
2005-2010	Presidente do Gabinete de Estudos da OTOC – Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas (ex CTOC – Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas)
2007-2011	Vogal do Conselho de Administração da Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, AICEP, E.P.E.
2007-2010	Membro do Conselho de Microprocessador, SA
2008-2010	Membro do Comité de Investimentos de PPCI – Portuguese Venture Capital Initiative, entidade criada pelo FEI – Fundo Europeu de Investimento
2011-2012	Membro do Conselho Geral e de Supervisão do Banco Comercial Português, SA

Arlindo Dias Duarte Silva**Data de Nascimento**

27 Outubro 1936

Curriculum Académico

1963 Licenciatura em Economia – Universidade do Porto

Experiência Profissional

1960-1963 Professor na Escola Comercial e Industrial

1968-1971 Serviço Militar obrigatório, inclusive em Angola (interrupção na actividade bancária)

1976-1979 Reinício da actividade bancária, sendo subdirector do Banco BPA desde 1976

1989-1992 Membro do Conselho Geral na Câmara dos Revisores Oficiais de Contas

1992-1995 Membro do Conselho Directivo na Câmara dos Revisores Oficiais de Contas

1995-1997 Vice-Presidente do Conselho Directivo na Câmara dos Revisores Oficiais de Contas

Desde 1979 Inscrito como Revisor Oficial de Contas, desempenhando essas funções quer como sócio de Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, quer em nome individual

Desde 1979 Revisor Oficial de Contas, Membro do Conselho Fiscal ou Fiscal Único em várias Sociedades como Banco Universo, União Portuguesa de Bancos, Orbitur – Intercâmbio de Turismo, SA, ATPS – SGPS,SA, MDS – Corretor de Seguros, SA, Imoareia – Sociedade Imobiliária, SA e Contacto – SGPS, SA

Jorge Manuel Felizes Morgado**Data de Nascimento**

6 Junho 1955

Curriculum Académico

Licenciatura em Gestão – ISEG – Universidade Técnica de Lisboa

MBA em Finanças – IEDE Madrid

MBA em Gestão e Sistemas de Informação – Faculdade de Economia e Gestão – Universidade Católica

Revisor Oficial de Contas nº 775

Experiência Profissional

1980-1989 Assistente e Manager de Auditoria da Coopers & Lybrand

1989-1991 Responsável pelo Controlo de Gestão e Auditoria Interna do Grupo Coelima

1991-2004 Partner da Deloitte – Membro do Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas de várias Empresas, Responsável pela consultoria no Norte do País e pelo Corporate Finance em Portugal até 2001

Desde 2004 Partner da Horwath Parsus – Consultoria e Gestão, Lda.

Desde 2004 Revisor Oficial de Contas em várias empresas nacionais e internacionais e consultor de várias empresas

2.2 Cargos exercidos noutras sociedades**Daniel Bessa Fernandes Coelho****Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Nenhum

Cargos exercidos noutras Entidades:

Administrador Não-Executivo da Efacec Capital, SGPS, SA

Presidente do Conselho Fiscal da Galp Energia, SGPS, SA

Presidente do Conselho Fiscal da Bial – Portela e Companhia, SA

Membro do Conselho Geral e de Supervisão do BCP – Banco Comercial Português, SA (até Fevereiro 2012)
--

Presidente do Conselho Consultivo do IGFCSS Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social
--

Administrador da Fundação Bial

Arlindo Dias Duarte Silva**Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Membro do Conselho Fiscal da Sonaecom, SGPS, SA

Membro do Conselho Fiscal da Sonae Investimentos, SGPS, SA
--

Cargos exercidos noutras Entidades:

Revisor Oficial de Contas da DMJB – Consultoria de Gestão, SA

Membro do Conselho Fiscal da Rochinvest – Investimentos Imobiliários e Turísticos, SA

Membro do Conselho Fiscal da ALADI – Associação Lavrense de Apoio ao Diminuído Intelectual
--

Membro do Conselho Fiscal da Associação Cultural do Senhor do Padrão
--

Jorge Manuel Felizes Morgado**Cargos exercidos noutras Sociedades da Sonae:**

Membro do Conselho Fiscal da Sonae Sierra – SGPS, SA
--

Cargos exercidos noutras Entidades:

Membro do Conselho Fiscal da Sonae Indústria, SGPS, SA
--

Membro do Conselho Fiscal da Sonae Capital, SGPS, SA
--

Revisor Oficial de Contas da Timeloft, SA

Revisor Oficial de Contas da Valorinveste – Soc. Invest. Imob., SA
--

Revisor Oficial de Contas da Jofabo – Construção e Imobiliária, SA
--

Revisor Oficial de Contas da Polibrás – Polimentos e Abrasivos, SA
--

Revisor Oficial de Contas da Know it – Soluções Formação Tecnologia, SA

Revisor Oficial de Contas da J. Medeiros, SGPS, SA
--

Revisor Oficial de Contas da Hidroelétrica S. Pedro, SA

Revisor Oficial de Contas da Hidroelétrica S. Nicolau, SA

Revisor Oficial de Contas da Mindegames–Sociedade de Comunicação, Produções Audiovisuais e Futebol, SA
--

Revisor Oficial de Contas da FeedWater - Tubos, SA
--

Revisor Oficial de Contas da SkyWorld, SA

Revisor Oficial de Contas da Blue Share, SA

Revisor Oficial de Contas da VNG – Gestão, Consultoria e Gestão, SA

Revisor Oficial de Contas da PM. IQS – Projecto, Gestão e Supervisão, SA
--

Revisor Oficial de Contas da Imoguedes – Imobiliária e Engenharia, SA

Revisor Oficial de Contas da Praianorte – Hotelaria e Turismo, SA

Revisor Oficial de Contas da Companhia das Pastas – Empreendimentos e Investimentos Hoteleiros, SA

Revisor Oficial de Contas da PREC – Projectos de Engenharia e Construções, SA

Revisor Oficial de Contas da AD Venture S.G.P.S., SA

Revisor Oficial de Contas da Delvepe – Projectos e Construção, SA

Revisor Oficial de Contas da ERPA II – Emp., Recup., Pat., Arquitet., SA

Revisor Oficial de Contas da House Demand, SA

Revisor Oficial de Contas da IberiaPremium, Oil & Gas, SA

Revisor Oficial de Contas da Listradema – Gestão de Parques Empresariais, SA

Revisor Oficial de Contas da Luso-Insular, Projectos e Construção, SA

Revisor Oficial de Contas da PMVA - Imobiliária, SA

Revisor Oficial de Contas da Euroviga –Préfabricados, SA

Revisor Oficial de Contas da Write UP, SA

Revisor Oficial de Contas da Strong Management, SA

Revisor Oficial de Contas da Fundação Universidade do Porto

Partner da Horwath Parsus – Consultoria e Gestão, Lda

ANEXO II

Regulamento da CMVM n.º 1/2010	Ref. Relatório
Capítulo 0 Declaração de cumprimento	
0.1 Indicação do local onde se encontram disponíveis ao público os textos dos códigos de governo das sociedades aos quais o emitente se encontre sujeito e, se for o caso, aqueles a que tenha voluntariamente escolhido sujeitar-se.	0.1
0.2 Indicação discriminada das recomendações adotadas e não adotadas contidas no Código de Governo das Sociedades da CMVM ou noutro que a sociedade tenha decidido adotar, nos termos do Regulamento de que o presente Anexo faz parte integrante. Entende-se, para este efeito, como não adotadas as recomendações que não sejam seguidas na íntegra.	0.2 e 0.3
0.3. Sem prejuízo do disposto no número anterior, a sociedade pode igualmente fazer uma avaliação global, desde que fundamentada, sobre o grau de adoção de grupos de recomendações entre si relacionadas pelo seu tema.	N/A
0.4. Quando a estrutura ou as práticas de governo da sociedade diverjam das recomendações da CMVM ou de outros códigos a que a sociedade se sujeite ou tenha voluntariamente aderido, devem ser explicitadas as partes de cada código que não são cumpridas ou que a sociedade entenda não serem aplicáveis, respetiva fundamentação e outras observações relevantes, bem como a indicação clara da parte do relatório a descrição dessa situação pode ser encontrada.	0.3
Capítulo I Assembleia Geral	
I.1. Identificação dos membros da mesa da Assembleia Geral.	5.1.2
I.2. Indicação da data de início e termo dos respetivos mandatos.	5.1.2
I.3. Indicação da remuneração do presidente da mesa da Assembleia Geral.	6.6
I.4. Indicação da antecedência exigida para o bloqueio das ações para a participação na Assembleia Geral.	5.2.1
I.5. Indicação das regras aplicáveis ao bloqueio das ações em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral.	5.2.1
I.6. Número de ações a que corresponde um voto.	5.2.2
I.7. Indicação das regras estatutárias que prevejam a existência de ações que não confirmem o direito de voto ou que estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só acionista ou por acionistas com ele relacionados.	5.2.2
I.8 Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto, incluindo sobre quóruns constitutivos e deliberativos ou sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.	5.1.1
I.9. Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto por correspondência.	5.2.4
I.10. Disponibilização de um modelo para o exercício do direito de voto por correspondência.	5.2.5
I.11. Exigência de prazo que medeie entre a receção da declaração de voto por correspondência e a data da realização da assembleia-geral.	5.2.4
I.12. Exercício do direito de voto por meios eletrónicos.	5.2.6
I.13 Possibilidade de os acionistas acederem aos extratos das atas das reuniões das assembleias gerais no sítio internet da sociedade nos cinco dias após a realização da assembleia geral.	5.1.1
I.14. Existência de um acervo histórico, no sítio internet da sociedade, com as deliberações tomadas nas reuniões das assembleias gerais da sociedade, o capital social representado e os resultados das votações, com referência aos 3 anos antecedentes.	5.1.1
I.15. Indicação do(s) representante(s) da comissão de remunerações presentes nas assembleias gerais.	5.1.3
I.16. Informação sobre a intervenção da assembleia-geral no que respeita à política de remuneração da sociedade e à avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração e outros dirigentes.	5.1.3, 6.1, 6.3 e 6.7
I.17. Informação sobre a intervenção da assembleia-geral no que respeita à proposta relativa a planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações, ou com base nas variações de preços das ações, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do art. 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, bem como sobre os elementos dispensados à assembleia-geral com vista a uma avaliação correta desses planos.	6.1 e 6.3.2
I.18. Informação sobre a intervenção da assembleia-geral na aprovação das principais características do sistema de benefícios de reforma de que beneficiem os membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do art. 248.º-B do Código dos	6.1

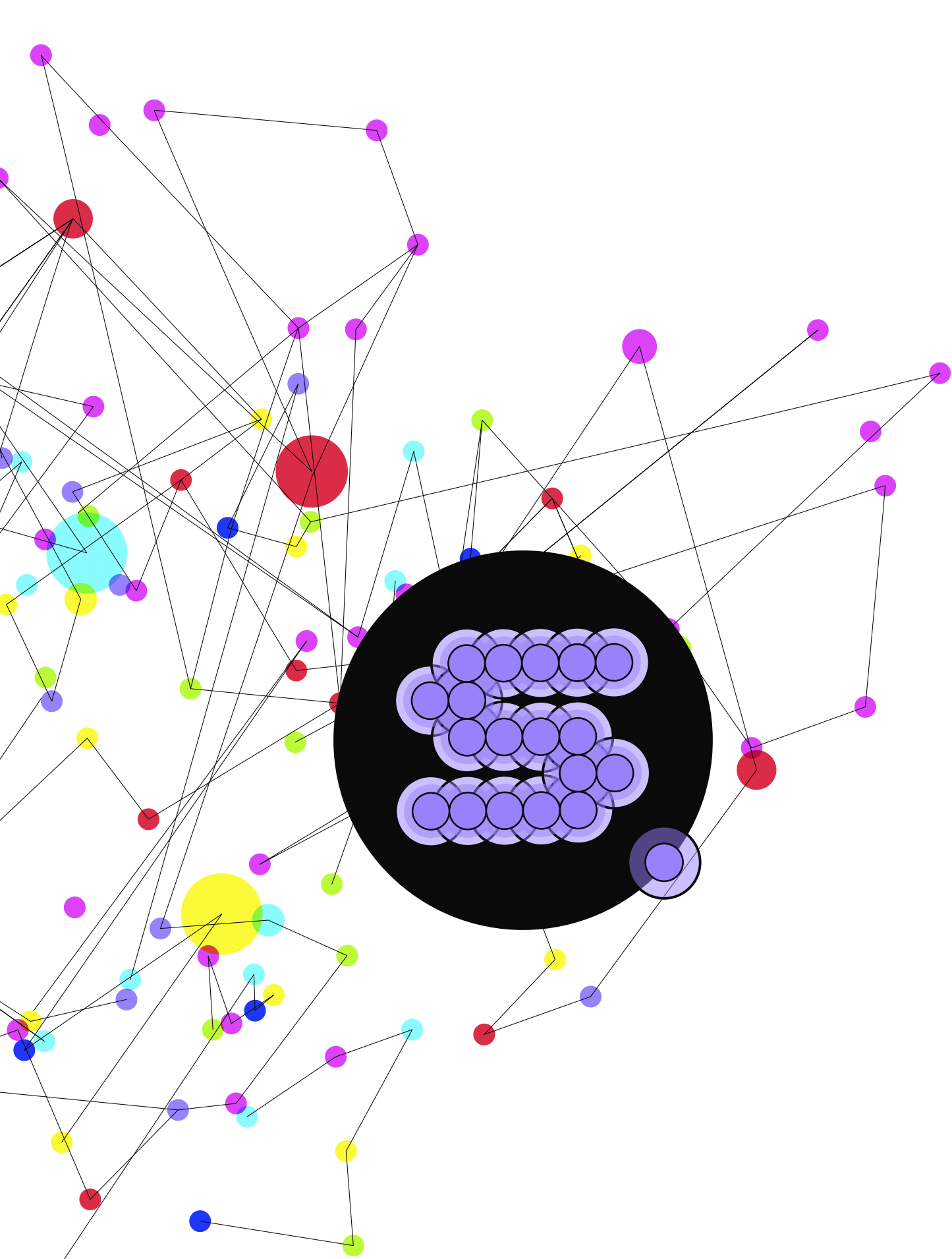
Valores Mobiliários.	
I.19. Existência de norma estatutária que preveja o dever de sujeitar, pelo menos de cinco em cinco anos, a deliberação da assembleia-geral, a manutenção ou eliminação da norma estatutária que preveja a limitação do número de votos suscetíveis de detenção ou de exercício por um único acionista de forma individual ou em concertação com outros acionistas.	N/A
I.20. Indicação das medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração.	9.6
I.21. Acordos significativos de que a sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade, bem como os efeitos respetivos, salvo se, pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a sociedade, exceto se a sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais.	9.7
I.22. Acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na aceção do n.º 3 do art.º 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade.	6.3.6
Capítulo II Órgãos de Administração e Fiscalização	
Secção I – Temas Gerais	
II.1. Identificação e composição dos órgãos da sociedade.	1,2, 4 e 5.1
II.2. Identificação e composição das comissões especializadas constituídas com competências em matéria de administração ou fiscalização da sociedade.	2.2 e 2.3
II.3. Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e/ou departamentos da sociedade, incluindo informação sobre o âmbito das delegações de competências, em particular no que se refere à delegação da administração quotidiana da sociedade, ou à distribuição de pelouros entre os titulares dos órgãos de administração ou de fiscalização, e lista de matérias indelegáveis e das competências efetivamente delegadas.	2, 3 e 4
II.4. Referência ao facto de os relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as matérias financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal incluírem a descrição sobre a atividade de fiscalização desenvolvida referindo eventuais constrangimentos detetados, e serem objeto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, conjuntamente com os documentos de prestação de contas.	4.1.5
II.5. Descrição dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade, designadamente, quanto ao processo de divulgação de informação financeira, ao modo de funcionamento deste sistema e à sua eficácia.	7.1, 7.2, 7.3,7.4, 7.5 e 7.7
II.6. Responsabilidade do órgão de administração e do órgão de fiscalização na criação e no funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos da sociedade, bem como na avaliação do seu funcionamento e ajustamento às necessidades da sociedade.	4.1.1 e 7.3
II.7. Indicação sobre a existência de regulamentos de funcionamento dos órgãos da sociedade, ou outras regras relativas a incompatibilidades definidas internamente e a número máximo de cargos acumuláveis, e o local onde os mesmos podem ser consultados.	2.1.6 e 4.1.5
Secção II – Conselho de Administração	
II.8. Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, indicação dos mecanismos de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos que assegurem o carácter independente e informado das suas decisões.	N/A
II.9. Identificação dos principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da atividade.	7.6
II.10. Poderes do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento de capital.	2.1.4
II.11. Informação sobre a política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, bem como sobre as regras aplicáveis à designação e à substituição dos membros do órgão de administração e de fiscalização.	2.1.3
II.12. Número de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização, bem como referência à realização das atas dessas reuniões.	2.1.5, 2.2.3 e 4.1.4
II.13. Indicação sobre o número de reuniões da Comissão Executiva ou do Conselho de Administração Executivo, bem como referência à realização de atas dessas reuniões e seu envio, acompanhadas das convocatórias, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal ou da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e aos Presidente da Comissão para as matérias financeiras.	2.1.5, 2.2.1 e 2.2.3

II.14. Distinção dos membros executivos dos não executivos e, de entre estes, discriminação dos membros que cumpriam, se lhes fosse aplicável as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do art.º 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais, com exceção da prevista na alínea b), e os critérios de independência previstos no n.º 5 do art.º 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais.	0.4 e 2.1.2
II.15. Indicação das regras legais, regulamentares e outros critérios que tenham estado na base da avaliação da independência dos seus membros feita pelo órgão de administração.	0.4
II.16. Indicação das regras do processo de seleção de candidatos a administradores não executivos e forma como asseguram a não interferência nesse processo dos administradores executivos.	2.3.2
II.17 Referência ao facto de o relatório anual de gestão da sociedade incluir uma descrição sobre a atividade desenvolvida pelos administradores não executivos e eventuais constrangimentos detetados.	2.1.1
II.18. Qualificações profissionais dos membros do conselho de administração, a indicação das atividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de ações da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.	Anexo I e 2.1.2
II.19. Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.	Anexo I
Secção III – Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal	
Conforme aplicável:	
II.21. Identificação dos membros do conselho fiscal, declarando-se que cumprem as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do art.º 414.º-A e se cumprem os critérios de independência previsto no n.º 5 do art.º 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais. Para o efeito, o conselho fiscal procede à respetiva auto-avaliação.	4.1.2
II.22. Qualificações profissionais dos membros do conselho fiscal, a indicação das atividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de ações da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.	Anexo I e 4.1.2
II.23. Funções que os membros do conselho fiscal exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.	Anexo I
II.24. Referência ao facto de o conselho fiscal avaliar anualmente o auditor externo e à possibilidade de proposta à assembleia-geral de destituição do auditor com justa causa.	4.1.1
Ou,	
II.25. Identificação dos membros do conselho geral e de supervisão e de outras comissões constituídas no seu seio para efeitos de avaliação de desempenho individual e global dos administradores executivos, reflexão sobre o sistema de governo adotado pela sociedade e identificação de potenciais candidatos com perfil para o cargo de administrador.	N/A
II.26. Declaração de que os membros cumprem as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do art.º 414.º-A, incluindo a alínea f), e o critério de independência previsto no n.º 5 do art.º 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais. Para o efeito, o conselho geral e de supervisão procede à respetiva auto-avaliação.	N/A
II.27. Qualificações profissionais dos membros do conselho geral e de supervisão e de outras comissões constituídas no seu seio, a indicação das atividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de ações da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.	N/A
II.28. Funções que os membros do conselho geral e de supervisão e de outras comissões constituídas no seu seio exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.	N/A
II.29. Descrição da política de remuneração, incluindo, designadamente, a dos dirigentes na aceção do n.º 3 do art. 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, e a de outros trabalhadores cuja atividade profissional possa ter um impacto relevante no perfil de risco da empresa e cuja remuneração contenha uma componente variável importante.	6
Secção IV – Remuneração	
II.30. Descrição da política de remunerações dos órgãos de administração e de fiscalização a que se refere ao art.º 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho.	6
II.31. Indicação do montante anual da remuneração auferida individualmente pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade, incluindo remuneração fixa e variável e, relativamente a esta, menção às diferentes componentes que lhe deram origem, parcela que se encontra diferida e parcela que já foi paga.	6.3.5, 6.4, 6.5 e 6.6
II.32. Informação sobre o modo como a remuneração é estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses de longo prazo da sociedade bem como sobre o modo como é baseada na avaliação do desempenho e	6.3.1, 6.3.2, 6.3.3 e 6.3.4

desincentiva a assunção excessiva de riscos.	
II.33. Relativamente à remuneração dos administradores executivos: a) Referência ao facto de a remuneração dos administradores executivos integrar uma componente variável e informação sobre o modo como esta componente depende da avaliação de desempenho; b) Indicação dos órgãos da sociedades competentes para realizar a avaliação de desempenho dos administradores executivos; c) Indicação dos critérios pré-determinados para a avaliação de desempenho dos administradores executivos; d) Explicação da importância relativa das componentes variáveis e fixas da remuneração dos administradores, assim como indicação acerca dos limites máximos para cada componente; e) Indicação sobre o diferimento do pagamento da componente variável da remuneração, com menção do período de diferimento. f) Explicação sobre o modo como o pagamento da remuneração variável está sujeito à continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo do período de diferimento; g) Informação suficiente sobre os critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em ações bem como sobre a manutenção, pelos administradores executivos, das ações da sociedade a que tenham acedido, sobre eventual celebração de contratos relativos a essas ações, designadamente contratos de cobertura (hedging) ou de transferência de risco, respetivo limite, e sua relação face ao valor da remuneração total anual; h) Informação suficiente sobre os critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em opções e indicação do período de diferimento e do preço de exercício; i) Identificação dos principais parâmetros e fundamentos de qualquer sistema de prémios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários; j) Remuneração paga sob a forma de participação nos lucros e/ou de pagamento de prémios e os motivos por que tais prémios e ou participação nos lucros foram concedidos; l) Indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores executivos relativamente à cessação das suas funções durante o exercício; m) Referência à limitação contratual prevista para a compensação a pagar por destituição sem justa causa de administrador e sua relação com a componente variável da remuneração. n) Montantes a qualquer título pagos por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo; o) Descrição das principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores, indicando se foram, ou não, sujeitas a apreciação pela assembleia-geral; p) Estimativa do valor dos benefícios não pecuniários relevantes considerados como remuneração não abrangidos nas situações anteriores. q) Existência de mecanismos que impeçam os administradores executivos de celebrar contratos que ponham em causa a razão de ser da remuneração variável.	6.3
II.34. Referência ao facto de a remuneração dos administradores não executivos do órgão de administração não integrar componentes variáveis.	6.3.4
II.35. Informação sobre a política de comunicação de irregularidades adotada na sociedade (meios de comunicação, pessoas com legitimidade para receber as comunicações, tratamento a dar às mesmas e indicação das pessoas e órgãos com acesso à informação e respetiva intervenção no procedimento).	8
Secção V – Comissões Especializadas	
II.36. Identificação dos membros das comissões constituídas para efeitos de avaliação de desempenho individual e global dos administradores executivos, reflexão sobre o sistema de governo adotado pela sociedade e identificação de potenciais candidatos com perfil para o cargo de administrador.	2.3.1 e 2.3.2
II.37. Número de reuniões das comissões constituídas com competência em matéria de administração e fiscalização durante o exercício em causa, bem como referência à realização das atas dessas reuniões.	2.2.3, 2.3.1 e 2.3.2
II.38. Referência ao facto de um membro da comissão de remunerações possuir conhecimentos e experiência em matéria de política de remuneração.	5.1.3
II.39. Referência à independência das pessoas singulares ou coletivas contratadas para a comissão de remunerações por contrato de trabalho ou de prestação de serviço relativamente ao conselho de administração bem como, quando aplicável, ao facto de essas pessoas terem relação atual com consultora da empresa.	5.1.3
Capítulo III Informação e Auditoria	
III.1. Estrutura de capital, incluindo indicação das ações não admitidas à negociação, diferentes categorias de ações, direitos e deveres inerentes às mesmas e percentagem de capital que cada categoria representa.	9.1

III.2. Participações qualificadas no capital social do emitente, calculadas nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários.	9.2
III.3. Identificação de acionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos.	9.3
III.4. Eventuais restrições à transmissibilidade das ações, tais como cláusulas de consentimento para a alienação, ou limitações à titularidade de ações.	9.4
III.5. Acordos parassociais que sejam do conhecimento da sociedade e possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto.	9.5
III.6. Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade;	9.8
III.7. Mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos diretamente por estes.	9.9
III.8. Descrição da evolução da cotação das ações do emitente, tendo em conta, designadamente: a) A emissão de ações ou de outros valores mobiliários que dêem direito à subscrição ou aquisição de ações; b) O anúncio de resultados; c) O pagamento de dividendos efetuado por categoria de ações com indicação do valor líquido por ação.	9.10
III.9. Descrição da política de distribuição de dividendos adotada pela sociedade, identificando, designadamente, o valor do dividendo por ação distribuído nos três últimos exercícios.	9.11
III.10. Descrição das principais características dos planos de atribuição de ações e dos planos de atribuição de opções de aquisição de ações adotados ou vigentes no exercício em causa, designadamente justificação para a adoção do plano, categoria e número de destinatários do plano, condições de atribuição, cláusulas de inalienabilidade de ações, critérios relativos ao preço das ações e o preço de exercício das opções, período durante o qual as opções podem ser exercidas, características das ações a atribuir, existência de incentivos para a aquisição de ações e ou o exercício de opções e competência do órgão de administração para a execução e ou modificação do plano. Indicação: a) Do número de ações necessárias para fazer face ao exercício de opções atribuídas e do número de ações necessárias para fazer face ao exercício de opções exercitáveis, por referência ao princípio e ao fim do ano; b) Do número de opções atribuídas, exercitáveis e extintas durante o ano; c) Da apreciação em Assembleia Geral das características dos planos adotados ou vigentes no exercício em causa.	6.3.2 e 6.3.5
III.11. Descrição dos elementos principais dos negócios e operações realizados entre, de um lado, a sociedade e, de outro, os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização ou sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo, desde que sejam significativos em termos económicos para qualquer das partes envolvidas, exceto no que respeita aos negócios ou operações que, cumulativamente, sejam realizados em condições normais de mercado para operações similares e façam parte da atividade corrente da sociedade.	9.12
III.12. Descrição dos elementos fundamentais dos negócios e operações realizados entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários, fora das condições normais de mercado.	9.12
III.13. Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos da avaliação prévia dos negócios a realizar entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.º 20.º do Código dos Valores Mobiliários.	4.1.1 e 9.12
III.14. Descrição dos elementos estatísticos (número, valor médio e valor máximo) relativos aos negócios sujeitos à intervenção prévia do órgão de fiscalização.	9.12
III.15. Indicação da disponibilização, no sítio da Internet da sociedade, dos relatórios anuais sobre a atividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, pela comissão para as matérias financeiras, pela comissão de auditoria e pelo conselho fiscal, incluindo indicação de eventuais constrangimentos deparados, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	4.1.5
III.16. Referência à existência de um Gabinete de Apoio ao Investidor ou a outro serviço similar, com alusão a: a) Funções do Gabinete; b) Tipo de informação disponibilizada pelo Gabinete; c) Vias de acesso ao Gabinete; d) Sítio da sociedade na Internet; e) Identificação do representante para as relações com o mercado.	9.13
III.17. Indicação do montante da remuneração anual paga ao auditor e a outras pessoas singulares	6.5

ou coletivas pertencentes à mesma rede suportada pela sociedade e ou por pessoas coletivas em relação de domínio ou de grupo e, bem assim, discriminação da percentagem respeitante aos seguintes serviços: a) Serviços de revisão legal de contas; b) Outros serviços de garantia de fiabilidade; c) Serviços de consultoria fiscal; d) Outros serviços que não de revisão legal de contas. Se o auditor prestar algum dos serviços descritos nas alíneas c) e d), deve ser feita uma descrição dos meios de salvaguarda da independência do auditor. Para efeitos desta informação, o conceito de rede é o decorrente da Recomendação da Comissão Europeia n.º C (2002) 1873, de 16 de Maio.	
III.18. Referência ao período de rotatividade do auditor externo.	4.2.2 e 4.2.3



ANEXOS

SONAE

IMPROVING LIFE

Declaração nos termos do Artigo 245, parágrafo 1, c) do Código de Valores Mobiliários

Os signatários individualmente declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais e demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento foram elaborados em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro (“IFRS”) tal como adotadas pela União Europeia, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados consolidados e individuais da Sonae, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da Sonae, SGPS, S.A., e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Maia, 12 de Março 2012

Belmiro Mendes de Azevedo, Presidente do Conselho de Administração

Álvaro Carmona e Costa Portela, membro do Conselho de Administração

Álvaro Cuervo Garcia, membro do Conselho de Administração

Bernd Bothe, membro do Conselho de Administração

Christine Cross, membro do Conselho de Administração

Michel Marie Bon, membro do Conselho de Administração

José Neves Adelino, membro do Conselho de Administração

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo, CEO

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério, membro da Comissão Executiva

Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão, membro da Comissão Executiva

Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais e Artigo 14.º nº 7 do Regulamento da CMVM n.º 05/2008

Divulgação de ações e outros títulos detidos por membros do Conselho de Administração e por Dirigentes, bem como por pessoas com estes estreitamente relacionadas, nos termos do Artigo 248º B do Código dos Valores Mobiliários, e transações sobre os mesmos efetuadas no decurso do exercício:

	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2011
Quantidade						
Belmiro Mendes de Azevedo (*) (**)						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						49.999.996
Sonaecom, SGPS, SA (9)						75.537
Álvaro Carmona e Costa Portela (*)						
Sonae, SGPS, SA (3)						125.934
Sonaecom, SGPS, SA (9)						5.000
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério (*)						
Sonae, SGPS, SA (3)						355.233
Ações entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Ações	10.03.2011	105.233	0,000			
Sonaecom, SGPS, SA (9)						292.086
Ações entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Ações	10.03.2011	67.086	0,000			
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (*) (**) (****)						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						1
Migracom, SGPS, SA (4)						1.969.996
Sonae, SGPS, SA (3)						3.293 (a)
Ações entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Ações	10.03.2011	355.103	0,000			
Venda	20.05.2011			355.103	0,828	
Michel Marie Bon (*)						
Sonae, SGPS, SA (3)						221.000
Compra	11.05.2011	21.637	0,849			
Compra	14.10.2011	35.000	0,537			
Maria Margarida Carvalhais Teixeira de Azevedo (**) (****)						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						1
Sonae, SGPS, SA (3)						14.901
Maria Cláudia Teixeira de Azevedo (*) (****)						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						1
Sonae, SGPS, SA (3)						0
Ações entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Ações	10.03.2011	21.549	0,000			
Venda	20.05.2011			21.549	0,828	
Linhacom, SGPS, SA (6)						99.996
Sonaecom, SGPS, SA (9)						170 (b)
Ações entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Ações	10.03.2011	21.369	0,000			
Venda	20.05.2011			21.369	1,600	
Nuno Teixeira de Azevedo (**) (****)						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						1
Sonae, SGPS, SA (3)						10.500 (a)

2011 Relatório de Gestão - Anexos

	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2011
Quantidade						
(1) Efanor Investimentos, SGPS, SA						
Sonae, SGPS, SA (3)						122.400.000
Venda	29.04.2011			585.250.000	0,811	
Compra	13.07.2011	30.000.000	0,677			
Compra	12.10.2011	16.000.000	0,529			
Compra	13.12.2011	2.000.000	0,473			
Pareuro, BV (2)						2.000.000
Sonaecom, SGPS, SA (9)						1.000
(2) Pareuro, BV						
Sonae, SGPS, SA (3)						937.250.000
Compra	29.04.2011	585.250.000	0,811			
Venda	13.07.2011			30.000.000	0,677	
Venda	12.10.2011			16.000.000	0,529	
Venda	13.12.2011			2.000.000	0,473	
(3)Sonae, SGPS, SA						
Sonae Investments, BV						2.894.000
Aumento de capital	09.09.2011	894.000	319,575			
Sontel, BV (8)						32.745
Aumento de capital	09.09.2011	28.459	7.530,120			
Sonaecom, SGPS, SA (9)						650.000
Venda	29.04.2011			188.649	1,537	
(4) Migracom, SGPS, SA						
Sonae, SGPS, SA (3)						1.840.103
Compra	20.05.2011	355.103	0,828			
Sonaecom, SGPS, SA (9)						387.342
Imparfin, SGPS, SA (5)						150.000
(5) Imparfin, SGPS, SA						
Sonae, SGPS, SA (3)						4.105.280
(6) Linhacom, SGPS, SA						
Sonae, SGPS, SA (3)						390.430
Compra	20.05.2011	21.549	0,828			
Sonaecom, SGPS, SA (9)						71.231
Compra	20.05.2011	21.369	1,600			
Imparfin, SGPS, SA (5)						150.000
(7) Sonae Investments BV						
Sontel BV (8)						43.655
Aumento de capital	09.09.2011	37.941	7.530,120			
Sonaecom, SGPS, SA (9)						0
Venda	29.04.2011			10.500.000	1,537	
(8) Sontel BV						
Sonaecom, SGPS, SA (9)						194.063.119
Compra	29.04.2011	10.688.649	1,537			
(9) Sonaecom SGPS, SA						
Sonaecom, SGPS, SA (ações próprias)						9.045.200
Venda a colaboradores	10.03.2011			1.473.520	0.14575	
Ações entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Ações	10.03.2011			277.030	0,000	
Compra	10.03.2011	27.000	1,472			
Compra	11.03.2011	240.000	1,453			
Compra	14.03.2011	169.000	1,441			
Compra	15.03.2011	278.000	1,406			
Compra	16.03.2011	55.000	1,402			
Compra	17.03.2011	109.000	1,404			
Compra	18.03.2011	93.500	1,414			
Compra	21.03.2011	171.500	1,425			
Compra	22.03.2011	410.000	1,442			
Venda a colaboradores	22.06.2011			13.607	0,156	

(*) administrador da sociedade

(**) administrador da Efanor Investimentos SGPS, SA (sociedade direta e indiretamente dominante) (1)

(***) pessoa estreitamente relacionada com o Presidente do Conselho de Administração da Sonae, Eng. Belmiro de Azevedo

(****) administrador da sociedade Imparfin, SGPS, SA (5)

(a) ações detidas por descendentes a seu cargo

(b) ações detidas pelo cônjuge

Notas: O membro não executivo independente do Conselho de Administração, José Manuel Neves Adelino, é membro do Conselho Fiscal do Banco BPI, SA, que detém atualmente 178.039.855 ações, representativas de 8,902% do capital social.

O membro do Conselho Fiscal, Prof. Daniel Bessa é membro do Conselho Geral e de Supervisão do Banco Comercial Português, SA o qual, a 30 de Dezembro de 2011, detinha 206.692 ações, representativas de 0,0103% do capital social.

Artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais

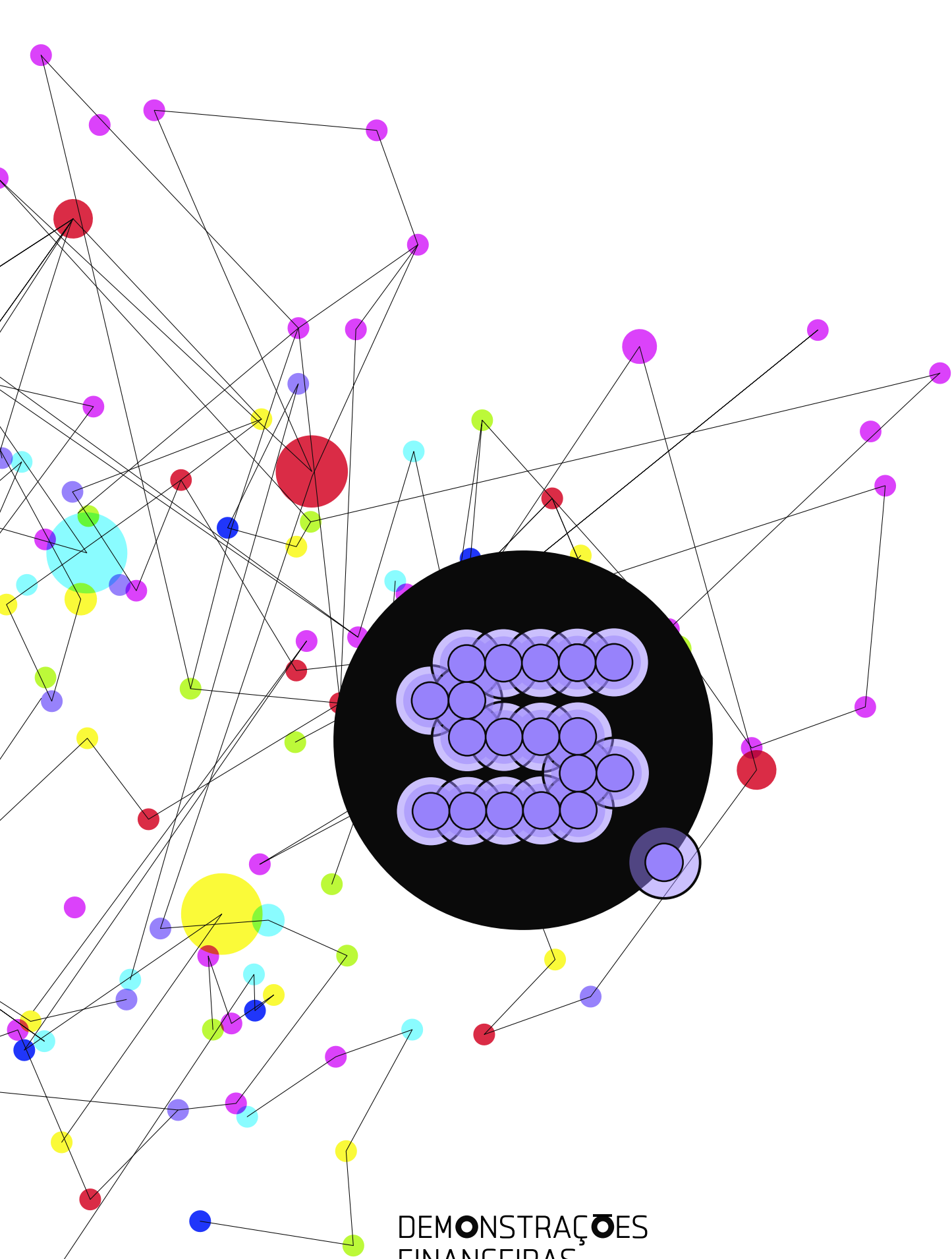
Número de ações detidas por acionistas com mais de 10%, 33% e 50% do capital social da Sonae SGPS, SA:

Número de ações a 31.dezembro.2011	
Efanor Investimentos, SGPS, SA	
Sonae, SGPS, SA	122.400.000
Pareuro, BV	2.000.000
Pareuro, BV	
Sonae, SGPS, SA	937.250.000

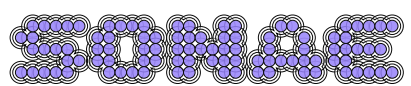
Participações qualificadas

Acionistas que detêm mais que 2% do capital social da Sonae SGPS, SA, com indicação do número de ações detidas e percentagem de direitos de voto correspondentes, calculados nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, em cumprimento do artigo 8.º nº 1, al. b), do Regulamento da CMVM n.º 05/2008:

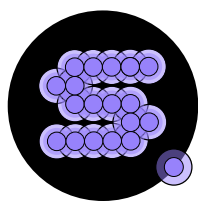
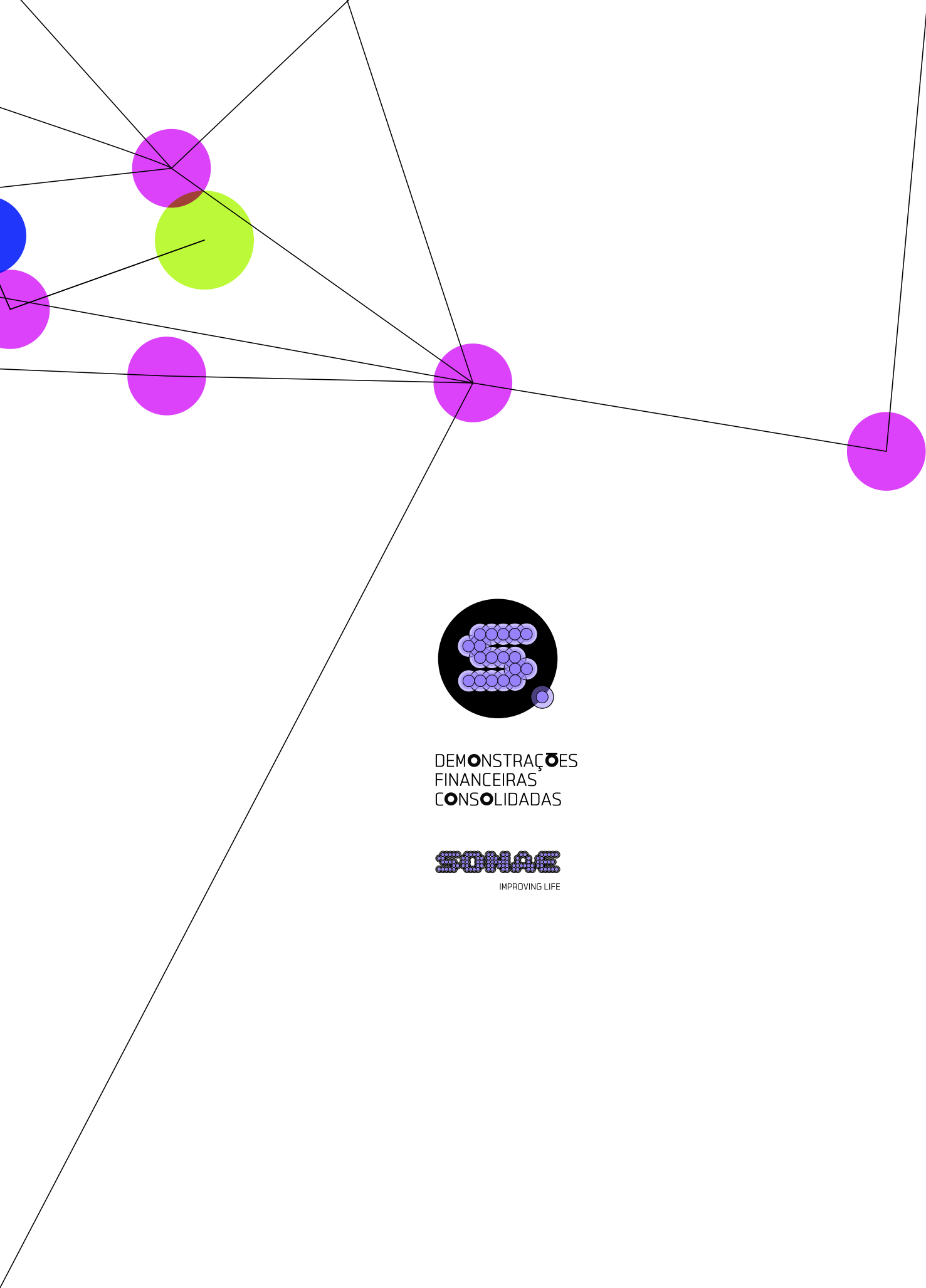
Acionista	Nº de ações	% Capital Social	% Direitos de voto
Efanor Investimentos, SGPS, SA			
Diretamente	122.400.000	6,120%	6,120%
Através da Pareuro, BV (dominada pela Efanor)	937.250.000	46,863%	46,863%
Através de Maria Margarida Carvalhais Teixeira de Azevedo (administradora da Efanor)	14.901	0,001%	0,001%
Através de Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (administrador da Efanor e detidas por descendente)	3.293	0,000%	0,000%
Através de Nuno Miguel Teixeira de Azevedo (administrador da Efanor e detidas por descendente)	10.500	0,001%	0,001%
Através da Migracom, SGPS, SA (sociedade dominada pelo administrador da Efanor Duarte Paulo Teixeira de Azevedo)	1.840.103	0,092%	0,092%
Através da Linhacom, SGPS, SA (sociedade dominada pelo administradora da Efanor Maria Cláudia Teixeira de Azevedo)	390.430	0,020%	0,020%
Total imputável	1.061.909.227	53,095%	53,095%
Banco BPI, SA	132.851.868	6,643%	6,643%
Banco Português de Investimento, SA	365.199	0,018%	0,018%
Fundos de Pensões do Banco BPI	40.071.372	2,004%	2,004%
BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, SA	4.751.416	0,238%	0,238%
Total imputável	178.039.855	8,902%	8,902%
Fundação Berardo, Instituição Particular de Solidariedade Social	49.849.514	2,492%	2,492%
Total imputável	49.849.514	2,492%	2,492%
Bestinver Gestión, S.A. SGIIC			
Bestinver Bolsa, F.I.	32.573.924	1,629%	1,629%
Bestinver Fond, F.I.	29.137.681	1,457%	1,457%
Bestinver Global, FP	7.840.416	0,392%	0,392%
Bestinver Hedge Value Fund Fil	6.370.597	0,319%	0,319%
Bestinver Mixto, F.I.	5.340.912	0,267%	0,267%
Soixa Sicav	5.078.535	0,254%	0,254%
Bestinver Bestvalue Sicav	4.811.444	0,241%	0,241%
Bestinver Ahorro, FP	4.604.568	0,230%	0,230%
Texrenta Inversiones Sicav	1.428.302	0,071%	0,071%
Bestinver Value Investor Sicav	1.288.233	0,064%	0,064%
Bestinver Renta, F.I.	705.438	0,035%	0,035%
Divalsa de Inversiones Sicav, SA	228.503	0,011%	0,011%
Bestinver Prevision, FP	189.711	0,009%	0,009%
Bestinver Empleo, FP	176.376	0,009%	0,009%
Linker Inversiones, Sicav, SA	140.643	0,007%	0,007%
Sumeque Capital, Sicav	89.777	0,004%	0,004%
Bestinver Empleo II, FP	9.951	0,000%	0,000%
Bestvalue, FI	7.787	0,000%	0,000%
Total imputável	100.022.798	5,001%	5,001%
Norges Bank (Banco Central da Noruega)	40.100.985	2,005%	2,005%
Total imputável	40.100.985	2,005%	2,005%



DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS



IMPROVING LIFE



DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS

SONAE

IMPROVING LIFE

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA PARA OS EXERCÍCIO FINDOS EM
31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Montantes expressos em euros)

ATIVO	Notas	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
ATIVOS NÃO CORRENTES:			
Ativos fixos tangíveis	10	2.677.596.381	2.721.492.972
Ativos intangíveis	11	564.999.957	460.368.523
Propriedades de investimento	12	1.551.591.156	1.631.435.084
Propriedades de investimento em desenvolvimento	12	128.268.112	101.770.512
Goodwill	13	728.060.436	740.738.759
Investimentos em associadas	6	66.490.915	70.031.466
Outros investimentos	9, 7 e 14	41.085.194	43.468.060
Ativos por impostos diferidos	21	237.451.394	220.721.455
Outros ativos não correntes	9 e 15	54.853.477	55.699.300
Total de ativos não correntes		<u>6.050.397.022</u>	<u>6.045.726.131</u>
ATIVOS CORRENTES:			
Inventários	16	650.752.998	682.103.957
Clientes	9 e 17	190.799.045	187.215.679
Outras dívidas de terceiros	9 e 18	95.238.915	147.909.201
Estado e outros entes públicos	19	116.857.222	96.469.674
Outros ativos correntes	20	133.856.390	119.643.440
Investimentos	9 e 14	5.861.218	15.653.114
Caixa e equivalentes de caixa	9 e 22	496.231.864	247.592.050
Total de ativos correntes		<u>1.689.597.652</u>	<u>1.496.587.115</u>
Ativos não correntes detidos para venda		720.338	9.500.686
TOTAL DO ATIVO		<u>7.740.715.012</u>	<u>7.551.813.932</u>
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital social	23	2.000.000.000	2.000.000.000
Ações próprias	23	(131.895.330)	(135.679.489)
Reservas legais		187.137.648	167.816.034
Reservas e resultados transitados		(801.827.083)	(862.603.929)
Resultado líquido do exercício atribuível aos acionistas da empresa-mãe		103.429.779	167.940.582
Total do capital próprio atribuível aos acionistas da empresa-mãe		<u>1.356.845.014</u>	<u>1.337.473.198</u>
Interesses sem controlo	24	608.126.036	524.088.940
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		<u>1.964.971.050</u>	<u>1.861.562.138</u>
PASSIVO:			
PASSIVO NÃO CORRENTE:			
Empréstimos bancários	9 e 25	1.098.944.307	1.127.675.560
Empréstimos obrigacionistas	9 e 25	1.386.872.500	1.651.984.347
Credores por locações financeiras	9 e 26	30.516.314	26.468.295
Outros empréstimos	9 e 25	35.439.522	33.822.571
Outros passivos não correntes	9 e 28	158.483.805	181.359.120
Passivos por impostos diferidos	21	382.609.963	371.308.829
Provisões	33	91.229.507	62.823.444
Total de passivos não correntes		<u>3.184.095.918</u>	<u>3.455.442.166</u>
PASSIVO CORRENTE:			
Empréstimos bancários	9 e 25	271.242.900	164.752.318
Empréstimos obrigacionistas	9 e 25	365.798.809	89.500.420
Credores por locações financeiras	9 e 26	7.178.342	4.932.664
Outros empréstimos	9 e 25	76.210	5.278.846
Fornecedores	9 e 30	1.260.755.136	1.264.689.283
Outras dívidas a terceiros	9 e 31	166.084.291	190.291.337
Estado e outros entes públicos	19	79.895.288	108.704.088
Outros passivos correntes	32	437.345.757	403.922.444
Provisões	33	3.271.311	2.738.228
Total de passivos correntes		<u>2.591.648.044</u>	<u>2.234.809.628</u>
TOTAL DO PASSIVO		<u>5.775.743.962</u>	<u>5.690.251.794</u>
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		<u>7.740.715.012</u>	<u>7.551.813.932</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM
31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota 1)
Vendas	36	4.677.553.223	4.768.834.447
Prestações de serviços	36	1.060.600.768	1.076.452.124
Variação de valor das propriedades de investimento	37	(18.932.562)	10.440.036
Rendimentos ou perdas relativos a investimentos	38	(58.319)	14.163.134
Rendimentos e ganhos financeiros	39	24.353.336	13.637.893
Outros rendimentos	40	481.817.828	477.195.702
Custo das vendas	16	(3.627.853.592)	(3.692.492.134)
Variação da produção		688.948	115.278
Fornecimentos e serviços externos	41	(1.107.652.423)	(1.115.574.483)
Gastos com o pessoal	42	(711.949.603)	(693.088.421)
Amortizações e depreciações	10 e 11	(311.730.714)	(297.083.607)
Provisões e perdas por imparidade	33	(56.504.634)	(39.636.907)
Gastos e perdas financeiras	39	(133.583.238)	(121.014.028)
Outros gastos	43	(91.250.308)	(100.110.493)
Ganhos ou perdas relativos a empresas associadas	6	(9.902.057)	(3.817.125)
Resultado antes de impostos		175.596.653	298.021.416
Imposto sobre o rendimento	44	(36.781.076)	(98.554.823)
Resultado líquido consolidado do exercício		138.815.577	199.466.593
Atribuível a:			
Acionistas da empresa-mãe		103.429.779	167.940.582
Interesses sem controlo	24	35.385.798	31.526.011
Resultados por ação			
Básico	46	0,055244	0,089831
Diluído	46	0,054989	0,089457

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010*(Montantes expressos em Euros)*

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Resultado líquido consolidado do exercício	138.815.577	199.466.593
Varição nas reservas de conversão cambial	(22.615.448)	24.458.447
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial	3.408.587	(3.808.332)
Varição no justo valor dos ativos disponíveis para venda (Nota 7)	(2.324.000)	(6.972.000)
Varição no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	4.545.943	4.648.414
Imposto relativo às componentes do outro rendimento integral	(740.622)	(1.784.488)
Outros	66.398	(966.285)
Outro rendimento integral do exercício	(17.659.142)	15.575.756
Total rendimento integral consolidado do exercício	121.156.435	215.042.349
Atribuível a:		
Acionistas da empresa-mãe	92.278.102	180.197.425
Interesses sem controlo	28.878.333	34.844.924

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
 PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010
 (Montantes expressos em euros)

	Atribuível aos acionistas da empresa-mãe								Resultado líquido do exercício	Total	Interesses sem controlo (Nota 24)	Total do capital próprio
	Capital social	Ações próprias	Reservas legais	Reservas de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas de cobertura	Outras reservas e resultados transitados	Total				
Saldo em 1 de janeiro de 2010	2.000.000.000	(136.911.861)	163.229.581	27.670.569	11.801.654	(21.082.667)	(915.302.573)	(896.913.017)	93.760.817	1.223.165.520	477.968.755	1.701.134.275
Total rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	18.669.485	(6.972.000)	2.793.763	(2.234.405)	12.256.843	167.940.582	180.197.425	34.844.924	215.042.349
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2009												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	4.586.453	-	-	-	89.174.364	89.174.364	(93.760.817)	(4.586.453)	-	(4.586.453)
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(58.889.883)	(58.889.883)	-	(58.889.883)	(6.146.568)	(65.036.451)
Alienação de ações próprias / entrega de ações próprias aos colaboradores	-	1.232.372	-	-	-	-	1.439.019	1.439.019	-	2.671.391	150.777	2.822.168
Variação de percentagem em filiais	-	-	-	-	-	-	(7.316.275)	(7.316.275)	-	(7.316.275)	6.876.606	(439.669)
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.907.621	10.907.621
Outros	-	-	-	-	-	-	(2.354.980)	(2.354.980)	-	(2.354.980)	(513.175)	(2.868.155)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	2.000.000.000	(135.679.489)	167.816.034	46.340.054	4.829.654	(18.288.904)	(895.484.733)	(862.603.929)	167.940.582	1.337.473.198	524.088.940	1.861.562.138
Saldo em 1 de janeiro de 2011	2.000.000.000	(135.679.489)	167.816.034	46.340.054	4.829.654	(18.288.904)	(895.484.733)	(862.603.929)	167.940.582	1.337.473.198	524.088.940	1.861.562.138
Total rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	(15.670.819)	(2.324.000)	4.917.940	1.925.202	(11.151.677)	103.429.779	92.278.102	28.878.333	121.156.435
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2010												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	19.321.614	-	-	-	148.618.968	148.618.968	(167.940.582)	(19.321.614)	-	(19.321.614)
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(62.001.571)	(62.001.571)	-	(62.001.571)	(10.127.466)	(72.129.037)
Alienação de ações próprias / entrega de ações próprias aos colaboradores	-	3.784.159	-	-	-	-	2.023.941	2.023.941	-	5.808.100	265.648	6.073.748
Efeito de diluição do capital no IPO de uma filial no Brasil (Nota 24)	-	-	-	(5.689.442)	-	-	(8.633.817)	(14.323.259)	-	(14.323.259)	62.652.484	48.329.225
Outras variações de percentagem	-	-	-	-	-	-	130.470	130.470	-	130.470	3.065.653	3.196.123
Outros	-	-	-	-	-	-	(2.520.025)	(2.520.025)	-	16.801.589	(697.557)	16.104.032
Saldo em 31 de dezembro de 2011	2.000.000.000	(131.895.330)	187.137.648	24.979.793	2.505.654	(13.370.964)	(815.941.566)	(801.827.083)	103.429.779	1.356.845.014	608.126.036	1.964.971.050

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
ATIVIDADES OPERACIONAIS:			
Recebimentos de clientes		5.742.405.834	5.966.163.933
Pagamentos a fornecedores		(4.382.314.905)	(4.617.057.099)
Pagamentos ao pessoal		(725.826.937)	(691.555.734)
Fluxos gerados pelas operações		<u>634.263.992</u>	<u>657.551.100</u>
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento		(74.582.073)	(68.072.092)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade operacional		(18.442.672)	(21.631.686)
Fluxos das actividades operacionais (1)		<u>541.239.247</u>	<u>567.847.322</u>
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	47	13.049.492	88.000.728
Ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento		138.154.959	113.909.896
Ativos intangíveis		1.771.335	80.519
Juros e rendimentos similares		18.174.014	9.080.505
Empréstimos concedidos		24.604	1.267.080
Dividendos		618.173	1.559.003
Outros		270.661	12.199.288
		<u>172.063.238</u>	<u>226.097.019</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	47	(16.310.010)	(39.887.687)
Ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento		(297.873.109)	(363.904.690)
Ativos intangíveis		(50.782.639)	(40.548.728)
Empréstimos concedidos		(298.872)	(1.339.619)
Outros		(45.444.525)	(1.475.981)
		<u>(410.709.155)</u>	<u>(447.156.705)</u>
Fluxos das atividades de investimento (2)		<u>(238.645.917)</u>	<u>(221.059.686)</u>
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		5.587.415.132	5.917.068.884
Aumento de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		47.437.271	1.051.500
Outros		1.470.001	-
		<u>5.636.322.404</u>	<u>5.918.120.384</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(5.484.182.793)	(5.971.416.965)
Juros e gastos similares		(121.116.029)	(104.372.657)
Reduções de capital e prestações suplementares		-	(4.690.600)
Dividendos		(76.623.502)	(68.910.854)
Outros		(5.211.044)	(27.942.164)
		<u>(5.687.133.368)</u>	<u>(6.177.333.240)</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3)		<u>(50.810.964)</u>	<u>(259.212.856)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		<u>251.782.366</u>	<u>87.574.780</u>
Efeito das diferenças de câmbio		374.051	(1.432.900)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	22	<u>237.473.933</u>	<u>148.466.253</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	22	<u>488.882.248</u>	<u>237.473.933</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Montantes expressos em euros)

1 NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE, SGPS, SA ("Sonae Holding") tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 1011, 4470-909 Maia, Portugal, sendo a empresa-mãe de um universo de empresas conforme indicado nas Notas 4 a 7 como Grupo Sonae ("Sonae"). Os negócios da Sonae e as áreas de atuação encontram-se indicados no Relatório de Gestão e na Nota 49.

Consolidação de atividades empresariais: Quorum e MDS Auto

O processo de aquisição da Quorum e da MDS Auto apenas foi concluído no segundo semestre de 2010, não tendo sido, conforme divulgado nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2010, concluído nessa data o exercício de imputação de justo valor e de alocação do Goodwill gerado. Este processo foi concluído no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, tendo-se procedido à correção da contabilização da referida concentração empresarial conforme requerido pelo IFRS 3 – Concentração de atividades empresariais. Consequentemente está divulgado na Nota 8 o detalhe das alterações, não tendo sido realizada reexpressão das demonstrações financeiras de 2010, dada a imaterialidade dos impactos em causa.

Reconhecimento do Rédito do negócio Geostar

De acordo com a clarificação da IAS 18, o Rédito, deverá incluir os influxos brutos de benefícios económicos recebidos e a receber pela entidade de sua própria conta. As quantias cobradas por conta de terceiros não são benefícios económicos que fluam para a entidade, pelo que são excluídos do rédito. Esta alteração metodológica implicou a reexpressão do volume de negócios e dos respetivos custos suportados para o exercício homólogo de 31 de dezembro de 2010, no negócio Geostar implicando uma diminuição do volume de negócios e da rubrica de fornecimentos e serviços externos de 68.848.888 euros para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas anexas são as seguintes:

2.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”), tal como adotadas pela União Europeia. Estas correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (“SIC”), que tenham sido adotadas pela União Europeia à data de publicação de contas.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da empresa, suas subsidiárias e empreendimentos conjuntos, ajustados no processo de consolidação, no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, exceto para determinados instrumentos financeiros e propriedades de investimento que se encontram registados pelo justo valor.

Novas normas contabilísticas e seu impacto nas demonstrações financeiras consolidadas anexas:

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas, interpretações, emendas e revisões, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2011:

	Data de Eficácia (exercícios iniciados em ou após)
Com aplicação obrigatória no exercício de 2011:	
IAS 24 – Divulgações de partes relacionadas (revisão)	01-01-2011
IFRS 1 – Emenda (Isenção limitada da obrigação de apresentar divulgações comparativas de acordo com a IFRS 7 para os adotantes pela primeira vez)	01-07-2010
IAS 32 – Emenda (Classificação das emissões de direitos)	01-02-2010
IFRIC 14 – Emenda (Pré-pagamento de um requisito de financiamento mínimo)	01-01-2011
IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros através de instrumentos de capital próprio	01-07-2010
Melhoramentos de várias normas internacionais (IFRS 1, 3, 7 e IAS 1, 32, 34, 39 e IFRIC 13) - 2010	Após 30-06-2010 ou 31-12-2010

A entrada em vigor durante 2011 das normas acima referidas não provocou impactos significativos nas demonstrações financeiras anexas.

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras não existem normas, interpretações, emendas e revisões, que tenham sido aprovadas (“endorsed”) pela união Europeia e cuja aplicação seja obrigatória em exercícios económicos futuros.

A IFRS 11 – Joint arrangements, já se encontra emitida pelo IASB mas ainda não se encontra aprovada (“endorsed”) pela união Europeia. Da aprovação desta norma é expectável um impacto significativo nas demonstrações financeiras consolidadas, nomeadamente no que se refere à extinção do método de consolidação proporcional para as entidades conjuntamente controladas, o que terá impacto, nomeadamente, sobre o segmento do grupo Centros Comerciais.

2.2 Princípios de consolidação

São os seguintes os métodos de consolidação adotados pela Sonae:

a) Investimentos financeiros em empresas da Sonae

As participações financeiras em empresas nas quais a Sonae detenha, direta ou indiretamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Acionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo utilizada pelo Sonae), foram incluídas nestas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação integral. O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros nas mesmas são apresentados separadamente na demonstração da posição financeira consolidada e na demonstração dos resultados consolidada, respetivamente, na rubrica Interesses sem controlo. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras encontram-se detalhadas na Nota 4.

O rendimento integral da subsidiária é atribuído aos proprietários do Grupo e aos interesses sem controlo, mesmo que a situação resulte num saldo deficitário ao nível dos interesses sem controlo.

Os ativos e passivos de cada filial são identificados ao seu justo valor na data de aquisição ou assunção de controlo, podendo tal mensuração ser concluída no prazo de doze meses após a data de aquisição. Qualquer excesso do preço de aquisição acrescido do justo valor de eventuais interesses previamente detidos e do valor dos interesses sem controlo face ao justo valor dos ativos e passivos líquidos identificáveis adquiridos é reconhecido como Goodwill (Nota 2.2.d)). Caso o diferencial entre o preço de aquisição acrescido do justo valor de eventuais interesses previamente detidos e do valor dos interesses sem controlo e o justo valor de ativos e passivos líquidos identificáveis adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como rendimento do exercício na rubrica “Outros rendimentos” após reconfirmação do justo valor atribuído aos ativos líquidos. O Grupo Sonae optará numa base casuística, pelo cálculo do valor dos interesses sem controlo, (i) de acordo com a sua proporção no justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos, ou (ii) de acordo com o justo valor dos interesses dos mesmos.

Os resultados das filiais adquiridas ou vendidas durante o exercício estão incluídos nas demonstrações dos resultados desde a data de tomada de controlo ou até à data da cedência de controlo.

Sempre que necessário, são efetuados ajustamentos às demonstrações financeiras das filiais para adequar as suas políticas contabilísticas às usadas pela Sonae. As transações, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas da Sonae são eliminados no processo de consolidação.

Nas situações em que a Sonae detenha, em substância, o controlo de outras entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital diretamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral. As entidades nessas situações, quando existam, são incluídas na Nota 4.

b) Investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente

As demonstrações financeiras das empresas controladas conjuntamente foram incluídas nestas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação proporcional, desde a data em que o controlo conjunto é adquirido. De acordo com este método os ativos, passivos, rendimentos e gastos destas empresas foram integrados nas demonstrações financeiras consolidadas anexas, rubrica a rubrica, na proporção do controlo atribuível à Sonae.

O excesso do custo de aquisição face ao justo valor de ativos e passivos identificáveis da empresa controlada conjuntamente na data de aquisição é reconhecido como Goodwill (Nota 2.2.d)). Caso o diferencial entre o preço de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos líquidos identificáveis adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como rendimento do exercício após reconfirmação do justo valor dos ativos e passivos identificáveis na rubrica de "Outros rendimentos".

As transações, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas da Sonae e empresas controladas conjuntamente são eliminados, na proporção do controlo atribuível à Sonae.

A classificação dos investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente é determinada com base em acordos parassociais que regulam o controlo conjunto.

As empresas controladas conjuntamente encontram-se detalhadas na Nota 5.

c) Investimentos financeiros em empresas associadas

Os investimentos financeiros em empresas associadas (empresas onde a Sonae exerce uma influência significativa mas não detém quer o controlo quer o controlo conjunto das mesmas através da participação nas decisões financeiras e operacionais da empresa - geralmente investimentos representando entre 20% e 50% do capital de uma empresa) são registados pelo método da equivalência patrimonial.

De acordo com o método da equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação da Sonae no rendimento integral (incluindo o resultado líquido do exercício) das associadas, por contrapartida do rendimento integral do Grupo ou de ganhos ou perdas do exercício conforme aplicável, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o preço de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como Goodwill e mantidas no valor de investimento financeiro em associadas (Nota 2.2.d)). Se essas diferenças forem negativas são registadas como rendimento do exercício na rubrica "Rendimentos ou perdas relativos a empresas associadas", após reconfirmação do justo valor atribuído.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade, sendo registadas como gastos as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir são objeto de reversão.

Quando a proporção da Sonae nos prejuízos acumulados da associada excede o valor pelo qual o investimento se encontra registado, o investimento é reportado por valor nulo, exceto quando a Sonae tenha assumido compromissos para com a associada.

Os ganhos não realizados em transações com associadas são eliminados proporcionalmente ao interesse da Sonae na associada por contrapartida do investimento nessa mesma associada. As perdas não realizadas são similarmente eliminadas, mas somente até ao ponto em que a perda não evidencie que o ativo transferido esteja em situação de imparidade.

Os investimentos financeiros em empresas associadas encontram-se detalhados na Nota 6.

d) Goodwill

As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em empresas da Sonae, empresas controladas conjuntamente e associadas acrescido do valor dos interesses sem controlo (no caso de filiais), do justo valor de eventuais interesses detidos previamente à data da concentração e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis dessas empresas à data da concentração de atividades empresariais, quando positivas são registadas na rubrica Goodwill (Nota 13) ou mantidas na rubrica Investimentos em empresas associadas (Nota 6). As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro cuja moeda funcional não é o Euro, acrescido do valor dos interesses sem controlo (no caso de filiais) e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional dessas filiais, sendo convertidas para a moeda funcional e de reporte da Sonae (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data da demonstração da posição financeira. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica “Reservas de conversão”.

O valor do Goodwill não é amortizado, sendo testado anualmente para verificar se existem perdas por imparidade. A quantia recuperável é determinada com base nos planos de negócio utilizados pela gestão da Sonae ou por relatórios de avaliação elaborados por entidades independentes. As perdas por imparidade do Goodwill constatadas no exercício são registadas na demonstração dos resultados do exercício na rubrica “Provisões e perdas por imparidade”.

As perdas por imparidade relativas ao Goodwill não podem ser revertidas.

O Goodwill, se negativo, é reconhecido como rendimento na data de aquisição, após reconfirmação do justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis.

e) Conversão de demonstrações financeiras de entidades estrangeiras

Os ativos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras são convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio à data da demonstração da posição financeira e os gastos e rendimentos bem como os fluxos de caixa são convertidos para euros utilizando a taxa de câmbio média verificada no período. A diferença cambial resultante, gerada após 1 de Janeiro de 2004, é registada no capital próprio na rubrica de “Reserva de Conversão” incluída na rubrica “Outras Reservas e Resultados Transitados”. As diferenças cambiais geradas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) foram anuladas por contrapartida de “Resultados Transitados”.

O Goodwill e os ajustamentos de justo valor resultantes da aquisição de entidades estrangeiras são tratados como ativos e passivos dessa entidade e transpostos para euros de acordo com a taxa de câmbio em vigor no final do exercício.

Sempre que uma entidade estrangeira é alienada (total ou parcialmente), a quota parte correspondente da diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração dos resultados como um ganho ou perda na alienação, no caso de existir perda de controlo ou transferida para interesses sem controlo no caso de não haver perda de controlo.

As cotações utilizadas na conversão para euros das contas das filiais, empresas controladas conjuntamente e empresas associadas estrangeiras foram as seguintes:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Dólar Americano	0,77286	0,71889	0,74839	0,75587
Franco Suíço	0,82264	0,81258	0,79974	0,72603
Libra Inglesa	1,19717	1,15256	1,16178	1,16668
Novo Leu Romeno	0,23150	0,23618	0,23338	0,23752
Real Brasileiro	0,41392	0,43061	0,45092	0,42982
Zloty Polaco	0,22432	0,24357	0,25157	0,25043

2.3 Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados ao custo de aquisição ou produção, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

Os ativos fixos tangíveis adquiridos após aquela data encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações são calculadas, após o início de utilização dos bens, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada dos resultados.

As perdas de imparidade detetadas no valor de realização dos ativos fixos tangíveis, são registadas no ano em que se estimam, por contrapartida da rubrica "Provisões e perdas de imparidade" da demonstração consolidada dos resultados.

As taxas de amortização utilizadas correspondem aos seguintes períodos de vida útil estimada:

	<u>Anos</u>
Edifícios e outras construções	10 a 50
Equipamento básico	10 a 20
Equipamento de transporte	4 a 5
Ferramentas e utensílios	4 a 8
Equipamento administrativo	3 a 10

Outros ativos fixos tangíveis

4 a 8

As despesas com reparação e manutenção dos ativos fixos tangíveis são consideradas como gastos no exercício em que ocorrem.

Os ativos fixos tangíveis em curso, os quais representam ativos fixos ainda em fase de construção/promoção, encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade. Estes ativos fixos são amortizados a partir do momento em que os ativos subjacentes estejam concluídos ou disponíveis para uso.

As mais ou menos valias resultantes da venda ou abate do ativo fixo tangível são determinadas como a diferença entre o preço de venda e o valor líquido contabilístico na data de alienação/abate, sendo registadas na demonstração dos resultados como “Outros rendimentos” ou “Outros gastos”.

2.4 Propriedades de investimento

As propriedades de investimento compreendem, essencialmente, edifícios e outras construções em centros comerciais detidos para auferir rendimento ou valorização do capital ou ambos e não para uso na produção ou fornecimento de bens, serviços ou para fins administrativos ou para venda no decurso da atividade corrente dos negócios.

As propriedades de investimento em desenvolvimento que não reúnam as condições para que o seu justo valor seja fiavelmente determinável encontram-se registadas ao custo de aquisição ou produção, deduzido de eventuais perdas de imparidade. Atendendo a que as mesmas correspondem essencialmente a ativos fixos tangíveis que se irão qualificar no futuro como propriedades de investimento, são classificadas separadamente na demonstração da posição financeira consolidada na rubrica “Propriedades de investimento em desenvolvimento”.

São consideradas propriedades de investimento, de acordo com os IFRS, as propriedades de investimento em desenvolvimento, que reúnam as condições para que o seu justo valor seja fiavelmente determinável.

Considera-se que as propriedades de investimento em desenvolvimento reúnem as condições para que o seu justo valor seja fiavelmente determinável quando existe uma probabilidade elevada de a propriedade ser concluída num prazo relativamente curto. É considerado que existe uma probabilidade elevada de a propriedade ser concluída num prazo relativamente curto quando, cumulativamente, são reunidas as seguintes condições:

- o terreno encontra-se adquirido
- existe licença de construção
- está assinado o contrato de financiamento da propriedade
- está iniciada a construção da propriedade
- estão negociados os contratos de locação com as lojas-âncora ou com os possíveis locatários

As propriedades de investimento são registadas pelo seu justo valor determinado por avaliações semestrais efetuadas por entidades especializadas independentes. As variações no justo valor das propriedades de

investimento são reconhecidas diretamente na demonstração dos resultados do exercício na rubrica de “Variação de valor das propriedades de investimento”.

Os ativos da Sonae que se qualificam como propriedades de investimento só passam a ser reconhecidos como tal após o início da sua utilização ou, no caso das propriedades de investimento em desenvolvimento, quando a sua promoção passa a ser considerada irreversível, de acordo com as condições acima indicadas. Até ao momento em que o ativo se qualifica como propriedade de investimento, o mesmo ativo é registado pelo seu custo de aquisição ou produção na rubrica de “Propriedades de investimento em desenvolvimento”, como se de um ativo fixo tangível se tratasse (Nota 2.3). A partir desse momento, esses ativos passam a ser contabilizados com base no correspondente justo valor. A diferença entre o justo valor e o custo (de aquisição ou produção) a essa data é registada diretamente na demonstração dos resultados na rubrica de “Variação de valor das propriedades de investimento”.

Os gastos incorridos com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades (imposto municipal sobre imóveis), são reconhecidos na demonstração dos resultados do exercício a que se referem. As beneficiações, relativamente às quais se estima que gerem benefícios económicos adicionais futuros, são capitalizadas na rubrica de “Propriedades de investimento”.

2.5 Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição ou produção, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os ativos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para a Sonae, sejam controláveis pela Sonae e se possa medir razoavelmente o seu valor.

As despesas de investigação incorridas com novos conhecimentos técnicos são reconhecidas na demonstração dos resultados quando incorridas.

As despesas de desenvolvimento, para as quais a Sonae demonstre capacidade para completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização e/ou uso e para as quais seja provável que o ativo criado venha a gerar benefícios económicos futuros, são capitalizadas. As despesas de desenvolvimento que não cumpram estes critérios são registadas como gasto do exercício em que são incorridas.

Os gastos internos associados à manutenção e ao desenvolvimento de software são registados como gastos na demonstração dos resultados quando incorridos, exceto na situação em que estes gastos estejam diretamente associados a projetos para os quais seja provável a geração de benefícios económicos futuros para a Sonae. Nestas situações estes gastos são capitalizados como ativos intangíveis.

Os encargos incorridos com a aquisição de carteira de clientes (valor atribuído no âmbito da alocação do preço de compra em concentrações de atividades empresariais) são registados como ativos intangíveis e amortizados pelo método das quotas constantes, durante o período médio estimado de retenção dos clientes que a compõem.

As amortizações são calculadas, após o início de utilização, pelo método das quotas constantes, em conformidade com o período de vida útil estimado, o qual corresponde a um período compreendido entre 3 a 6 anos, com exceção dos direitos de gestão de instalações e licenças do operador da rede móvel e fixa,

e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada dos resultados.

As licenças de operador de rede móvel e de rede fixa são amortizadas pelo período de tempo estimado de concessão.

Os direitos de gestão de instalações, fundamentalmente do segmento de Centros Comerciais, encontram-se a ser amortizados linearmente durante o período estimado de utilização do direito (períodos que variam entre 10 e 15 anos).

As marcas e patentes com vida útil definida são registadas ao seu custo de aquisição e são amortizados a taxas constantes durante o seu período de vida útil estimado. Nos casos de marcas e patentes sem vida útil definida não são calculadas amortizações, sendo o seu valor objeto de testes de imparidade numa base anual, ou sempre que existam indícios de imparidade.

2.6 Locações

Os contratos de locação são classificados como (i) locações financeiras se através deles forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse, e como (ii) locações operacionais se através deles não forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do ativo sob locação.

A classificação das locações em financeiras ou operacionais é feita em função da substância e não da forma do contrato.

a) Locações em que a Sonae age como locatário

Os ativos fixos tangíveis adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são contabilizados pelo método financeiro, reconhecendo o ativo fixo, as amortizações acumuladas correspondentes e as dívidas pendentes de liquidação de acordo com o plano financeiro contratual ao justo valor ou se inferior ao valor presente dos pagamentos mínimos a efetuar até ao final do contrato. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações dos ativos fixos tangíveis são reconhecidos como gastos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

Nas locações consideradas como operacionais, as rendas devidas são reconhecidas como gasto na demonstração dos resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

b) Locações em que a Sonae age como locador

As locações em que a Sonae age como locador referem-se na maior parte dos casos a contratos com os lojistas dos centros comerciais. Os contratos com os lojistas dos centros comerciais são estabelecidos usualmente por um período de seis anos e definem por norma o pagamento de uma renda fixa mensal, debitada antecipadamente, uma renda variável, debitada nos casos em que as vendas mensais do lojista excedem o limite definido contratualmente, e o pagamento da quota-parte nas despesas de manutenção geral do centro comercial (despesas comuns). Pode igualmente ser estabelecido nos contratos o pagamento de um direito de ingresso pelo lojista e a concessão, pelo locador de descontos (usualmente nos três primeiros anos do contrato) na renda fixa. Os contratos podem ser renovados ou revogados por

ambas as partes, sendo que no caso de revogação por parte do lojista este tem por dever pagar uma taxa de cessão definida contratualmente. Caso a revogação seja proposta pelo locador esta deverá igualmente pagar uma compensação (indenização) ao lojista.

De acordo com as respetivas condições estes contratos são classificados como locações operacionais, sendo as rendas devidas (rendas fixas e variáveis) e as quotas-partes nas despesas de manutenção (despesas comuns), reconhecidas como rendimento na demonstração dos resultados no exercício a que respeitam. Os gastos (nomeadamente os descontos na renda fixa e indemnizações), assim como os direitos de ingresso e taxas de cessão relativos às locações operacionais, são reconhecidos como gasto ou rendimento na demonstração dos resultados no exercício em que são incorridos ou auferidos. Este procedimento é consistente com o adotado pela entidade especializada independente que determina o justo valor das propriedades de investimento a que os contratos de locação se referem.

2.7 Ativos não correntes detidos para venda

Os ativos não correntes (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com estes relacionados) são classificados como detidos para venda se é expectável que o seu valor contabilístico venha a ser recuperado através da venda e não através do seu uso continuado. Esta condição só se considera cumprida no momento em que a venda seja altamente provável e o ativo (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com este relacionado) esteja disponível para venda imediata nas condições atuais. Adicionalmente, devem estar em curso ações que permitam concluir ser expectável que a venda se venha a realizar no prazo de 12 meses após a data de classificação nesta rubrica. Os ativos não correntes (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com estes relacionados) classificados como detidos para venda são mensurados ao menor do seu valor contabilístico ou justo valor deduzido de gastos, não sendo amortizados a partir do momento da sua classificação como disponíveis para venda.

2.8 Subsídios governamentais ou de outras entidades públicas

Os subsídios governamentais são reconhecidos de acordo com o seu justo valor quando existe uma garantia razoável que irão ser recebidos e que a Sonae irá cumprir com as condições exigidas para a sua concessão.

Os subsídios à exploração, nomeadamente para formação de colaboradores, são reconhecidos na demonstração dos resultados de acordo com os gastos incorridos.

Os subsídios ao investimento, relacionados com a aquisição de ativos fixos, são incluídos na rubrica “Outros passivos não correntes” e são creditados na demonstração dos resultados, em quotas constantes, durante o período estimado de vida útil dos ativos adquiridos.

2.9 Imparidade dos ativos não correntes, exceto Goodwill

São efetuados testes de imparidade sempre que seja identificado um evento ou alteração nas circunstâncias que indiquem que o montante pelo qual o ativo se encontra registado possa não ser recuperado.

Sempre que o montante pelo qual o ativo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade, registada na demonstração consolidada dos resultados na rubrica Provisões e perdas por imparidade.

A quantia recuperável é a mais alta do preço de venda líquido e do valor de uso. O preço de venda líquido é o montante que se obteria com a alienação do ativo, numa transação entre entidades independentes e conhecedoras, deduzido dos gastos diretamente atribuíveis à alienação. O valor de uso é o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados que são esperados que surjam do uso continuado do ativo e da sua alienação no final da sua vida útil. A quantia recuperável é estimada para cada ativo, individualmente ou, no caso de não ser possível, para a unidade geradora de fluxos de caixa à qual o ativo pertence.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram. Esta análise é efetuada sempre que existam indícios que a perda por imparidade anteriormente reconhecida tenha revertido. A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados como “Outros rendimentos”. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não se tivesse registado em exercícios anteriores.

2.10 Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são geralmente reconhecidos como custo de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Os encargos financeiros de empréstimos obtidos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de ativos fixos, ou projetos imobiliários classificados em existências ou propriedades de investimento em desenvolvimento, são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo. A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida quando aqueles ativos estão disponíveis para utilização ou no final de produção ou construção do ativo ou quando o projeto em causa se encontra suspenso. Quaisquer rendimentos financeiros gerados por empréstimos obtidos, diretamente relacionados com um investimento específico, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

2.11 Inventários

As mercadorias e matérias-primas encontram-se registadas ao custo de aquisição deduzidos dos valores dos descontos obtidos ou estimados obter ou ao valor realizável líquido, dos dois o mais baixo, utilizando-se o custo médio como método de custeio.

As diferenças entre o custo e o respetivo valor de realização das existências, no caso de este ser inferior ao custo, são registadas como gastos em “Custo das vendas”.

2.12 Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, a Sonae tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um evento passado, seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma

saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado. As provisões são revistas na data de cada demonstração da posição financeira e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data.

As provisões para custos de reestruturação são reconhecidas pela Sonae sempre que exista um plano formal e detalhado de reestruturação e que o mesmo tenha sido comunicado às partes envolvidas.

2.13 Instrumentos financeiros

A Sonae classifica os instrumentos financeiros nas categorias apresentadas e reconciliadas com a demonstração da posição financeira consolidada conforme identificado na Nota 9.

a) Investimentos

Os investimentos classificam-se como segue:

- Investimentos detidos até ao vencimento
- Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados
- Investimentos disponíveis para venda

Os investimentos detidos até ao vencimento são classificados como Investimentos não correntes, exceto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais a Sonae tem intenção e capacidade de os manter até essa data.

Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados incluem os investimentos detidos para negociação que a Sonae adquire tendo em vista a sua alienação num curto período de tempo, sendo classificados na demonstração da posição financeira consolidada como Investimentos correntes.

A Sonae classifica como investimentos disponíveis para venda os que não são enquadráveis como investimentos mensurados ao justo valor através de resultados nem como investimentos detidos até à maturidade. Estes ativos são classificados como ativos não correntes, exceto se houver intenção de os alienar num período inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor do preço pago, incluindo despesas de transação, excetuando os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados, em que os investimentos são inicialmente reconhecidos ao justo valor e os custos de transação são reconhecidos na demonstração dos resultados.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data da demonstração da posição financeira, sem qualquer dedução relativa a custos de transação que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos que não sejam cotados e para os

quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de “Reservas de justo valor” até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, ou até que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e que tal corresponda a uma perda por imparidade, momento em que o ganho ou perda acumulada é registado(a) na demonstração dos resultados.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são registados(as) nas rubricas de “Rendimentos e Ganhos financeiros” ou “Gastos e Perdas financeiras” da demonstração consolidada dos resultados.

Os investimentos detidos até ao vencimento são registados ao custo amortizado através da taxa de juro efetiva, líquido de amortizações de capital e juros recebidos.

b) Empréstimos e contas a receber não correntes

Os empréstimos e contas a receber não correntes são registados ao custo amortizado utilizando o método da taxa de juro efetiva e deduzidos de eventuais perdas de imparidade.

Os rendimentos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva, exceto para os valores a receber de muito curto prazo cujos valores a reconhecer seriam imateriais.

Estes investimentos financeiros surgem quando a Sonae fornece dinheiro, bens ou serviços diretamente a um devedor sem intenção de negociar a dívida.

Os empréstimos e contas a receber são classificados como ativos correntes, exceto nos casos em que a maturidade é superior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira, os quais se classificam como não correntes. Estes ativos financeiros estão incluídos nas classes identificadas na Nota 9.

c) Clientes e outras dívidas de terceiros

As dívidas de “Clientes” e as “Outras dívidas de terceiros” são registadas pelo seu valor nominal e apresentadas na demonstração da posição financeira consolidada deduzidas de eventuais perdas por imparidade, reconhecidas na rubrica “Perdas por imparidade em contas a receber”, por forma refletir o seu valor realizável líquido. Estas rubricas quando correntes não incluem juros por não se considerar material o impacto do desconto.

As perdas por imparidade são registadas na sequência de eventos ocorridos que indiquem, objetivamente e de forma quantificável, que a totalidade ou parte do saldo em dívida não será recebido. Para tal, cada empresa da Sonae tem em consideração informação de mercado que demonstre que:

- a contraparte apresenta dificuldades financeiras significativas;
- se verifiquem atrasos significativos nos pagamentos por parte da contraparte;
- se torna provável que o devedor vá entrar em liquidação ou reestruturação financeira.

Para determinadas categorias de ativos financeiros para as quais não é possível determinar a imparidade em termos individuais, esta é calculada em termos coletivos, nomeadamente ao nível do segmento Telecomunicações. Evidência objetiva de imparidade para um portfólio de contas a receber pode incluir a experiência passada em termos de cobranças, aumento do número de atrasos nos recebimentos, assim como alterações nas condições económicas nacionais ou locais que estejam correlacionadas com a capacidade de cobrança.

As perdas por imparidade reconhecidas correspondem à diferença entre o montante escriturado do saldo a receber e respetivo valor atual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efetiva inicial que, nos casos em que se perspetive um recebimento num prazo inferior a um ano, é considerada nula por se considerar imaterial o efeito do desconto.

d) Classificação de capital próprio ou passivo

Os passivos financeiros e os instrumentos de capital próprio são classificados de acordo com a substância contratual, independentemente da forma legal que assumem.

Os instrumentos de capital próprio evidenciam um interesse residual nos ativos da Sonae após dedução dos passivos e são registados pelo valor recebido, líquido de custos suportados com a sua emissão.

e) Empréstimos

Os empréstimos são registados no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de comissões com a emissão desses empréstimos. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva e contabilizados nas rubricas de Rendimentos e ganhos financeiros e Gastos e perdas financeiras da demonstração consolidada dos resultados de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, conforme política definida na Nota 2.10. A parcela do juro efetivo relativa a comissões com a emissão de empréstimos é adicionada ao valor contabilístico do empréstimo caso não seja liquidada durante o exercício.

Os financiamentos sobre a forma de papel comercial são classificados como não corrente, quando têm garantias de colocação por um período superior a um ano e é intenção do Grupo manter a utilização desta forma de financiamento por um período superior a um ano.

f) Fornecedores e outras dívidas a terceiros

As dívidas a fornecedores e outras dívidas a terceiros são registadas pelo seu valor nominal, dado que não vencem juros e o efeito do desconto é considerado imaterial.

g) Instrumentos derivados

A Sonae utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos e/ou otimizar os custos de "funding".

Os instrumentos derivados utilizados pela Sonae definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa respeitam fundamentalmente a instrumentos de cobertura de taxa de juro e de taxa de câmbio de empréstimos obtidos. Os indexantes, as convenções de cálculo, as datas de refixação das taxas de juro e os

planos de reembolso dos instrumentos de cobertura de taxa de juro e taxa de câmbio são as mais coincidentes possíveis às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura. As ineficiências, eventualmente existentes, são registadas nas rubricas de “Rendimentos e Ganhos financeiros” e “Gastos e Perdas financeiras” da demonstração consolidada dos resultados.

Os critérios utilizados pela Sonae para classificar os instrumentos derivados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa são os seguintes:

- Espera-se que a cobertura seja altamente eficaz ao conseguir a compensação de alterações nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto;
- A eficácia da cobertura pode ser fiavelmente mensurada;
- Existe adequada documentação sobre a transação a ser coberta no início da cobertura;
- A transação objeto de cobertura é altamente provável.

Os instrumentos financeiros de cobertura de taxa de juro e de taxa de câmbio são inicialmente registados pelo seu custo, se algum, e que corresponde ao seu justo valor, e subsequentemente reavaliados ao seu justo valor. As alterações de justo valor destes instrumentos são reconhecidas em capitais próprios na rubrica “Reservas de cobertura”, sendo transferidas para as rubricas de “Rendimentos e Ganhos financeiros” e “Gastos e Perdas financeiras” da demonstração consolidada dos resultados no mesmo exercício em que o instrumento objeto de cobertura afeta resultados.

A contabilização de cobertura de instrumentos derivados é descontinuada quando o instrumento se vence ou é vendido. Nas situações em que o instrumento derivado deixe de ser qualificado como instrumento de cobertura, as diferenças de justo valor acumuladas e diferidas em capital próprio na rubrica “Reservas de cobertura”, são transferidas para resultados do exercício, ou adicionadas ao valor contabilístico do ativo a que as transações objeto de cobertura deram origem ou mantêm-se em capital no caso de se tratar de uma cobertura sobre uma transação altamente provável e cuja ocorrência é igualmente provável e as reavaliações subsequentes são registadas diretamente nas rubricas da demonstração consolidada dos resultados.

A Sonae utiliza, ainda, instrumentos financeiros com objetivo de cobertura de fluxos de caixa que respeitam, essencialmente, a coberturas de taxa de câmbio (“forwards”) de empréstimos obtidos e operações comerciais. Algumas coberturas de taxa de câmbio de operações comerciais configuram relações perfeitas de cobertura e, portanto, recebem tratamento de “hedge accounting”. As coberturas de taxa de câmbio de empréstimos e as restantes coberturas das operações comerciais, dado que não configuram relações perfeitas de cobertura não recebem tratamento de “hedge accounting”, mas efetivamente permitem mitigar, de forma muito significativa, o efeito de variações cambiais dos empréstimos e saldos a receber/pagar, denominados em divisas, em relação aos quais a Sonae pretende cobrir o risco cambial.

Em situações específicas, o Grupo pode proceder à contratação de instrumentos derivados sobre taxas de câmbio de forma a efetuar a cobertura do risco associado à variação de fluxos de caixa futuros provocados pela variação daquela variável, e que poderão não se qualificar como instrumentos de cobertura de acordo com o IAS 39, sendo que nessas situações o efeito da revalorização a justo valor de tais derivados é registado na demonstração dos resultados.

Os instrumentos derivados, embora contratados com os objetivos atrás referidos (fundamentalmente "forwards" cambiais, e derivados sob a forma ou incluindo opções de taxa de juro), em relação aos quais a empresa não aplicou "hedge accounting", são inicialmente registados pelo seu custo, que corresponde ao seu justo valor, se algum, e posteriormente reavaliados ao seu justo valor, cujas variações, calculadas através de ferramentas informáticas específicas, afetam diretamente as rubricas de "Rendimentos e Ganhos financeiros" e "Gastos e Perdas financeiras" da demonstração consolidada dos resultados.

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados reconhecidos separadamente nas situações em que os riscos e as características não estejam intimamente relacionados com os contratos e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração consolidada dos resultados.

Em situações específicas, a Sonae pode proceder à contratação de derivados de taxa de juro com o objetivo de realizar coberturas de justo valor. Nestas situações, os derivados serão registados pelo seu justo valor através da demonstração consolidada dos resultados. Nas situações em que o instrumento objeto de cobertura não seja mensurado ao justo valor (nomeadamente, empréstimos que estejam mensurados ao custo amortizado), a parcela eficaz de cobertura será ajustada no valor contabilístico do instrumento coberto, através da demonstração dos resultados.

h) Ações próprias

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos ou perdas inerentes à alienação das ações próprias são registados(as) em "Outras reservas", incluída em "Outras reservas e resultados transitados".

i) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de "Caixa e equivalentes de caixa" correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis com risco insignificante de alteração de valor.

Para efeitos da demonstração consolidada dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de "Outros empréstimos", na demonstração da posição financeira consolidada.

Todos os montantes incluídos nesta rubrica são passíveis de ser realizados no curto prazo não existindo penhoras ou garantias prestadas sobre estes ativos.

2.14 Responsabilidades por pagamentos baseados em ações

As responsabilidades resultantes da atribuição de prémios de desempenho diferidos estão indexadas à evolução das cotações das ações da Sonae Holding e/ou das suas filiais cotadas (no caso da Sonae Sierra o indexante é o seu "Net Asset Value") e vencem-se ao longo de um período de 3 anos após a sua atribuição.

Quando os planos estabelecidos pelo Grupo são liquidados através da entrega de ações próprias, o valor dessa responsabilidade é determinado no momento da sua atribuição com base no justo valor das ações atribuídas e reconhecida durante o período de diferimento de cada plano. O justo valor das opções sobre

ações é determinado com base no modelo de "Black-Scholes". A responsabilidade é registada a crédito da rubrica de Outras reservas, no capital próprio, por contrapartida de "Gastos com o pessoal".

Quando a liquidação é efetuada em numerário, o valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em Abril de cada ano) e posteriormente atualizado, no final de cada período de reporte, em função do número de ações ou opções sobre ações atribuídas e do justo valor destas à data de reporte. A responsabilidade é registada em "Gastos com pessoal" e "Outros passivos", de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas.

2.15 Ativos e passivos contingentes

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

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo os mesmos divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objeto de divulgação.

2.16 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação e considera a tributação diferida.

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação de acordo com as regras fiscais em vigor no local da sede de cada empresa da Sonae.

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade da demonstração da posição financeira e refletem as diferenças temporárias entre o montante dos ativos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respetivos montantes para efeitos de tributação. Os impostos diferidos ativos e passivos são calculados e anualmente avaliados às taxas de tributação em vigor ou anunciadas para estarem em vigor à data expectável da reversão das diferenças temporárias.

Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no período da sua reversão. No final de cada exercício é efetuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

Os impostos diferidos são registados como gasto ou rendimento do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

2.17 Rédito e especialização dos exercícios

Os rendimentos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os riscos e benefícios inerentes à posse dos ativos são transferidos para o comprador e o montante dos rendimentos possa ser razoavelmente quantificado. As vendas são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os rendimentos decorrentes de prestações de serviços incluem as rendas fixas e variáveis debitadas aos lojistas, despesas comuns recuperadas dos lojistas, comissões geradas com a atividade de mediação de seguros, e receitas de exploração de parques de estacionamento e são reconhecidos no exercício a que respeitam.

Os rendimentos decorrentes de direitos de ingresso e taxas de cessão nas lojas são reconhecidos na demonstração consolidada dos resultados na rubrica de “Outros rendimentos” e “Prestações de serviços”, respetivamente, quando faturados aos lojistas. Os custos decorrentes dos descontos concedidos sobre a renda fixa e as compensações, são reconhecidos na demonstração consolidada dos resultados nas rubricas de “Prestações de serviços” (a deduzir às mesmas) e de “Outros Gastos”, respetivamente, quando concedidos aos lojistas.

Relativamente à atividade de prestação de serviços de agenciamento de viagens, o reconhecimento de rendimentos verifica-se no momento da faturação ao cliente do serviço contratado. No encerramento de cada exercício contabilístico são feitos os ajustamentos necessários nas rubricas de “Outros ativos correntes” e “Outros passivos correntes” no sentido de reconhecer o rédito associado a serviços já prestados mas cuja faturação ainda não tinha ocorrido, bem como os gastos de subcontratos associados. Nas transações em que o Grupo atua como agente o rédito refere-se à comissão, nas transações em que atua como responsável principal (Programas/Pacotes desenvolvidos em nome próprio) o rédito é o valor global faturado ao cliente.

As receitas dos serviços de telecomunicações são reconhecidas no período em que os serviços são prestados. A faturação destes serviços é efetuada numa base mensal. Os valores não faturados, desde o último ciclo de faturação até ao final do mês, são registados por estimativa com base na valorização global do tráfego realmente ocorrido. As diferenças entre os valores estimados e os reais, que normalmente não são significativas, são registadas no período subsequente. Os rendimentos relacionados com os cartões pré-pagos são reconhecidos à medida que os minutos são consumidos. No final de cada exercício é efetuada uma estimativa dos minutos por consumir e o valor de receita associado a estes minutos é diferido.

A receita relacionada com as comissões geradas com a atividade de mediação de seguros, é registada no momento em que o tomador do seguro procede ao pagamento do respetivo prémio. Relativamente aos prémios recebidos, não é efetuado qualquer movimento contabilístico até ao momento do efetivo recebimento do prémio, momento em que o Grupo assume a obrigação da entrega do montante de prémio líquido de comissão à Companhia de Seguros respetiva.

Nas situações em que o prémio é liquidado junto da Companhia de Seguros, o Grupo procede ao registo da Comissão no momento em que é informado do pagamento do prémio por parte do tomador à Companhia de Seguros.

O diferimento do rédito associado aos programas de fidelização de clientes através da atribuição de pontos ou descontos em futuras compras, pelos segmentos de Retalho e Telecomunicações, é quantificado tendo

em conta a probabilidade de exercício dos mesmos e são deduzidos à receita no momento em que estes são gerados, sendo apresentado o correspondente passivo na rubrica “Outra dívidas a terceiros”.

Os rendimentos decorrentes da prestação de serviços, que não os relativos a agenciamento de viagens, são reconhecidos na demonstração dos resultados com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data da demonstração da posição financeira.

Os dividendos são reconhecidos como rendimentos no período em que são atribuídos pelas participadas aos sócios ou acionistas.

Os gastos e rendimentos são contabilizados no período a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento. Os gastos e rendimentos cujo valor real não seja conhecido são estimados.

Nas rubricas de “Outros ativos correntes” e “Outros passivos correntes”, são registados os gastos e os rendimentos imputáveis ao período corrente e cujas despesas e receitas apenas ocorrerão em períodos futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a períodos futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde.

2.18 Saldos e transações expressos em moeda estrangeira

As transações são registadas nas demonstrações financeiras individuais das filiais na moeda funcional da filial, utilizando as taxas em vigor na data da transação.

Todos os ativos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira nas demonstrações financeiras individuais das filiais são convertidos para a moeda funcional de cada filial, utilizando as taxas de câmbio vigentes à data da demonstração da posição financeira de cada período. Ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos para a moeda funcional de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, dos pagamentos ou à data da demonstração da posição financeira, dessas mesmas transações, são registadas como rendimentos e gastos na demonstração dos resultados do exercício, exceto as relativas a valores não monetários cuja variação de justo valor são registadas diretamente em capital próprio.

Quando pretende diminuir a exposição ao risco de taxa de câmbio a Sonae contrata instrumentos financeiros derivados de cobertura (Nota 2.13.g)).

2.19 Eventos subsequentes

Os eventos ocorridos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos ocorridos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da demonstração da posição financeira são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais.

2.20 Julgamentos e estimativas

As estimativas contabilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras consolidadas incluem:

- a) Vidas úteis dos ativos fixos tangíveis e intangíveis;
- b) Análises de imparidade do Goodwill e de outros ativos fixos tangíveis e intangíveis;
- c) Registo de ajustamentos aos valores do ativo, provisões e análise de passivos contingentes;
- d) Cálculo das responsabilidades associadas aos programas de fidelização de clientes;
- e) Determinação do justo valor de propriedades de investimento e de instrumentos financeiros derivados;
- f) Recuperabilidade de ativos por impostos diferidos;

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras consolidadas e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram considerados nessas estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras consolidadas, serão corrigidas em resultados de forma prospectiva, conforme disposto pelo IAS 8.

As principais estimativas e os pressupostos relativos a eventos futuros incluídos na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, são descritos nas correspondentes notas anexas.

2.21 Contratos de seguros e resseguros

De forma a otimizar os custos de seguro suportados, a Sonae efetua através de uma filial, operações de resseguro sobre apólices de empresas filiais e relacionadas do Grupo Efanor, exclusivamente sobre seguros não vida.

A filial da Sonae atua como intermediária nas operações de seguro de forma a otimizar as coberturas e retenções coerentes com cada negócio, assegurando uma gestão efetiva de seguros a nível mundial, sendo o risco retido imaterial no contexto dos resseguros efetuados.

Os prémios emitidos relativos a contratos de seguro não vida e os custos de aquisição associados são reconhecidos como proveito e custo ao longo dos correspondentes períodos de risco, através da movimentação da provisão para prémios não adquiridos.

A provisão para prémios não adquiridos (Nota 33) corresponde ao valor dos prémios emitidos de contratos de seguro não vida imputáveis a exercícios seguintes, ou seja, a parte correspondente ao período desde a data de encerramento da demonstração da posição financeira até ao final do período a que o prémio se refere e é calculada para cada contrato em vigor.

Na provisão para sinistros (Nota 33) é registada o valor estimado das indemnizações a pagar por sinistros já ocorridos, incluindo os sinistros já ocorridos e não participados, e os custos administrativos a incorrer com

a regularização futura dos sinistros que atualmente se encontram em processo de gestão. As provisões registadas pela Sonae não são descontadas.

As provisões técnicas de resseguro cedido (Ativo – Nota 15) são determinadas aplicando os critérios descritos acima para o seguro concedido, tendo em atenção as percentagens de cessão, bem como outras cláusulas existentes nos tratados em vigor.

Com referência a cada data de apresentação de demonstrações financeiras, a Sonae avalia a existência de indícios de imparidade ao nível dos ativos originados por contratos de seguro e de resseguro.

2.22 Informação por segmentos

A informação relativa à informação financeira ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 49.

2.23 Reservas legais, outras reservas e resultados transitados

Reserva legal:

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

Reservas de cobertura:

As reservas de cobertura refletem as variações de justo valor dos instrumentos derivados de cobertura de “cash flow” que se consideram eficazes (Nota 2.13.g), sendo que a mesma não é passível de ser distribuída ou ser utilizada para absorver prejuízos.

Reservas de conversão:

A rubrica de reservas de conversão corresponde ao efeito da conversão de demonstrações financeiras de entidades com moeda funcional distinta do Euro, conforme referido na Nota 2.2.e).

Reservas de justo valor:

Esta rubrica integra o efeito positivo e negativo da reavaliação ao justo valor de investimentos disponíveis para venda conforme referido na Nota 2.13.a).

3 GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

3.1 Introdução

O objetivo principal da gestão de risco financeiro é apoiar a prossecução da estratégia de longo prazo da Sonae, procurando reduzir os riscos financeiros indesejados, a volatilidade associada e tentando mitigar eventuais impactos negativos nos resultados da Sonae decorrentes de tais riscos. A atitude da Sonae em

relação aos riscos financeiros é conservadora e prudente, e quando são utilizados instrumentos derivados para cobrir determinados riscos relacionados com a atividade operacional da Sonae, não contrata, por política, derivados ou outros instrumentos financeiros para fins especulativos ou que não estejam relacionados com a atividade dos seus negócios.

Devido à natureza diversificada da Sonae, esta está exposta a uma diversidade de riscos financeiros pelo que, quando aplicável, cada negócio é responsável por, definir as suas próprias políticas de gestão de risco financeiro, acompanhar a sua exposição individual e implementar as políticas aprovadas. Assim sendo, para alguns riscos, não existem políticas de gestão de riscos transversais a toda Sonae mas sim, quando apropriado, políticas de risco individuais e adaptadas às características de cada negócio, podendo todavia existir princípios orientadores comuns. As políticas de gestão de riscos financeiros são aprovadas ao nível das Comissões Executivas e/ou Conselho de Administração, consoante o caso de cada área de negócio e os riscos são identificados e monitorizados pelos respetivos Departamentos Financeiros e de Tesouraria. As exposições são também monitorizadas pela Comissão de Finanças conforme mencionado no Relatório Sobre o Governo das Sociedades.

A Comissão de Finanças coordena e analisa, entre outras responsabilidades, as políticas de gestão de riscos financeiros globais da Sonae. O Departamento de Finanças da Sonae Holding é responsável por consolidar e medir a exposição consolidada dos riscos financeiros da Sonae para efeitos de reporte sendo também responsável por apoiar cada negócio na gestão individual dos riscos de moeda, taxa de juro, bem como os riscos de liquidez e de refinanciamento através do Corporate Dealing Desk. As posições são registadas num sistema central (Treasury Management System) e o controlo e elaboração de relatórios é efetuado quer ao nível do negócio, numa base diária, quer numa base consolidada para a reunião mensal da Comissão de Finanças.

3.2 Risco de Crédito

O risco de crédito é definido como a probabilidade de ocorrer um prejuízo financeiro resultante do incumprimento de obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte e manifesta-se em duas vertentes principais:

3.2.1) Risco de Crédito associado a Instrumentos Financeiros

Na gestão do risco de crédito associado a instrumentos financeiros (aplicações e depósitos em bancos e outras instituições financeiras ou resultantes da contratação de instrumentos financeiros derivados celebrados no decurso normal da suas operações de cobertura), ou de empréstimos a associadas, existem princípios transversais para todas as empresas da Sonae:

- Para reduzir a probabilidade de incumprimento das obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte, as empresas da Sonae só executam operações (investimentos de curto prazo e derivados) com contrapartes que apresentem um elevado prestígio e reconhecimento nacional e internacional e baseada nas respetivas notações de rating tendo em consideração a natureza, maturidade e dimensão das operações;
- Não devem ser contratados instrumentos financeiros que não tenham sido previamente autorizados. A definição de instrumentos elegíveis quer para a aplicação de excesso de disponibilidades quer para derivados foi definida com base numa abordagem conservadora (essencialmente instrumentos

de mercado monetário de curto prazo para as aplicações de tesouraria, e instrumentos que possam ser decompostos nas suas parcelas integrantes e devidamente avaliados, bem como com uma perda máxima identificável no caso dos derivados);

- Adicionalmente, em relação aos excedentes de tesouraria: i) esses são preferencialmente utilizados, sempre que possível e onde for mais eficiente, seja no reembolso da dívida existente, ou então investidos de preferência em bancos de relacionamento reduzindo assim a exposição em termos líquidos a essas Instituições e ii) só podem ser aplicados em instrumentos previamente autorizados;
- Pontualmente existem negócios que podem definir um limite máximo de exposição por contraparte ou regras ainda mais conservadoras do que as atrás descritas;
- Exceções e desvios aos princípios atrás definidos têm que ser aprovadas pela respetiva Comissão Executiva / Conselho de Administração.

Tendo em conta as políticas e os limites mínimos de notação de crédito anteriormente referidos, a Sonae não antevê a possibilidade de ocorrência de qualquer incumprimento material de obrigações contratuais de pagamento das suas contrapartes externas, no que diz respeito a instrumentos financeiros. No entanto, a exposição a cada contraparte resultante dos instrumentos financeiros contratados e as notações de crédito das contrapartes são regularmente monitorizadas pelos respetivos Departamentos Financeiros e os desvios reportados à Comissão Executiva / Conselho de Administração respetivo(a) e à Comissão de Finanças.

3.2.2) Risco de Crédito nas atividades comercial e operacional de cada negócio

Neste caso devido às especificidades de cada negócio, e consequentemente da diferente tipologia dos riscos de crédito, cada negócio determina qual a política mais apropriada, estando as mesmas abaixo descritas. Todavia as políticas pautam-se por alguns princípios transversais de prudência, conservadorismo e implementação de mecanismos de controlo.

- Unidades de Retalho

O risco de crédito no âmbito da sua atividade operacional corrente é controlado através de um sistema de recolha de informação financeira e qualitativa, prestada por entidades reconhecidas que fornecem informação de riscos, que permite avaliar a viabilidade dos devedores no cumprimento das suas obrigações, visando a redução do risco de concessão de crédito, fundamentalmente originado pelas vendas efetuadas a outros operadores de retalho ou pelos adiantamentos ou débitos efetuados a fornecedores.

- Centros Comerciais

O risco de crédito resulta essencialmente do risco de crédito dos lojistas dos centros comerciais geridos pelo negócio e das restantes dívidas de terceiros. O acompanhamento do risco de crédito dos lojistas dos centros comerciais, é efetuado pela adequada avaliação de risco efetuada antes da aceitação de lojistas nos centros comerciais e pelo adequado acompanhamento dos limites de crédito atribuídos a cada lojista.

- Telecomunicações

A exposição ao risco de crédito está maioritariamente associada às contas a receber decorrentes da sua atividade operacional. A gestão deste risco tem por objetivo garantir a efetiva cobrança dos seus créditos

nos prazos estabelecidos sem afetar o equilíbrio financeiro do negócio. A Sonaecom recorre a agências de avaliação de crédito e possui departamentos específicos de controlo de crédito, cobrança e de gestão de processos em contencioso, que contribuam para mitigar este risco.

- Gestão de Investimentos

O risco de crédito no âmbito da atividade operacional corrente é controlado através de um sistema de recolha de informação financeira e qualitativa, prestada por entidades reconhecidas que fornecem informação de riscos, que permitem avaliar a viabilidade dos clientes no cumprimento das suas obrigações, visando a redução do risco de concessão de crédito, fundamentalmente originado pela prestação de serviços relativa a agências de viagens.

- Sonae Holding

A Sonae Holding não tem qualquer atividade comercial relevante para além das atividades normais de um gestor de portfólio de participações. Como tal numa base regular, a empresa só está exposta ao risco de crédito decorrente de instrumentos financeiros (aplicações e depósitos em bancos e outras instituições financeiras ou resultantes da contratação de instrumentos financeiros derivados celebrados no decurso normal da suas operações de cobertura, aplicando os princípios referidos no ponto 3.2.1).

Adicionalmente a Sonae Holding poderá em algumas situações estar também exposta ao risco de crédito resultante da sua atividade de gestor de portfólio (compra ou venda de participações), mas nessas situações excecionais são implementados mecanismos e ações, decididas caso a caso (exigência de garantias bancárias, criação de escrow accounts, obtenção de colaterais, etc) com a supervisão da Comissão Executiva.

O montante relativo a clientes, outros devedores e outros ativos apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas, os quais se encontram líquidos de imparidades, representam a máxima exposição da Sonae ao risco de crédito.

3.3 Risco de Liquidez

A Sonae tem a necessidade regular de recorrer a fundos externos para financiar a sua atividade corrente e os seus planos de expansão e detém uma carteira diversificada de financiamentos, constituída por obrigações de longo prazo, financiamentos de longo prazo do tipo “project finance”, mútuos, operações estruturadas, mas que também inclui uma variedade de outras operações de financiamento de curto prazo, sob a forma de papel comercial e de linhas de crédito. A 31 de dezembro de 2011, o total da dívida bruta consolidada é de 3.196 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 era de 3.104 milhões de euros).

O objetivo da gestão de risco de liquidez é garantir que, em todos os momentos, as empresas da Sonae têm a capacidade financeira, para cumprir os seus compromissos pecuniários nas datas em que estes são exigíveis bem como para exercer a sua atividade corrente e prosseguir os seus planos estratégicos. Dada a natureza dinâmica das suas atividades, a Sonae necessita de uma estrutura financeira flexível, utilizando por isso uma combinação de:

- Manutenção, com os bancos de relacionamento, de linhas de crédito com compromisso de curto e médio prazo com prazos de aviso para cancelamento suficientemente confortáveis (até 360 dias);

- Manutenção de programas de papel comercial com prazos variados, que permitem nalguns casos desintermediar a dívida junto de investidores institucionais;
- Planeamento financeiro anual detalhado com ajustamentos mensais, semanais e diários, a fim de antecipar todas as necessidades de fundos;
- Diversificação das fontes de financiamento e das contrapartes;
- Manutenção de uma maturidade média da dívida adequada, mediante a emissão de dívida de longo prazo de modo a evitar a concentração excessiva de amortizações programadas em datas próximas. Em 2011 a maturidade média da dívida da Sonae (considerando a dívida da Sonae Sierra a 100%) foi de aproximadamente 3,8 anos (2010: 4,5 anos);
- Negociação de cláusulas contratuais que reduzam a possibilidade dos respetivos credores exigirem o vencimento antecipado dos financiamentos;
- Financiamento antecipado, sempre que possível, das necessidades de liquidez já previstas através de operações estruturais com um prazo adequado às mesmas necessidades;
- Procedimentos de gestão das aplicações de curto prazo assegurando que a maturidade das aplicações a realizar deverá coincidir com os pagamentos previstos (ou ser suficientemente líquida, no caso de investimentos em ativos, para permitir liquidações urgentes e não programadas), incluindo uma margem para cobrir eventuais erros de previsão. A margem de erro necessária dependerá do grau de confiança na previsão de tesouraria e será determinado pelo negócio. A fiabilidade das previsões de tesouraria é uma variável determinante para calcular os montantes e prazos das operações de tomadas de fundos/aplicações no mercado.

A análise da maturidade de cada um dos instrumentos financeiros passivos, é apresentada nas Notas 25, 26 e 31, com valores não descontados e tendo por base o cenário mais pessimista, isto é, o período mais curto em que o passivo se torna exigível.

É mantida pela Sonae uma reserva de liquidez sob a forma de linhas de crédito com os seus bancos de relacionamento, de forma a assegurar a capacidade para cumprir com os seus compromissos, sem ter que se refinar em condições desfavoráveis. A 31 de dezembro de 2011, o montante de empréstimos consolidados com vencimento em 2012 é de 644 milhões de euros (264 milhões de euros com vencimento para 2011) e em 31 de dezembro de 2011 a Sonae tinha linhas de crédito consolidadas disponíveis no valor de 443 milhões de euros (647 milhões de euros em 2010) com compromisso inferior ou igual a um ano e 209 milhões de euros (263 milhões de euros em 2010) com compromisso superior a um ano.

Adicionalmente a Sonae possuía em 31 de dezembro de 2011 uma reserva de liquidez constituída por Caixa e equivalentes de caixa e Investimentos correntes de 502 milhões de euros (263 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010). Face ao anteriormente exposto a Sonae espera satisfazer todas as suas necessidades de tesouraria com o recurso aos fluxos da atividade operacional e das aplicações financeiras, bem como, se necessário, recorrendo a linhas de crédito disponíveis existentes.

3.4 Risco de taxa de juro

3.4.1) Políticas

Uma vez que cada negócio opera em diferentes mercados e em diferentes ambientes económicos, não há uma política única para a Sonae, mas sim políticas individuais adaptadas ao tipo de exposição existente e que são descritas abaixo. Como anteriormente mencionado, ao nível consolidado, na Comissão de Finanças, bem como ao nível de cada negócio, a exposição da Sonae é regularmente monitorizada. Embora não haja uma política de gestão de risco de taxa de juro transversal, relativamente à contratação de derivados para gerir o risco de taxa de juro, existem princípios transversais para todas as empresas da Sonae, abaixo referidos:

- A atividade de cobertura das empresas da Sonae não é considerada como uma atividade com fins lucrativos e os derivados são contratados com objetivos não especulativos;
- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento deverá existir coincidência entre as datas dos fluxos de juros pagos nos financiamentos objeto de cobertura e as datas de liquidação ao abrigo do instrumento de cobertura para evitar qualquer ineficiência na cobertura;
- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento deverá existir uma equivalência perfeita entre as taxas base: o indexante utilizado no derivado ou instrumento de cobertura deverá ser o mesmo que o aplicável ao financiamento/transação que está a ser coberta;
- Desde o início da transação, o custo máximo do endividamento, resultante da operação de cobertura realizada, é conhecido e limitado, mesmo em cenários de evoluções extremas das taxas de juro de mercado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos considerado no plano de negócios da respetiva empresa, ou no mínimo em cenários extremos de subida de taxa de juro não seja superior ao custo do financiamento indexado a taxa variável subjacente;
- As contrapartes dos instrumentos de cobertura estão limitadas a instituições de crédito de elevada qualidade creditícia, de acordo com as considerações sobre a gestão do risco de crédito referidas no ponto 3.2, sendo política da Sonae privilegiar a contratação destes instrumentos com entidades bancárias de relacionamento da Sonae, não deixando contudo de solicitar a apresentação de propostas e preços indicativos a um número representativo de bancos de forma a garantir a adequada competitividade dessas operações;
- Na determinação do justo valor das operações de cobertura, a Sonae utiliza determinados métodos, tal como modelos de avaliação de opções e de atualização de fluxos de caixa futuros, e utiliza determinados pressupostos que são baseados nas condições de taxas de juro, câmbio, volatilidades, etc. de mercado prevalentes à data da demonstração da posição financeira. Cotações comparativas de instituições financeiras, para instrumentos específicos ou semelhantes, são utilizadas como referencial de avaliação;
- Todas as transações tendencialmente deverão ser documentadas seguindo os contratos tipo definidos pelo ISDA - International Swaps and Derivatives Association;

- Todas as operações que não sigam as regras anteriormente mencionadas terão de ser individualmente aprovadas pela respetiva Comissão Executiva / Conselho de Administração e reportadas à Comissão de Finanças, nomeadamente operações contratadas com a finalidade de otimizar o custo da dívida quando considerado adequado de acordo com as condições em vigor nesse momento nos mercados financeiros.

- Unidades de Retalho

A exposição do negócio à taxa de juro decorre essencialmente dos empréstimos de longo prazo que são constituídos na sua maioria por dívida indexada à Euribor.

O objetivo da Sonae Investimentos é limitar a volatilidade dos cash-flows e resultados tendo em conta o perfil da sua atividade operacional através da utilização de uma adequada combinação de dívida a taxa fixa e variável. A política da Sonae permite a utilização de derivados de taxa de juro para redução da exposição às variações da Euribor e não para fins especulativos.

- Centros Comerciais

As receitas e “cash-flows” da Sonae Sierra são minimamente influenciadas pela variação de taxas de juro, na medida em que as disponibilidades do Grupo, bem como os eventuais financiamentos concedidos a outras empresas da Sonae Sierra, se encontram unicamente dependentes da evolução das taxas de juro do Euro, as quais têm, historicamente, uma volatilidade baixa.

Em financiamentos de longo prazo e como forma de cobrir a eventual variação de taxa de juro a longo prazo, a Sonae Sierra contrata, sempre que apropriado, instrumentos financeiros derivados de cobertura de “cash-flows” (“swaps” ou “zero cost collars” de taxa de juro) os quais representam coberturas perfeitas desses financiamentos de longo prazo, tendo em algumas situações optado igualmente por fixar a taxa de juro dos financiamentos nos primeiros anos desses contratos e irá analisar a possibilidade de contratar posteriormente “swaps” ou “zero cost collars” de taxa de juro, para cobrir os seus fluxos de caixa no período remanescente desses contratos de financiamento.

- Telecomunicações

A totalidade do endividamento da Sonaecom encontra-se indexado a taxas variáveis, expondo o custo da dívida a um risco elevado de volatilidade. O impacto desta volatilidade nos resultados ou no capital próprio da sociedade é mitigado pelo efeito dos seguintes fatores (i) relativamente baixo nível de alavancagem financeira; (ii) possibilidade de utilização de instrumentos derivados de cobertura do risco de taxa de juro, conforme referido a baixo; (iii) possível correlação entre o nível de taxas de juro de mercado e o crescimento económico, com este a ter efeitos positivos em outras linhas dos resultados consolidados (nomeadamente operacionais) do negócio, por essa via parcialmente compensando os custos financeiros acrescidos (“natural hedge”); e (iv) existência de liquidez ou disponibilidades consolidadas igualmente remuneradas a taxas variáveis.

A Sonaecom apenas utiliza instrumentos derivados ou transações semelhantes para efeitos de cobertura de riscos de taxas de juro considerados significantes. A Sonaecom segue os princípios comuns adotados pela Sonae atrás referidos na seleção e determinação dos instrumentos de cobertura do risco da taxa de juro.

Uma vez que a totalidade do endividamento do segmento de Telecomunicações (Nota 49) se encontra indexado a taxas variáveis, swaps de taxa de juro e outros derivados são utilizados como forma de proteção contra as variações dos fluxos de caixa futuros associados aos pagamentos de juros. Os swaps de taxa de juro contratados têm o efeito económico de converter os respetivos empréstimos associados a taxas variáveis para taxas fixas. Ao abrigo destes contratos, a Sonaecom acorda com terceiras partes (bancos) a troca, em períodos de tempo pré-determinados, da diferença entre o montante de juros calculados à taxa fixa contratada e à taxa variável da altura de refixação, com referência aos respetivos montantes nominais acordados.

O Conselho de Administração da Sonaecom aprova os termos e condições dos financiamentos considerados materiais para a Empresa, analisando para tal a estrutura da dívida, os riscos inerentes e as diferentes opções existentes no mercado, nomeadamente quanto ao tipo de taxa de juro (fixo/variável). No âmbito da política acima definida, cabe à Comissão Executiva, através do acompanhamento permanente das condições e das alternativas existentes no mercado, a decisão sobre a contratação pontual de instrumentos financeiros derivados destinados à cobertura do risco de taxa de juro.

- Gestão de Investimentos

Os negócios abrangidos por este segmento de negócios estão expostos ao risco de taxa de juro decorrentes essencialmente dos empréstimos bancários ou de empréstimos remunerados recebidos dos acionistas que são constituídos na sua maioria por dívida indexada à Euribor. O impacto desta volatilidade nos resultados ou no capital próprio da sociedade é mitigado pelo efeito dos seguintes fatores (i) alavancagem financeira controlada, sendo implementada de forma conservadora no que respeita à utilização de financiamento bancário, e pela (ii) provável correlação entre o nível de taxas de juro de mercado e o crescimento económico, com este a ter efeitos positivos em outras linhas dos resultados (nomeadamente operacionais) de alguns dos negócios, por essa via parcialmente compensando os custos financeiros acrescidos (“natural hedge”).

- Sonae Holding

A Sonae Holding está exposta ao risco de taxa de juro em relação às rubricas da demonstração da posição financeira (empréstimos e aplicações de curto prazo) e ao justo valor de derivados de taxa de juro (swaps e opções). A totalidade da dívida da Sonae Holding encontra-se indexada a taxas variáveis, e podem ser utilizados derivados de taxa de juro para converter parte da dívida a taxa variável para taxa fixa (geralmente utilizando swaps de taxa de juro), ou para limitar a taxa máxima a pagar (geralmente utilizando zero cost collars ou cap's).

A Sonae Holding minimiza o risco de taxa de juro ajustando a proporção de dívida que vence juros a taxa fixa relativamente à que se encontra indexada a taxas variáveis, sem contudo ter um objetivo fixo ou proporção a atingir, uma vez que as operações de cobertura de risco de taxa de juro têm geralmente associado um custo de oportunidade, e consequentemente uma abordagem dinâmica de monitorização da exposição é considerada preferível face a uma abordagem rígida tradicional. Parte do risco ao nível individual é também mitigado pelo facto da Sonae Holding conceder empréstimos às suas subsidiárias no âmbito das suas atividades normais, e assim existir algum grau de cobertura natural numa base individual, uma vez que se as taxas de juro aumentam os juros adicionais pagos são parcialmente compensados por juros adicionais recebidos.

A atividade de cobertura da Sonae Holding não é considerada como uma atividade com fins lucrativos e os derivados são contratados com objetivos não especulativos e deverá respeitar rigorosamente os princípios atrás definidos.

3.4.2.) Análises de Sensibilidade

A análise de sensibilidade taxa de juro baseia-se nos seguintes pressupostos:

- Alterações nas taxas de juro afetam os juros a receber ou a pagar dos instrumentos financeiros indexados a taxas variáveis (os pagamentos de juros, associados a instrumentos financeiros não designados como instrumentos cobertos ao abrigo de coberturas de fluxos de caixa de risco de taxa de juro). Como consequência, estes instrumentos são incluídos no cálculo da análise de sensibilidade à variação de taxa de juro;
- Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os gastos e rendimentos em relação aos instrumentos financeiros com taxas de juros fixas caso estes sejam reconhecidos pelo seu justo valor. Como tal, todos os instrumentos financeiros com taxas de juros fixas registados ao custo amortizado, não estão sujeitos ao risco de taxa de juro, tal como definido na IFRS 7;
- No caso de instrumentos designados para cobertura do justo valor do risco de taxa de juro, quando as alterações no justo valor do instrumento coberto e do instrumento de cobertura atribuíveis a movimentos de taxa de juro são compensados quase por completo na demonstração dos resultados no mesmo exercício, estes instrumentos financeiros também não são considerados como expostos ao risco de taxa de juro;
- Alterações nas taxas de juro de mercado de instrumentos financeiros que foram designados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa para cobrir as flutuações de pagamentos resultantes de alterações de taxas de juro afetam as rubricas de reservas do capital próprio, sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade ao capital próprio (outras reservas);
- Alterações nas taxas de juro de mercado de derivados de taxa de juro que não são designados como fazendo parte de uma relação de cobertura, tal como definido na IAS 39 afetam os resultados da empresa (ganho/perda líquida resultante da reavaliação do justo valor dos instrumentos financeiros), sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade à variação de taxa de juro;
- Alterações no justo valor de instrumentos financeiros derivados e de outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os fluxos de caixa futuros às taxas de juro de mercado existentes no final de cada ano, e assumindo uma variação paralela nas curvas de taxa de juro;
- Para efeitos da análise da sensibilidade, essa análise é realizada com base em todos os instrumentos financeiros existentes durante o exercício;

Tendo em conta os pressupostos anteriormente descritos, se as taxas de juro dos instrumentos financeiros denominados em euros tivessem sido 0,75 pontos percentuais superiores, o resultado líquido consolidado antes de impostos da Sonae em 31 de dezembro de 2011 seria inferior em cerca de 10 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 seria inferiores em cerca de 9 milhões euros). O capital próprio (incluindo interesses sem controlo e excluindo o resultado líquido) em resultado do efeito da variação da taxa de juro

ao risco de taxa de juro em 31 de dezembro de 2011 seria superior em cerca de 8,1 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 seria superior em cerca de 11,5 milhões euros).

3.5 Risco de taxa de câmbio

3.5.1) Políticas

A Sonae tem operações a nível internacional, tendo subsidiárias que operam em diferentes jurisdições, estando por isso exposta ao risco de taxa de câmbio. Como cada negócio opera em diferentes mercados e em diferentes ambientes económicos, não está definida uma política uniforme para toda a Sonae, mas sim políticas individuais para cada negócio tal como seguidamente descrito. A exposição da Sonae ao risco de taxa de câmbio está presente a dois níveis: risco de transação (riscos cambiais relativos aos fluxos de tesouraria e aos valores dos instrumentos registados na demonstração da posição financeira em que mudanças nas taxas de câmbio têm um impacto sobre os resultados e fluxos de tesouraria) e risco de translação (riscos cambiais relativos a flutuações do valor do capital investido nas subsidiárias estrangeiras devido a alterações da taxa de câmbio). Embora não haja uma política de gestão de risco de taxa de câmbio transversal no que diz respeito à contratação de derivados para gestão do risco de taxa de câmbio, também se aplicam para todas as empresas da Sonae, com as necessárias adaptações, os princípios referidos no ponto 3.4.1).

- Unidades de Retalho

O impacto nas demonstrações financeiras das variações nas taxas de câmbio é reduzido, na medida em que a maior parte dos fluxos operacionais são contratados em euros. A Sonae Investimentos está apenas exposto ao risco taxa de câmbio nas transações relativas a aquisições de mercadorias em mercados internacionais em USD.

A gestão do risco taxa de câmbio pretende fornecer uma base sólida à tomada de decisão de compra de mercadorias estabelecendo preços de custo conhecidos e estáveis. A cobertura acompanha toda a decisão de compra desde o momento da seleção dos fornecedores até à negociação formal de aquisição.

A exposição é controlada através de um programa de compra de divisas a prazo (forwards) com o objetivo de minorar o impacto negativo ocasionado por variações nas responsabilidades em consequência dos processos de importação em divisas distintas do euro.

- Centros Comerciais

A atividade operacional de cada empresa incluída na consolidação é desenvolvida essencialmente no país em que opera e consequentemente a grande maioria das suas transações são mantidas na divisa do país em que a participada opera. A política de cobertura deste risco específico por cada uma das participadas passa por evitar, na medida do possível, a contratação de serviços expressos em divisas.

- Telecomunicações

A Sonaecom opera internacionalmente e detém subsidiárias a operar no Brasil, no Reino Unido, na Polónia, nos Estados Unidos, no México, na Austrália, no Egipto, na Malásia, no Chile, no Panamá, em Singapura, entre outros, estando assim exposta ao risco de taxa de câmbio.

A política de gestão de risco de taxa de câmbio procura minimizar a volatilidade dos investimentos e operações expressos em moeda externa, contribuindo para uma menor sensibilidade dos resultados da Sonaecom a flutuações cambiais.

Sempre que possível, a Sonaecom tenta realizar coberturas naturais dos valores em exposição, compensando os créditos concedidos e recebidos expressos na mesma moeda. Quando tal não se revele possível ou adequado, a Sonaecom recorre a outros instrumentos derivados de cobertura.

A exposição da Sonaecom ao risco de taxa de câmbio advém, maioritariamente, do facto de algumas das suas subsidiárias relatarem em moeda diferente do Euro, sendo imaterial o risco associado à atividade operacional.

- Gestão de Investimentos

O impacto nas demonstrações financeiras das variações nas taxas de câmbio é reduzido, na medida em que a maior parte dos fluxos operacionais são contratados em euros.

Relativamente ao negócio de Corretagem de Seguros, que é desenvolvido em diferentes áreas geográficas, quando há transações mantidas numa divisa diferente da do país em que a participada opera, a exposição ao risco cambial é minimizada através da contratação de instrumentos derivados de cobertura.

- Sonae Holding

A Sonae Holding enquanto sociedade gestora de participações sociais tem uma exposição ao risco de transação de taxa de câmbio decorrente de transações comerciais muito limitado. Normalmente, quando surgem tais exposições é efetuada a gestão do risco cambial com o objetivo de minimizar a volatilidade do valor de tais transações realizadas em moeda estrangeira e reduzir o impacto sobre os resultados de flutuações das taxas de câmbio. Quando surgem exposições materialmente significativas com um elevado grau de certeza, a Sonae Holding cobre tais exposições principalmente com o recurso a contratos de taxa de câmbio a prazo. Para exposições com algum grau de incerteza poderá recorrer à utilização de opções de taxa de câmbio, sujeitas contudo à aprovação prévia da Comissão Executiva.

3.5.2) Exposição e Análise de Sensibilidade

A 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 os montantes de ativos e passivos (em euros) da Sonae registados em moeda diferente da moeda funcional da empresa eram os seguintes:

	Ativos		Passivos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Euro	-	-	5.408.878	2.638.431
Real Brasileiro	15.631.230	37.619.000	7.886.536	8.590.147
Libra Inglesa	189.251	169.272	4.080.460	4.011.888
Lira Turca	566.082	-	231.926	-
Dólar Americano	7.466.715	10.564.112	10.837.117	9.464.524
Outras moedas	335.262	173.661	1.266.085	376.145

Os montantes acima apresentados apenas incluem ativos e passivos monetários denominados em moeda diferente da moeda funcional das filiais ou empreendimentos conjuntos, não representando por isso o risco de transação das demonstrações financeiras. Dada a imaterialidade da exposição ao risco cambial por via

dos ativos e passivos monetários à data da demonstração da posição financeira não é apresentada análise de sensibilidade à variação de taxa de câmbio.

3.6 Risco de preço e de mercado

A Sonae está exposta aos riscos decorrentes do valor dos investimentos realizados nas suas participações financeiras, contudo estes são efetuados geralmente tendo em conta objetivos estratégicos, uma vez que a empresa não transaciona ativamente estes investimentos. Estes investimentos são apresentados na Nota 7.

Em 2007, a Sonae contratou um Total Return Swap (TRS), tendo por subjacente ações da Sonae Holding. Conforme explicado na Nota 23, o Total Return Swap não permitiu o desreconhecimento destas ações próprias, e como tal, uma mudança na cotação das ações da Sonae Holding terá um impacto sobre os fluxos de tesouraria por meio do TRS. Se a cotação das ações da Sonae Holding tivesse sido 1% superior/inferior a Sonae teria recebimentos/pagamentos adicionais de 580 mil de euros (em 31 de dezembro de 2010 o efeito seria de 1 milhão de euros).

4 EMPRESAS FILIAIS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As empresas filiais incluídas na consolidação, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010, são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
		Direto	Total	Direto	Total
Sonae - SGPS, S.A.	Maia	MÃE	MÃE	MÃE	MÃE
Unidades de Retalho					
Arat Inmuebles, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Azulino Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
BB Food Service, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Best Offer - Prestação de Informações por Internet, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Bikini, Portal de Mulheres, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
13) Bom Momento - Restauração, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Carnes do Continente - Indústria e Distribuição Carnes, SA	a) Santarém	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

	Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Contimobe - Imobiliária de Castelo de Paiva, SA	a)	Castelo de Paiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Continente Hipermercados, SA	a)	Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Discovery Sports, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	-	-
	Edições Book.it, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
3)	Efanor - Design e Serviços, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Estevão Neves - Hipermercados da Madeira, SA	a)	Madeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Farmácia Seleção, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Fashion Division, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Fashion Division Canárias, SL	a)	Tenerife (Espanha)	100,00%	100,00%	-	-
	Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	a)	Maia	54,55%	54,55%	54,55%	54,55%
	Fundo de Investimento Imobiliário Imosona Dois	a)	Maia	99,94%	99,94%	100,00%	100,00%
2)	Global S - Hipermercado, Lda	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Good and Cheap - Comércio Retalhista, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Hipotética - Comércio Retalhista, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imoresultado - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Infocfield - Informática, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4)	Just Sport - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Marcas MC, zRT	a)	Budapeste (Hungria)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modalfa - Comércio e Serviços, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modalloop – Vestuário e Calçado, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo Continente Hipermercados, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

	Modelo Continente International Trade, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo Hiper Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo.com - Vendas p/Correspond., SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4)	NA - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5)	NA - Equipamentos para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Peixes do Continente - Indústria e Distribuição de Peixes, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Pharmacontinente - Saúde e Higiene, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Pharmaconcept – Atividades em Saúde, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Selifa - Empreendimentos Imobiliários de Fafe, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sesagest - Proj.Gestão Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	SIAL Participações, Ltda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Gondomar	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Soflorin, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Solaris Supermercados, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Capital Brasil, Lda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Center Serviços II, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Investimentos, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae MC – Modelo Continente SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Retalho España - Servicios Generales, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8)	Sonaegest-Soc.Gest.Fundos Investimentos, SA	a)	Maia	100,00%	90,00%	80,00%	70,00%
	Sonaerp – Retail Properties, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sport Zone Canárias, SL	a)	Tenerife (Espanha)	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
	Sonae Specialized Retail, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sondis Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonvecap, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sport Zone Espanã - Comércio de Articulos de Deporte, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Sport Zone spor malz.per.satis ith.ve tic.ltd.sti	a)	Istambul (Turquia)	100,00%	100,00%	-	-
	Têxtil do Marco, SA	a)	Marco de Canaveses	92,76%	92,76%	92,76%	92,76%
	Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

	Tlantic Sistemas de Informação, Ltda	a)	Porto Alegre (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Todos os Dias - Com. Ret. Expl. C. Comer., SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Valor N, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5)	Well W - Electrodomésticos e Equipamentos, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Worten - Equipamento para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Worten España Distribución, S.L.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
6)	Worten Canárias, SL	a)	Tenerife (Espanha)	51,00%	51,00%	100,00%	100,00%
	Zippy – Comércio e Distribuição, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Zippy - Comércio Y Distribución, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Zíppy çocuk malz.dag.ith.ve tic.ltd.sti	a)	Istambul (Turquia)	100,00%	100,00%	-	-
1)	ZYEvolution-Invest.Desenv., SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	-	-

Telecomunicações

	Be Artis - Conceção, Construção e Gestão de Redes de Comunicações, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Be Towering – Gestão de Torres de Telecomunicações, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Cape Technologies Limited	a)	Dublin (Irlanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Digitmarket - Sistemas de Informação, SA	a)	Maia	75,10%	40,94%	75,10%	40,96%
	Lugares Virtuais, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
10)	M3G - Edições Digitais, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Magma - Operação de Titularização de Créditos	c)	Portugal	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Mainroad Serviços em Tecnologias de Informação, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Miauger - Org. Gestão Leilões Electrónicos, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Optimus - Comunicações, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	PCJ-Público, Comunicação e Jornalismo, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Per-Mar - Sociedade de Construções, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Praesidium Services Limited	a)	Berkshire (R.U.)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Público - Comunicação Social, SA	a)	Porto	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Saphety Level - Trusted Services, SA	a)	Maia	86,99%	47,42%	86,99%	47,45%
	Sonaecom BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Sonae Telecom, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Sonaecom - Sistemas de Informação, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%

Sonaecom - Sistemas de Información España, SL	a)	Madrid	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
Sonaecom, SGPS, SA	a)	Maia	55,63%	54,51%	55,69%	54,54%
Sonaetelecom, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
Sontária - Empreendimentos Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
Tecnológica Telecomunicações, Ltda	a)	Rio de Janeiro (Brasil)	99,99%	54,46%	99,99%	54,49%
We Do Consulting - Sistemas de Informação, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Brasil Soluções Informáticas, Ltda	a)	Rio de Janeiro (Brasil)	99,91%	54,46%	99,91%	54,49%
We Do Poland Sp.Z.o.o.	a)	Posnan (Polónia)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Americas, Inc.	a)	Wilmington (EUA)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Australia PTY Limited	a)	Sidnei (Austrália)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Chile, SpA	a)	Santiago (Chile)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Egypt Limited Liability Company	a)	Cairo (Egipto)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Mexico S. de RL	a)	Cidade do México	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Panamá SA	a)	Cidade do Panamá	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Singapore PTE. LDT	a)	Singapura	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies (UK) Limited	a)	Berkshire (R.U.)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%

Gestão de Investimentos

		ADD Avaliações Engenharia de Avaliações e Perícias, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
		ADDmakler Administração e Corretagem de Seguros, Ltda	a)	Brasil	99,98%	50,00%	99,98%	50,00%
		ADDmakler Administradora, Corretora de Seguros Partic. Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
		Herco Consultoria de Risco e Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
1)		Highdome - HighDome PCC Limited	a)	Malta	99,99%	50,01%	-	-
		Larim Corretora de Resseguros Ltda	a)	Brasil	99,99%	50,01%	99,99%	50,01%
		Lazam/mds Correctora Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
9)		MDS Affinity - Sociedade de Mediação, SA	a)	Porto	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
11)		MDS Auto – Mediação de Seguros, SA	a)	Brasil	50,01%	25,01%	50,00%	25,01%
12)		MDS Associações Corretora de Seguros Ltda	a)	Brasil	99,99%	50,01%	99,99%	50,01%

	MDS - Corretor de Seguros, SA	a)	Porto	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
	MDS, SGPS, SA	a)	Maia	50,01%	50,01%	50,01%	50,01%
	MDS Consulting, SA	a)	Maia	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
1)	MDS Malta Holding Limited	a)	Malta	100,00%	50,01%	-	-
1)	Mds Knowledge Centre, Unipessoal, Lda	a)	Lisboa	100,00%	50,01%	-	-
	Miral Administração e Corretagem de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
	Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	b)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
7)	Polinsur - Mediação de Seguros, Lda	a)	Lisboa	100,00%	50,01%	-	-
	Quorum Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
	RSI Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
7)	Serenitas - Soc. Mediação Seguros, Lda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	-	-
	Terra Nossa Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%

Outras

	Libra Serviços, Lda	a)	Funchal	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Investments, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae RE, SA	a)	Luxemburgo	99,92%	99,92%	99,92%	99,92%
	Sonaecenter Serviços, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sontel, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

- a) Controlo detido por maioria dos votos;
- b) Controlo detido por maioria dos membros dos órgãos de administração;
- c) Controlo determinado ao abrigo da SIC 12 – Entidades de Finalidades Especiais

- 1) Filiais constituídas no exercício;
- 2) Filiais incorporadas por fusão na Modelo Continente Hipermercados, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 3) Filiais incorporadas por fusão na Modalfa Comércio e Serviços, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 4) Filiais incorporadas por fusão na Sport Zone- Comércio de Artigos de Desporto, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 5) Filiais incorporadas por fusão na Worten- Equipamentos para o Lar, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 6) Aumento de capital com perda de percentagem;
- 7) Filial adquirida no exercício;

- 8) Filial que mudou do segmento Outras para o segmento Unidades de Retalho pela aquisição de mais 20% do seu capital social;
- 9) Ex - Modelo Continente Seguros – Sociedade de Mediação, LDA;
- 10) Filial dissolvida no exercício;
- 11) Aquisição de ações em julho de 2011, passando a partir dessa data a deter o controlo da filial e a incluí-la pelo método de consolidação integral;
- 12) Ex -Fontana Corretora de Seguros Ltda;
- 13) Ex -Bom Momento - Comércio Retalhista, SA.

5 EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE

As empresas controladas conjuntamente, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010 são as seguintes:

		Percentagem de capital detido				
Firma	Sede Social	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010		
		Direto	Total	Direto	Total	
Centros Comerciais						
	3DO Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	3shoppings - Holding, SGPS, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Adlands BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Aegean Park, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Airone - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	ALEXA Administration GmbH	Berlim (Alemanha)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
4)	ALEXA Holding GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	50,00%	25,00%
4)	ALEXA Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	25,00%
	Algarveshopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	ARP Alverca Retail Park, SA	Maia	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Arrábidashopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Avenida M-40, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Beralands BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Cascaishopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Cascaishopping Holding I, SGPS, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	CCCB Caldas da Rainha - Centro Comercial,SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%

	Centro Colombo - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Centro Vasco da Gama - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Coimbrashopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Colombo Towers Holding, BV	The Hague (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Craiova Mall BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Dortmund Tower GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Dos Mares - Shopping Centre, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Dos Mares - Shopping Centre, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	El Rosal Shopping, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Estação Viana - Centro Comercial, SA	Viana do Castelo	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Freccia Rossa - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Fundo de Investimento Imobiliário Parque Dom Pedro Shopping Center (Fund II)	São Paulo (Brasil)	50,00%	3,99%	50,00%	3,99%
2)	Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Parque Dom Pedro	São Paulo (Brasil)	87,61%	16,90%	100,00%	21,27%
	Gaiashopping I - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Gaiashopping II - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Gli Orsi Shopping Centre 1, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Guimarãesshopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Harvey Dos Iberica, SL	Madrid (Espanha)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Le Terrazze – Shopping Centre 1, Srl	Milão (Itália)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Iberian Assets, SA	Madrid (Espanha)	49,78%	12,48%	49,78%	12,48%
	Inparsa - Gestão de Galeria Comerc., SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Ioannina Development of Shopping Centres, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	La Farga - Shopping Centre, SL	Madrid (Espanha)	100,00%	12,48%	100,00%	12,48%
	Larissa Development of Shopping Centres, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Loop 5 - Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Luz del Tajo - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Luz del Tajo, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Madeirashopping - Centro Comercial, SA	Funchal (Madeira)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Maiashopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Münster Arkaden, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Norte Shopping Retail and Leisure Centre, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Norteshopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Pantheon Plaza BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%

	Paracentro - Gestão de Galerias Comerciais, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Park Avenue Development of Shopping Centers, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Parque Atlântico Shopping - Centro Comercial SA	Ponta Delgada (Açores)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Parque D. Pedro 1, BV Sarl	Luxemburgo	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Parque de Famalicão - Empreendimentos Imobiliários, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Parque Principado, SL	Madrid (Espanha)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
2)	Pátio Boavista Shopping, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Goiânia Shopping, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Londrina Empreendimentos e Participações, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Penha Shopping, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio São Bernardo Shopping Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Sertório Shopping Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Uberlândia Shopping Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
	Plaza Eboli - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Plaza Eboli, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Plaza Mayor Holding, SGPS, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Plaza Mayor Parque de Ócio, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Plaza Mayor Parque de Ócio, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Plaza Mayor Shopping, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
5)	Plaza Mayor Shopping, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	75,00%	18,79%
10)	Ploi Mall BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
10)	Pridelease Investments, Ltd	Cascais	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project 4, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project SC 1, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Project SC 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 6, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
10)	Project Sierra 7 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 8 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
10)	Project Sierra 9 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 10 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Four SRL	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%

	Project Sierra Germany 2 (two), Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany 3 (three), Shopping Centre, GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany 4 (four), Shopping Centre, GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany Shopping Centre 1 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany Shopping Centre 2 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
10)	Project Sierra Italy 1 - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Italy 2 - Development of Shopping Centres, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Italy 3 - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Italy 5 - Development of Shopping Centres Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Portugal VIII - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 1, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 2 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 3 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Project Sierra Spain 3, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Spain 6 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Spain 6, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 7 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 7, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Three Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Two Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	River Plaza BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	River Plaza Mall, Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	S.C. Microcom Doi Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	SC Aegean, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	SC Mediterranean Cosmos, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Shopping Centre Colombo Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Shopping Centre Parque Principado, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
3)	Sierra Asset Management - Gestão de Ativos, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Brazil 1, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Sierra Central, S.A.S.	Santiago de Cali (Colômbia)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Sierra Charagonis Development of Shopping Centers, SA	Atenas (Grécia)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%

10)	Sierra Charagonis Property Management, SA	Atenas (Grécia)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
3)	Sierra Corporate Services - Apoio à Gestão, SA	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Corporate Services Holland, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Development of Shopping Centres Greece, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
3)	Sierra Developments - Serviços de Promoção Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Berlin Holding BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Developments Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
3)	Sierra Developments Iberia 1, Promoção Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Developments Romania SRL	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Developments, SGPS, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
2)	Sierra Enplanta, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
	Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings, BV	Amesterdão (Holanda)	50,10%	25,05%	50,10%	25,05%
12)	Sierra Germany GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra GP, Limited	Guernesey (U.K.)	100,00%	49,99%	100,00%	49,99%
2)	Sierra Investimentos Brasil Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
	Sierra Investments (Holland) 1, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Investments (Holland) 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Investments Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Investments SGPS, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Italy Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
13)	Sierra Italy, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
6)	Sierra Management Germany, GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
7)	Sierra Management Italy, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
8)	Sierra Portugal, SA	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
9)	Sierra Management Spain - Gestión de Centros Comerciales, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Management, SGPS, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Property Management Greece, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Property Management, Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
14)	Sierra Solingen Holding GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
15)	Sierra Spain, Shopping Centers Services, SL	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
1)	Solingen Shopping Centre GmbH	Frankfurt (Alemanha)	100,00%	50,00%	-	-
2)	Sonae Sierra Brasil, SA	São Paulo (Brasil)	66,65%	16,66%	95,79%	23,95%
	Sonae Sierra Brazil, BV Sarl	Luxemburgo	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%

	Sonae Sierra, SGPS, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	SPF - Sierra Portugal	Luxemburgo	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Torre Ocidente - Imobiliária, SA	Maia	50,00%	12,50%	50,00%	12,50%
2)	Unishopping Administradora, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Unishopping Consultoria Imobiliária, Ltda	São Paulo (Brasil)	99,98%	16,66%	99,98%	23,95%
	Valecenter, Srl	Milão (Itália)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Via Catarina - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Vuelta Omega, S.L.	Madrid (Espanha)	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Weierstadt Shopping BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, SA	Madrid (Espanha)	49,83%	12,48%	49,83%	12,48%

Telecomunicações

	Unipress - Centro Gráfico, Lda	Vila Nova de Gaia	50,00%	27,26%	50,00%	27,27%
--	--------------------------------	-------------------	--------	--------	--------	--------

Gestão de Investimentos

16)	MDS Auto – Mediação de Seguros, SA	Porto	50,00%	25,01%	50,00%	25,01%
	Equador & Mendes - Agência de Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
	Marcas do Mundo - Viagens e Turismo, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Movimentos Viagens - Viagens e Turismo, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Nova Equador Internacional, Agência de Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
	Puravida - Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Nova Equador P.C.O. e Eventos, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
	Raso SGPS, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Raso - Viagens e Turismo, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Viagens y Turismo de Geotur España, S.L.	Madrid (Espanha)	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%

- 1) Filial constituída no exercício;
- 2) Alteração de percentagem derivada da oferta pública de distribuição primária de 23.251.043 ações ordinárias da Sonae Sierra Brasil SA realizada em fevereiro e março de 2011;
- 3) Subsidiárias fusionadas na subsidiária Sierra Portugal, SA com efeitos a 1 de Janeiro de 2011;
- 4) Aquisição em dezembro de 2011 de 50% da entidade controlada conjuntamente Alexa Holding GmbH que detinha a empresa Alexa Shopping Centre, GmbH, que por sua vez detém 9% da empresa associada Alexa Asset GmbH & Co, KG;
- 5) Aquisição em dezembro de 2011 dos restantes 25%;
- 6) Subsidiária fusionada na subsidiária Sierra Germany, GmbH com efeitos a 1 de janeiro de 2011;
- 7) Subsidiária fusionada na subsidiária Sierra Italy, Srl. com efeitos a 1 de janeiro de 2011.

- 8) Ex - Sierra Management Portugal - Gestão de Centros Comerciais, S.A.;
- 9) Subsidiária fusionada na subsidiária Sierra Spain, Shopping Centers Services, SL com efeitos a 1 de janeiro de 2011;
- 10) Subsidiárias liquidadas em 2011;
- 11) Subsidiárias fusionadas na subsidiária Project Sierra Italy 2 -Development of Shopping Centre Srl com efeitos a 1 de janeiro de 2011;
- 12) Ex - Sierra Developments Germany GmbH;
- 13) Ex - Sierra Developments Italy S.r.l.;
- 14) Ex - 3DO Holding GmbH;
- 15) Ex - Sierra Developments Spain - Promociones de Centros Comerciales SL;
- 16) Aquisição de ações em julho de 2011, passando a partir dessa data a deter o controlo da filial e a incluí-la pelo método de consolidação integral.

Estas empresas foram incluídas na consolidação pelo método de consolidação proporcional, conforme indicado na Nota 2.2.b).

Os valores agregados, excluindo eliminações de intra-grupo, correspondentes às percentagens de detenção das empresas controladas conjuntamente incluídas pelo método proporcional nas demonstrações consolidadas do exercício podem ser resumidos como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Ativos não correntes	5.004.121.116	4.795.927.878
Ativos correntes	239.881.988	402.831.446
Passivos não correntes	1.298.237.964	1.630.182.262
Passivos correntes	259.137.262	480.960.660
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota 1)
Rendimentos	259.776.654	303.473.072
Gastos	238.540.213	289.679.370

Adicionalmente, na Nota 49 a informação relativa a Centros Comerciais corresponde aos contributos das empresas acima referidas deste segmento para as demonstrações financeiras consolidadas, as quais são integradas pelo método proporcional.

6 INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

As empresas associadas, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de dezembro de 2011 e de 31 de dezembro de 2010 são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Demonstração da posição financeira	
		31 dezembro 2011		31 dezembro 2010		31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
		Direto	Total	Direto	Total		
Unidades de Retalho							
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda	Lisboa	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	1.006.690	1.246.672
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	Lisboa	33,34%	33,34%	33,34%	33,34%	1.101.337	1.101.337
Centros Comerciais							
1) 8ª Avenida Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	23,75%	100,00%	23,75%	-	-
Alexa Asset GmbH & Co	Dusseldorf	9,00%	4,50%	9,00%	2,25%	7.285.582	3.550.247
1) Arrábidasshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
Campo Limpo Lda	S. Paulo (Brasil)	20,00%	3,33%	20,00%	4,79%	2.740.176	2.305.574
1) Gaiashopping I - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Gaiashopping II - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Loureshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) PORTCC - Portimãoshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Rio Sul - Centro Comercial, SA	Lisboa	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Serra Shopping - Centro Comercial, SA	Covilhã	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) ALBCC - Albufeirasshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
SPF - Sierra Portugal Real estate, Sarl	Luxemburgo	47,50%	23,75%	47,50%	23,75%	35.741.695	41.872.289
Sierra Cevital Shopping Center, Spa	Argélia	49,00%	24,50%	-	-	49.000	-
Gestão de Investimentos							
Cooper Gay Swett & Crawford Ltd	U.K.	25,10%	12,55%	25,10%	12,55%	18.566.435	19.955.347
Total						66.490.915	70.031.466

- 1) Os valores nulos de participação resultam da aplicação do método da equivalência patrimonial ao consolidado do Sierra Portugal Real Estate que detém estas participações;

Os valores agregados dos principais indicadores financeiros destas associadas, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, podem ser resumidos como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Total de Ativos	1.478.084.297	1.296.791.695
Total de Passivos	1.212.408.167	1.002.483.753
Rendimentos	427.703.535	371.148.370
Gastos	421.516.544	336.364.379

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor dos investimentos em associadas, foi o seguinte:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Valor proporção nos capitais próprios	Goodwill	Total do investimento	Valor proporção nos capitais próprios	Goodwill	Total do investimento
Investimentos em associadas						
Saldo em 1 de janeiro	28.183.811	41.847.655	70.031.466	33.224.083	41.425.310	74.649.393
Aumento de capital em associadas	-	-	-	12.549.455	1.831.913	14.381.368
Aquisições durante o exercício	49.000	-	49.000	1.101.337	-	1.101.337
Aumento de percentagem em associadas	3.359.566	-	3.359.566	-	-	-
Alienações durante o exercício	-	-	-	(3.332.809)	-	(3.332.809)
Redução de capital em associadas	-	-	-	(2.310.176)	-	(2.310.176)
Mudança de método de consolidação	-	-	-	1.366.260	190.680	1.556.940
Diferenças de consolidação apuradas no exercício	-	-	-	(1.101.337)	1.101.337	-
Equivalência patrimonial						
Efeito em perdas relativas a associadas	(9.902.057)	-	(9.902.057)	(3.817.125)	-	(3.817.125)
Outros efeitos em resultados	-	-	-	362.060	-	362.060
Dividendos distribuídos	(455.647)	-	(455.647)	(893.752)	-	(893.752)
Efeito em capitais próprios e interesses sem controlo	(420.721)	3.829.308	3.408.587	(1.003.425)	(2.701.585)	(3.705.010)
Transferências	(507.585)	507.585	-	(7.960.760)	-	(7.960.760)
	<u>20.306.367</u>	<u>46.184.548</u>	<u>66.490.915</u>	<u>28.183.811</u>	<u>41.847.655</u>	<u>70.031.466</u>

O efeito em capitais próprios resulta fundamentalmente do efeito de conversão cambial das empresas com moeda funcional diferente do euro.

O efeito de Goodwill registado em capital próprio corresponde ao impacto da atualização cambial que é registado diretamente em reservas de conversão.

7 EMPRESAS DO GRUPO, EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE, EMPRESAS ASSOCIADAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO E OUTROS INVESTIMENTOS NÃO CORRENTES

As empresas do Grupo e associadas excluídas da consolidação e outros investimentos não correntes, suas sedes sociais, proporção de capital detido e valor da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Demonstração da posição financeira	
		31 dezembro 2011		31 dezembro 2010		31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
		Direto	Total	Direto	Total		
Unidades de Retalho							
Dispar - Distrib. de Participações, SGPS, SA	Lisboa	7,14%	7,14%	7,14%	7,14%	4.988	4.988
Insko - Insular de Hipermerc., SA	Ponta Delgada	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	748.197	748.197
Centros Comerciais							
Ercasa Cogeneracion SA	Grancasa (Espanha)	10,00%	1,25%	10,00%	1,25%	23.949	23.949
Telecomunicações							
Lusa - Agên. de Notícias de Portugal, SA	Lisboa	1,38%	0,75%	1,38%	0,75%	197.344	197.344
Outros investimentos						40.110.716	42.493.582
Total (Nota 14)						41.085.194	43.468.060

Em 31 de Dezembro de 2011 estão incluídos em “Outros investimentos”, entre outros:

- 33.737.856 euros (33.732.640 euros em 31 de dezembro de 2010), relativos a montantes depositados numa Escrow Account e que se encontram aplicados em Unidades de Participação num fundo de investimento monetário de rating superior, que surgem como garantias das responsabilidades contratuais assumidas na venda do segmento Retalho Brasil e para as quais foram constituídas provisões nas situações aplicáveis (Nota 33 e 34);

Embora de acordo com os prazos definidos contratualmente a Escrow account já devesse ter sido libertada pelo comprador, a mesma ainda não o foi pelo facto de existirem alguns pontos de divergência quanto à utilização da referida Escrow account, nomeadamente quanto à possibilidade ou não de retenção da Escrow account para processos fiscais em curso ainda não decididos (Nota 34). É entendimento do Conselho de Administração, consubstanciado em opiniões legais de advogados brasileiros e portugueses, que a razão assiste à Sonae, facto pelo qual é convicção do mesmo que este montante será na sua totalidade recebido, existindo meios legais que poderão ser acionados de forma a obrigar a contraparte a autorizar o reembolso da Escrow account, decorrendo negociação para que tal montante possa ser recuperado em breve; e

- 4.482.000 euros (6.806.000 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos ao ativo registado correspondente à valorização das ações Sonae Capital, SGPS, SA as quais se encontram registadas a justo valor.

Adicionalmente, com exceção dos investimentos acima indicados, todos os restantes estão registados ao custo de aquisição deduzido de perdas por imparidade, atendendo ao facto de que se tratam de investimentos em ações não cotadas e cujo justo valor não foi estimado por não ser mensurável de forma fiável.

8 ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

8.1 As principais aquisições de empresas ocorridas no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram as seguintes (Nota 4 e 5):

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido	
		À data da aquisição	
		Direto	Total
Centros Comerciais			
ALEXA Holding GmbH	Dusseldorf	100,00%	50,00%
ALEXA Shopping Centre GmbH	Dusseldorf	100,00%	50,00%
Gestão de Investimentos			
Serenitas - Soc. Mediação Seguros, Lda	Lisboa	100,00%	50,01%
Polinsur - Mediação de Seguros, Lda	Oeiras	100,00%	50,01%

As aquisições acima mencionadas tiveram o seguinte impacto nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2011:

	Data de aquisição			31 dezembro 2011
	Centros Comerciais	Gestão de Investimentos	Total	Total
Ativos líquidos adquiridos				
Ativos fixos tangíveis e intangíveis (Notas 10 e 11)	-	2.416.927	2.416.927	2.244.756
Propriedades de investimento (12)	3.000.000	-	3.000.000	3.000.000
Ativos por impostos diferidos (Nota 21)	389.329	-	389.329	389.329
Outros ativos	6.972.656	187.401	7.160.057	7.470.634
Caixa e equivalentes a caixa	318.932	471.712	790.644	898.053
Empréstimos	-	(515.853)	(515.853)	(449.852)
Passivos por impostos diferidos (Nota 21)	(818.804)	(471.963)	(1.290.767)	(1.247.768)
Outros passivos	(2.065.090)	(254.432)	(2.319.522)	(2.703.586)
	7.797.023	1.833.792	9.630.815	9.601.566
Goodwill (Nota 13)	(81.726)	561.100	479.374	
Custo de aquisição	7.715.297	2.366.178	10.081.475	
Pagamentos efetuados	2.111.716	1.671.000	3.782.716	
Valores em dívida	5.603.581	695.178	6.298.759	
	7.715.297	2.366.178	10.081.475	
Fluxo de caixa líquido decorrente da aquisição				
Pagamentos efetuados	2.111.716	1.671.000	3.782.716	
Caixa e equivalentes de caixa adquiridos	(318.932)	(471.712)	(790.644)	
	1.792.784	1.199.288	2.992.072	

No processo de imputação do justo valor nos ativos, passivos e passivos contingentes, do segmento Gestão de Investimentos, foi reconhecido o valor de 1.785.891 euros como carteira de clientes, encontrando-se este processo finalizado.

A valorização do ativo foi efetuada tomando por base a rentabilidade expectável da carteira de clientes existente à data de aquisição considerando uma taxa de crescimento da receita de 2%, uma taxa de rotação de clientes ("churn") de 5% e uma taxa de atualização financeira de 10,72%.

8.2 Alterações à alocação de justo valor da concentração de atividades empresariais efetuadas no exercício anterior

No exercício de 2011 foi concluído o processo de imputação do justo valor nos ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos, nomeadamente no que respeita a ativos intangíveis adquiridos e não reconhecidos na data aquisição da Quorum e da MDS Auto. Tal exercício foi reportado à data das respetivas aquisições, e encontra-se refletido nos novos referenciais apresentados conforme previsto pelas Normas Internacionais de Relato Financeiro.

Os impactos da atribuição do justo valor podem ser analisados como segue:

	Data aquisição		Publicado 31.12.2010
	Valor Contabilístico	Imputação Justo Valor	Total Ajustado
Ativos líquidos adquiridos			
Ativos tangíveis e intangíveis (Notas 10 e 11)	826.227	6.707.040	7.533.267
Outros ativos correntes	1.319.952	-	1.319.952
Caixa e equivalentes de caixa	176.628	-	176.628
Passivos por impostos diferidos	(6.007)	-	(6.007)
Outros passivos	(665.522)	(1.994.436)	(2.659.958)
	1.651.278	4.712.604	6.363.882
Goodwill (Nota 13)			2.281.185
Preço de aquisição			8.645.067
Pagamentos efetuados			3.452.022
Valor a pagar - acerto preço aquisição			5.193.045
			8.645.067
Fluxo de caixa líquido decorrente da aquisição			
Pagamentos efetuados			3.452.022
Caixa e equivalentes de caixa adquiridos			(176.628)
			3.275.394

No decorrer do exercício de 2011 alocação do preço de compra foi alterada, tendo sido atribuído o montante de 6.707.040 euros à carteira de clientes, a qual foi registada na rubrica “Ativos fixos intangíveis” e que se encontra a ser amortizada por um período de 12 anos, à qual se encontram associados passivos por impostos diferidos no montante de 1.994.436 euros. Após esta alocação, o valor do Goodwill cifrou-se em 2.281.185 euros. A valorização do ativo foi efetuada tomando por base a rentabilidade expectável da carteira de clientes existente à data de aquisição considerando uma taxa de crescimento de receita entre 2% e 3,7%, uma taxa de rotação de clientes (“churn”) de 5% e uma taxa de atualização financeira de 8,93% e 11,73%.

9 CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.13, foram classificados como segue:

	Notas	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Derivados (Nota 27)	Sub-total	Ativos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Ativos financeiros							
A 31 de dezembro de 2011							
Ativos não correntes							
Outros investimentos	7 e 14	33.737.856	7.347.338	-	41.085.194	-	41.085.194
Outros ativos não correntes	15	43.709.875	-	14	43.709.889	11.143.588	54.853.477
		<u>77.447.731</u>	<u>7.347.338</u>	<u>14</u>	<u>84.795.083</u>	<u>11.143.588</u>	<u>95.938.671</u>
Ativos correntes							
Clientes	17	190.799.045	-	-	190.799.045	-	190.799.045
Outras dívidas de terceiros	18	95.238.915	-	-	95.238.915	-	95.238.915
Investimentos	14	3.064.147	-	2.797.071	5.861.218	-	5.861.218
Caixa e equivalentes de caixa	22	496.231.864	-	-	496.231.864	-	496.231.864
		<u>785.333.971</u>	<u>-</u>	<u>2.797.071</u>	<u>788.131.042</u>	<u>-</u>	<u>788.131.042</u>
		<u>862.781.702</u>	<u>7.347.338</u>	<u>2.797.085</u>	<u>872.926.124</u>	<u>11.143.588</u>	<u>884.069.712</u>
A 31 de dezembro de 2010							
Ativos não correntes							
Outros investimentos	7 e 14	33.732.637	9.735.423	-	43.468.060	-	43.468.060
Outros ativos não correntes	15	40.299.923	-	423.774	40.723.697	14.975.603	55.699.300
		<u>74.032.560</u>	<u>9.735.423</u>	<u>423.774</u>	<u>84.191.757</u>	<u>14.975.603</u>	<u>99.167.360</u>
Ativos correntes							
Clientes	17	187.215.679	-	-	187.215.679	-	187.215.679
Outras dívidas de terceiros	18	1.479.092.001	-	-	147.909.201	-	147.909.201
Investimentos	14	15.195.954	-	457.160	15.653.114	-	15.653.114
Caixa e equivalentes de caixa	22	247.592.050	-	-	247.592.050	-	247.592.050
		<u>597.912.883</u>	<u>-</u>	<u>457.160</u>	<u>598.370.043</u>	<u>-</u>	<u>598.370.043</u>
		<u>671.945.444</u>	<u>9.735.423</u>	<u>880.934</u>	<u>682.561.801</u>	<u>14.975.603</u>	<u>697.537.404</u>
Passivos financeiros							
	Notas	Passivos registrados a justo valor por resultados (Nota 27)	Derivados (Nota 27)	Passivos financeiros registrados pelo custo amortizado	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
A 31 de dezembro de 2011							
Passivos não correntes							
Empréstimos bancários	25	-	-	1.098.944.307	1.098.944.307	-	1.098.944.307
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	1.386.872.500	1.386.872.500	-	1.386.872.500
Credores por locação financeira	25 e 26	-	-	30.516.314	30.516.314	-	30.516.314
Outros empréstimos	25	-	35.313.126	126.396	35.439.522	-	35.439.522
Outros passivos não correntes	28	-	-	153.123.770	153.123.770	5.360.035	158.483.805
		<u>-</u>	<u>35.313.126</u>	<u>2.669.583.287</u>	<u>2.704.896.413</u>	<u>5.360.035</u>	<u>2.710.256.448</u>
Passivos correntes							
Empréstimos bancários	25	-	-	271.242.900	271.242.900	-	271.242.900
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	365.798.809	365.798.809	-	365.798.809
Credores por locação financeira	25 e 26	-	-	7.178.342	7.178.342	-	7.178.342
Outros empréstimos	25	-	42.743	33.467	76.210	-	76.210
Fornecedores	30	-	-	1.260.755.136	1.260.755.136	-	1.260.755.136
Outras dívidas a terceiros	31	-	-	166.084.291	166.084.291	-	166.084.291
		<u>-</u>	<u>42.743</u>	<u>2.071.092.946</u>	<u>2.071.135.689</u>	<u>-</u>	<u>2.071.135.689</u>
		<u>-</u>	<u>35.355.869</u>	<u>4.740.676.233</u>	<u>4.776.032.102</u>	<u>5.360.035</u>	<u>4.781.392.137</u>

	Nota	Passivos registrados a justo valor por resultados (Nota 27)	Derivados de cobertura (Nota 27)	Passivos financeiros registrados pelo custo amortizado	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
A 31 de dezembro de 2010							
Passivos não correntes							
Empréstimos bancários	25	-	-	1.127.675.560	1.127.675.560	-	1.127.675.560
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	1.651.984.347	1.651.984.347	-	1.651.984.347
Credores por locação financeira	25	-	-	26.468.295	26.468.295	-	26.468.295
Outros empréstimos	25	-	33.272.397	550.174	33.822.571	-	33.822.571
Outros passivos não correntes	28	-	-	177.788.023	177.788.023	3.571.097	181.359.120
		-	33.272.397	2.984.466.399	3.017.738.796	3.571.097	3.021.309.893
Passivos correntes							
Empréstimos bancários	25	-	-	164.752.318	164.752.318	-	164.752.318
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	89.500.420	89.500.420	-	89.500.420
Credores por locação financeira	25	-	-	4.932.664	4.932.664	-	4.932.664
Outros empréstimos	25	76.618	5.168.762	33.466	5.278.846	-	5.278.846
Fornecedores	30	-	-	1.264.689.283	1.264.689.283	-	1.264.689.283
Outras dívidas a terceiros	31	-	-	190.291.337	190.291.337	-	190.291.337
		76.618	5.168.762	1.714.199.488	1.719.444.868	-	1.719.444.868
		76.618	38.441.159	4.698.665.887	4.737.183.664	3.571.097	4.740.754.761

A 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os instrumentos financeiros registrados a justo valor por resultados são apenas os derivativos que não se qualificam como de cobertura (Nota 27).

Instrumentos financeiros reconhecidos a justo valor

O quadro abaixo detalha os instrumentos financeiros que são mensurados a justo valor após o reconhecimento inicial, agrupados em 3 níveis de acordo com a possibilidade de observar no mercado o seu justo valor:

Nível 1: o justo valor é determinado com base em preços de mercado ativo;

Nível 2: o justo valor é determinado com base em técnicas de avaliação. Os principais inputs dos modelos de avaliação são observáveis no mercado;

Nível 3: o justo valor é determinado com base em modelos de avaliação, cujos principais inputs não são observáveis no mercado.

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos financeiros mensurados a justo valor						
Investimentos	4.482.000	2.797.071	-	6.806.000	457.160	-
Derivados	-	14	-	-	423.774	-
	4.482.000	2.797.085	-	6.806.000	880.934	-
Passivos financeiros mensurados a justo valor						
Derivados	-	35.355.869	-	-	38.517.777	-
	-	35.355.869	-	-	38.517.777	-

10 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor dos ativos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

Ativo bruto:

	Terrenos e edifícios	Equipamentos	Equipamento transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total ativos fixos tangíveis
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	1.986.853.135	1.909.707.144	21.629.296	291.792.293	43.251.382	192.384.479	4.445.617.729
Investimento	11.091.310	8.821.973	484.116	17.445.798	240.109	258.363.496	296.446.802
Aquisições de filiais (Nota 8.2)	763.887	-	89.514	612.228	10.233	-	1.475.862
Desinvestimento	(66.978.850)	(82.719.210)	(1.550.351)	(15.771.315)	(2.820.189)	(2.873.369)	(172.713.284)
Alienações de filiais	(30.071.609)	(250.482)	-	(1.023)	-	-	(30.323.114)
Variações cambiais	36.599	228.774	80.774	332.932	364	1.701	681.144
Transferências	54.688.588	264.509.246	1.561.296	11.659.246	3.627.496	(364.485.835)	(28.439.963)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	1.956.383.060	2.100.297.445	22.294.645	306.070.159	44.309.395	83.390.472	4.512.745.176
Investimento	5.745.213	9.667.774	222.007	15.813.062	360.349	214.772.488	246.580.893
Aquisições de filiais (Nota 8.1)	666.625	15.936	89.925	304.138	12.528	-	1.089.152
Desinvestimento	(31.987.813)	(101.939.817)	(1.021.429)	(15.492.152)	(1.504.484)	(1.829.334)	(153.775.029)
Variações cambiais	(23.335)	(155.934)	(64.439)	(349.615)	(14.452)	(10.487)	(618.262)
Transferências	14.640.910	192.394.935	860.839	14.684.959	3.124.486	(231.744.755)	(6.038.626)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	1.945.424.660	2.200.280.339	22.381.548	321.030.551	46.287.822	64.578.384	4.599.983.304

Amortizações e perdas por imparidade acumuladas

Saldo inicial 1 de janeiro de 2010	356.057.319	1.030.564.372	16.311.124	229.956.366	31.550.973	-	1.664.440.154
Depreciações e perdas de imparid. do exercício	39.768.712	153.080.052	2.186.802	33.534.358	5.703.621	-	234.273.545
Aquisições de filiais (Nota 8.2)	212.913	-	68.108	363.072	5.542	-	649.635
Desinvestimento	(7.476.297)	(74.010.276)	(1.331.564)	(15.076.785)	(2.731.396)	-	(100.626.318)
Alienações de filiais	(4.622.572)	(68.612)	-	(693)	-	-	(4.691.877)
Variações cambiais	19.901	113.700	39.390	149.348	348	-	322.687
Transferências	(407.435)	(1.894.677)	(34.985)	(670.357)	(108.168)	-	(3.115.622)
Saldo inicial 1 de janeiro de 2011	383.552.541	1.107.784.559	17.238.875	248.255.309	34.420.920	-	1.791.252.204
Depreciações e perdas de imparid. do exercício	37.238.340	170.358.567	1.636.406	31.489.050	5.284.983	-	246.007.346
Aquisições de filiais (Nota 8.1)	55.875	15.936	66.203	291.367	8.735	-	438.116
Desinvestimento	(4.977.359)	(88.897.016)	(951.468)	(15.247.664)	(1.448.706)	-	(111.522.213)
Variações cambiais	(6.519)	(97.387)	(32.998)	(171.873)	(140)	-	(308.917)
Transferências	(24.949)	(3.279.633)	(72.405)	(48.428)	(54.198)	-	(3.479.613)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	415.837.929	1.185.885.026	17.884.613	264.567.761	38.211.594	-	1.922.386.923

Valor líquido

A 31 de dezembro de 2010	1.572.830.519	992.512.886	5.055.770	57.814.850	9.888.475	83.390.472	2.721.492.972
A 31 de dezembro de 2011	1.529.586.731	1.014.395.313	4.496.935	56.462.790	8.076.228	64.578.384	2.677.596.381

As adições do exercício de 2011 incluem um conjunto de ativos associados às operações de UMTS (Universal Mobile Telecommunications Service), ao HSDPA (Kanguru Express), GSM (Global Standard for Mobile Communications), GPRS (General Packet Radio Service) e ao FTTH (Fibre-to-the-Home), parte dos quais estão associados a projetos em curso, pelo que se mantêm registados em “Ativos fixos tangíveis em curso”.

Os valores mais significativos incluídos na rubrica de “Ativos fixos tangíveis em curso” referem-se aos seguintes projetos:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Remodelação e expansão de lojas da unidade do retalho em Portugal	14.405.432	24.944.491
Remodelação e expansão de lojas da unidade do retalho em Espanha	4.028.693	6.391.982
Projectos de lojas Continente para as quais foram efectuados adiantamentos	9.184.617	10.389.230
Desenvolvimento da rede móvel	27.787.877	33.838.157
Desenvolvimento da rede fixa	1.326.769	3.707.908
Outros	7.844.996	4.118.704
	64.578.384	83.390.472

O valor de desinvestimento líquido em “Ativos fixos tangíveis”, inclui 25.748.719 euros relativos à operação de Sale & leaseback das lojas Continente e Worten situadas no Centro Comercial Vasco da Gama do Segmento do Retalho. A operação foi seguida do início de contratos de locação operacional por um período

inicial de 20 anos, renováveis automaticamente por opção do arrendatário, por dois períodos consecutivos de 10 anos cada (Nota 40).

Durante o exercício de 2011, o Conselho de Administração procedeu à revisão da vida útil estimada de um conjunto de ativos associados à rede de telecomunicações móvel, tendo por base um relatório de avaliação produzido por entidades especializadas e independentes, a qual foi registada de forma prospetiva com efeitos a 1 de janeiro de 2011 e cujo impacto significou que as amortizações do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 tenham sido, aproximadamente, 10,3 milhões de euros inferiores às do exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o segmento de negócio das Telecomunicações, apresenta um valor de compromissos assumidos perante terceiros respeitantes a investimentos a efetuar como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Investimentos da área técnica	26.716.979	20.444.493
Investimentos em sistemas de informação	1.272.257	2.291.541
	<u>27.989.236</u>	<u>22.736.034</u>

11 ATIVOS INTANGÍVEIS

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor dos ativos intangíveis, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Propriedade industrial	Software	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total ativos intangíveis
Ativo bruto:					
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	404.407.706	367.482.304	52.193.197	31.279.161	855.362.368
Investimento	8.610.860	2.672.074	119.046	39.170.830	50.572.810
Desinvestimento	(2.809.477)	(443.769)	(1.013.363)	(322.745)	(4.589.354)
Alienações de filiais	-	(600)	-	-	(600)
Variações cambiais	1.127	468.440	3.921.086	5.674	4.396.327
Transferências	2.167.039	40.323.790	23.293	(36.944.200)	5.569.922
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	412.377.255	410.502.239	55.243.259	33.188.720	911.311.473
Investimento	4.293.128	2.722.072	2.995.529	153.944.981	163.955.710
Aquisições de filiais (Nota 8.1)	-	-	1.765.891	-	1.765.891
Justo valor ativos adquiridos (Nota 8.2)	-	-	6.707.040	-	6.707.040
Desinvestimento	(31.822)	(8.730.868)	-	(994.197)	(9.756.887)
Variações cambiais	(5.724)	(356.791)	(2.906.625)	(10.168)	(3.279.308)
Transferências	50.579	53.402.957	(26.029)	(50.556.967)	2.870.540
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	416.683.416	457.539.609	63.779.065	135.572.369	1.073.574.459
Amortizações e perdas por impar. acumuladas					
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	99.146.402	268.626.375	20.274.294	-	388.047.071
Amortizações do exercício	23.490.805	36.186.270	3.132.987	-	62.810.062
Desinvestimento	(177.243)	(344.637)	(951.454)	-	(1.473.334)
Alienações de filiais	-	(600)	-	-	(600)
Variações cambiais	60	262.212	312.397	-	574.669
Transferências	(49.944)	(172.068)	1.207.094	-	985.082
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	122.410.080	304.557.552	23.975.318	-	450.942.950
Amortizações do exercício	22.179.603	40.801.991	4.237.774	-	67.219.368
Justo valor ativos adquiridos (Nota 8.2)	-	-	212.531	-	212.531
Desinvestimento	(31.822)	(8.691.082)	-	-	(8.722.904)
Variações cambiais	294	(242.910)	(468.577)	-	(711.193)
Transferências	(339.102)	181.693	(208.841)	-	(366.250)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	144.219.053	336.607.244	27.748.205	-	508.574.502
Valor líquido					
A 31 de dezembro de 2010	289.967.175	105.944.687	31.267.941	33.188.720	460.368.523
A 31 de dezembro de 2011	272.464.363	120.932.365	36.030.860	135.572.369	564.999.957

As adições do exercício de 2011 na rubrica de “Ativos intangíveis em curso” incluem o montante de aproximadamente 110 milhões de euros correspondentes ao valor atual, dos pagamentos futuros, relativos à aquisição dos direitos de utilização de frequências (espectro) nas bandas dos 800MHz, 1800MHz e 2600MHz, que serão utilizadas para desenvolvimento de serviços de 4ª geração (LTE – Long Term Evolution). O valor total a pagar será de 113 milhões, tendo sido pago em janeiro de 2012, um montante de 83 milhões. O restante poderá ser pago em 5 prestações anuais, de 6 milhões de euros, tendo a Optimus, em cada momento anual de pagamento, a possibilidade de optar pelo pagamento antecipado do montante em dívida. A atribuição das frequências resultou de um processo de leilão cuja fase de licitação ocorreu em novembro de 2011 e cujo relatório final e ato atributivo foram divulgados em 6 de janeiro de 2012, confirmando a atribuição das frequências pelos vários operadores de telecomunicações e os respetivos pagamentos.

Os restantes montantes que compõem a rubrica de ativos intangíveis em curso dizem essencialmente respeito a projetos informáticos e desenvolvimento de software.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o Grupo tinha registado na rubrica “Propriedade Industrial” 180.271.530 euros e 191.238.132 euros, respetivamente, correspondentes ao investimento, líquido de amortizações, realizado no desenvolvimento da rede UMTS, nos quais se incluem (i) 57.005.474 euros (60.005.762 euros em 2010) relativos à licença, (ii) 19.047.619 euros (20.050.125 euros em 2010) relativos ao contrato celebrado em 2002 entre a Oni Way e os restantes três operadores de telecomunicações móveis com licenças em Portugal, (iii) 5.850.099 euros (6.157.999 euros em 2010) relativos à contribuição, estabelecida em 2007, para o Capital Social do Fundo para a Sociedade de Informação no âmbito do acordo celebrado entre o Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações e os três operadores de telecomunicações a operar em Portugal e (iv) 93.497.759 euros (99.897.320 euros em 2010) relativos ao programa Iniciativas E, estes dois últimos relativos aos compromissos assumidos pelo Grupo no âmbito da Sociedade de Informação (Nota 50).

Adicionalmente encontrava-se ainda registado nesta rubrica o justo valor atribuído a um conjunto de marcas sem vida útil definida, entre as quais a marca Continente no valor de 75.000.000 Euros (igual montante em 2010).

12 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor das propriedades de investimento, foi o seguinte:

	Propriedades de investimento			
	Em exploração	"Fit Out"	Em construção	Total
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	1.674.351.731	2.272.250	119.846.837	1.796.470.818
Adições	7.706.899	375.075	41.879.032	49.961.006
"Write-off" e imparidades	-	-	(15.410.914)	(15.410.914)
Recebimentos	-	-	(9.599.683)	(9.599.683)
Recebimento de Fit-out	-	(335.496)	-	(335.496)
Transferências	-	-	449.243	449.243
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:				
Custo de produção	42.068.955	935.580	(43.004.535)	-
Ajustamento para justo valor (Nota 37)	2.021.543	-	6.310.518	8.332.061
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre anos (Nota 37):				
- Ganhos	27.921.016	117.510	-	28.038.526
- Perdas	(25.239.382)	(691.169)	-	(25.930.551)
Alienação de filiais	(124.233.888)	(645.000)	-	(124.878.888)
Diferenças de conversão cambial	24.809.460	-	1.300.014	26.109.474
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	1.629.406.334	2.028.750	101.770.512	1.733.205.596
Adições	12.396.152	-	45.846.368	58.242.520
"Write-off" e imparidades	-	-	(4.779.442)	(4.779.442)
Recebimento de Fit-out	-	(192.054)	-	(192.054)
Alienações	(60.000.000)	-	(6.699.764)	(66.699.764)
Transferências	-	(375.075)	(656.241)	(1.031.316)
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:				
Custo de produção	6.508.818	-	(6.508.818)	-
Ajustamento para justo valor (Nota 37)	767.682	-	(655.624)	112.058
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre anos (Nota 37):				
- Ganhos	42.092.026	86.551	-	42.178.577
- Perdas	(61.223.197)	-	-	(61.223.197)
Adições por concentrações de atividades empresariais (Nota 8.1)	-	-	3.000.000	3.000.000
Diferenças de conversão cambial	(19.904.831)	-	(3.048.879)	(22.953.710)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	1.550.042.984	1.548.172	128.268.112	1.679.859.268

O montante de 66.699.764 euros refere-se à venda do hipermercado localizado no centro comercial Le Terrazze e à venda dos centros comerciais El Rosal e Plaza Éboli (6.699.764 euros e 60.000.000 euros, respetivamente) dos quais resultaram ganhos/(perdas) residuais.

O valor de 4.779.442 euros na rubrica de Writte-off e imparidades inclui essencialmente, as perdas de imparidade referentes às propriedades de investimento em desenvolvimento Craiova (1.495.500 euros), Caldogeno (1.031.500 euros) e Dos Mares (1.190.000 euros).

Os contratos de "fit-out" configuram acordos pelos quais a Sonae suporta parte das despesas incorridas com o acabamento interior das lojas. Como contrapartida, o lojista obriga-se a reembolsar a Sonae pelo montante investido, ao longo do prazo do contrato respetivo. Os "fit-out" têm o mesmo tratamento contabilístico das propriedades de investimento.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o montante das Propriedades de investimento em exploração, incluindo o valor de "Fit Out", respeitava ao justo valor da proporção detida em centros comerciais que pode ser detalhado como segue:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	10 anos "discount rate" (intervalo)	Intervalo de Yields	Montante	10 anos "discount rate" (intervalo)	Intervalo de Yields	Montante
Península Ibérica	8,15% e 12,05%	6,15% e 10,05%	966.213.532	8,45% e 11,75%	6,20% e 9,25%	1.070.321.495
Resto da Europa	6,50% e 13,00%	6,00% e 10,00%	342.241.750	6,75% e 11,75%	6,00% e 9,00%	336.848.999
Brasil	12,75% e 14,00%	8,25% e 9,50%	243.135.874	12,75% e 14,00%	8,25% e 9,50%	224.264.590
			<u>1.551.591.156</u>			<u>1.631.435.084</u>

O justo valor dos contratos de “fit-out” foi determinado através de avaliações reportadas às datas das demonstrações da posição financeira, efetuadas por uma entidade especializada independente. A metodologia adotada para calcular o justo valor dos contratos de “fit-out”, consistiu em determinar o valor descontado à data da demonstração da posição financeira, dos “cash flows” estimados de cada contrato de “fit-out”, sendo para o efeito utilizada uma taxa de desconto de mercado, idêntica à utilizada na determinação do justo valor das propriedades de investimentos na qual os contratos se encontram inseridos.

A metodologia adotada para calcular o valor de mercado das propriedades de investimento envolve a preparação de projeções de ganhos e perdas a 10 anos de cada centro comercial adicionadas do valor residual, que corresponde a uma perpetuidade calculada com base nos ganhos líquidos do 11º ano e uma taxa de rendibilidade de mercado (“Exit yield” ou “cap rate”). Estas projeções são depois descontadas para a data de avaliação a uma taxa de desconto de mercado. As projeções não são previsões do futuro mas apenas refletem a melhor estimativa do avaliador quanto à atual visão do mercado relativamente aos proveitos e custos futuros de cada propriedade. A taxa de rendibilidade e a taxa de desconto são definidas de acordo com o mercado de investimento local e institucional sendo a razoabilidade do valor de mercado obtido de acordo com a metodologia acima, igualmente testado também em termos da taxa de rendibilidade inicial, obtida com o rendimento líquido estimado para o 1º ano das projeções.

Na avaliação das propriedades de investimento, foi igualmente tomado em conta algumas premissas que, de acordo com a classificação do “Red Book”, são consideradas especiais, nomeadamente, em relação a centros comerciais inaugurados recentemente, nos quais não foram consideradas despesas de investimento eventualmente ainda devidas, em virtude de esses montantes se encontrarem devidamente acrescidos nas demonstrações financeiras anexas.

O justo valor das propriedades de investimento em desenvolvimento, mensuradas pelo justo valor à data de relato, é obtido descontando ao justo valor da propriedade à data de abertura, calculado através da metodologia acima descrita, o investimento necessário para terminar a construção e ponderado por uma taxa de risco determinada pelo avaliador para a propriedade em causa.

O Mercado

De acordo com o avaliador sempre que exista alguma incerteza que possa afetar a sua opinião sobre o justo valor da propriedade, o Red Book requer que a causa e o grau de incerteza associado sejam apropriadamente divulgados.

Desde 2008 tem-se assistido a eventos sem precedentes a nível global, como a falência de vários bancos com projeção mundial e a efetiva nacionalização de outros. Tem-se assistido igualmente a reduções significativas nas taxas de juro na Europa, com o Banco Central Europeu a reduzir a taxas de juro base de 2,5% em Dezembro de 2008 a 1 % desde Maio de 2009. Em 2010 assistiu-se a um aumento gradual da taxa de juro Euribor que continuou em 2011. Recentemente o Banco Central Europeu alterou a tendência, reforçando as expectativas de mercado num cenário pessimista na zona Euro e uma escalada de crise na dívida Euro, forçando o banco a reverter os seus aumentos recentes nas taxas de juro de curto prazo. Os anos de 2010 e 2011 foram caracterizados pela crise bancária global e os consequentes hiatos nos mercados de dívida. O pedido de ajuda externa da Grécia em 2010 levou também a uma quebra de confiança nas dívidas soberanas. Em função da deterioração do risco das dívidas soberanas na zona Euro e

a uma desaceleração das economias europeias, assistiu-se assim, em 2011, a um decréscimo generalizado nas economias europeias.

De acordo com o avaliador, no sector imobiliário, continua a existir em toda a Europa pouca clareza nos preços. Sinais de aumento da atividade por parte dos ocupantes e dos investidores surgiram no mercado imobiliário em 2010 e continuaram em 2011 e negociações excessivamente ambiciosas ocorreram quer na área de investimento quer de arrendamento. No entanto, a confiança certamente melhorou e ocupantes e investidores sentem que, para uma propriedade "Prime", o preço está adequado. Para ativos secundários, no entanto, não há urgência para investir ou arrendar e a distância para os ativos principais aumentou.

De acordo com o avaliador, apesar de algumas empresas atravessarem atualmente dificuldades financeiras, entende-se como inapropriado concluir que todas as transações recentes no mercado tenham representado transações "forçadas". O desbalanceamento entre a oferta e a procura (menos compradores que vendedores) nem sempre é sinónimo de transações forçadas. Um vendedor pode estar a ser pressionado a vender, mas continua a ter um mercado ativo, caso exista mais de um comprador e um espaço de tempo de comercialização para vender. De igual forma, transações iniciadas em processos de insolvência, não deverão ser automaticamente assumidas como forçadas. Os avaliadores em geral continuam a ter um intervalo de valores nos quais baseiam a avaliação. Esse intervalo é usualmente maior num mercado não líquido, onde a incerteza é inerente e por isso o grau de julgamento terá de ser maior.

Por isso, as avaliações efetuadas deverão ser acompanhadas no futuro, sendo que se deverá antecipar um período de tempo de comercialização maior do que considerado no passado, no caso de se pretender vender alguma propriedade.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o montante das propriedades de investimento em desenvolvimento era composto como segue:

31 dezembro 2011 31 dezembro 2010

Propriedades de investimento em desenvolvimento ao custo:

Portugal:		
Alverca	3.073.307	3.068.353
Centro Bordalo	1.892.373	1.736.394
Parque de Famalicão	628.500	628.500
Outros	14.944	3.375
Alemanha:		
Alexa (Torre)	6.000.000	3.000.000
Garbsen	983.500	959.742
Solingen	7.476.415	-
Outros	7.212	7.212
Brasil:		
Goiânia Shopping	7.853.601	5.308.199
Outros	434.868	126.586
Espanha:		
Pulianas Shopping	58.440	103.105
Dos Mares - expansão	215.000	1.404.902
Grécia:		
Aegean Park	5.030.983	4.981.339
Ioannina	8.685.720	8.630.507
Pantheon Plaza	889.064	889.064
Itália:		
Caldogno	3.982.903	4.957.922
Le Terraze (Hipermercado)	-	3.653.700
Outros	7.545	252.372
Roménia:		
Craiova Shopping	16.687.707	17.674.406
Ploiesti Shopping	7.261.978	7.317.640
	<u>71.184.060</u>	<u>64.703.318</u>
Imparidade para ativos em risco	(3.203.000)	(2.197.000)

Propriedades de investimento em desenvolvimento ao justo valor:

Portugal:		
Torre Ocidente	-	6.137.875
Brasil:		
Boulevard Londrina Shopping	15.855.459	6.323.777
Uberlândia Shopping	21.119.593	11.038.042
Itália:		
Le Terraze	23.312.000	15.764.500
	<u>60.287.052</u>	<u>39.264.194</u>
	<u>128.268.112</u>	<u>101.770.512</u>

A propriedade de investimento em desenvolvimento Aegean Park, corresponde atualmente ao valor de um terreno na cidade de Atenas – Grécia. Existe uma intenção por parte do Município de Atenas em converter uma parte do terreno num “espaço verde”, encontrando-se o Conselho de Administração em negociações com as autoridades municipais locais no sentido de se concluir quanto à utilização futura desse terreno. É convicção do Conselho de Administração do Grupo que não ocorrerão perdas no valor de realização do terreno, pelo que não foram reconhecidas perdas de imparidade para o mesmo.

A propriedade de investimento em desenvolvimento Ioannina, relativamente à qual o Grupo reconheceu no decurso do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, uma perda de imparidade no montante de 7.500.000 euros, corresponde ao valor do terreno e infraestruturas existentes e relativamente às quais o Conselho de Administração espera vir a desenvolver num futuro próximo, tendo para isso redimensionado o projeto existente.

As propriedades de investimento em curso, incluem encargos financeiros incorridos durante o período de construção. Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o total destes encargos financeiros capitalizados ascendeu a 1.894.000 euros e 664.000 euros, respetivamente.

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o rédito (remunerações fixas líquidas de eventuais descontos sobre as rendas fixas, remunerações variáveis, remunerações dos espaços comuns, direitos de ingresso e taxas de cessão) e os gastos operacionais diretos (imposto municipal sobre imóveis, seguros, conservação e reparação, gastos de comercialização e outros gastos associados à atividade do centro comercial) associados às propriedades de investimento do Grupo, tinham a seguinte composição:

	Rendas		Gastos operacionais diretos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Península Ibérica	71.646.275	76.473.749	3.948.578	3.910.452
Resto da Europa	21.193.285	21.145.022	1.087.352	1.212.568
Brasil	20.278.792	18.747.682	264.748	604.708
	113.118.352	116.366.453	5.300.678	5.727.728

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 as seguintes propriedades de investimento tinham sido apresentadas como garantia real de empréstimos bancários contraídos:

- Airone
- Algarveshopping
- Alverca
- Arrabidashopping
- Cascaishopping
- Centro Colombo
- Centro Vasco da Gama
- Coimbrashopping
- Dos Mares
- El Rosal
- Estação Viana
- Freccia Rossa
- Gaiashopping
- Gli Orsi
- Grancasa
- Guimarãesshopping
- La Farga
- Le Terrazze
- Loop 5
- Luz del Tajo
- Madeirashopping
- Maiashopping
- Manauara Shopping
- Max Center
- Munster Arkaden
- Norteshopping
- Parque Atlântico
- Parque Principado
- Pátio Londrina
- Pátio Uberlândia
- Plaza Éboli
- Plaza Mayor
- Plaza Mayor Shopping
- River Plaza Mall
- Torre Ocidente
- Valecenter
- Valle Real
- Viacatarina
- Zubiarte

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 não existem, para além das acima indicadas, obrigações contratuais significativas de compra, construção ou desenvolvimento de propriedades de investimento ou para a sua reparação ou manutenção.

13 GOODWILL

O valor de Goodwill é alocado a cada um dos segmentos de negócios e dentro destes a cada um dos grupos homogêneos de unidades geradoras de caixa, como segue:

- Unidades de Retalho - O valor do Goodwill é alocado a cada um dos segmentos de negócio, Retalho de base Alimentar e Retalho Especializado, e alocados a cada um dos grupos homogêneos de unidades geradoras de caixa, nomeadamente a cada uma das insígnias do segmento e posteriormente repartido por cada uma das lojas, e a cada um dos imóveis no caso do segmento de Imobiliário do Retalho;
- Centros Comerciais - O valor do Goodwill foi alocado a cada uma das propriedades detidas e à valorização do negócio de gestão e desenvolvimento de propriedades de investimento;
- Telecomunicações - O valor de Goodwill é alocado por tipo de negócio do segmento (Telecomunicações, Multimédia e Sistemas de informação);
- Gestão de Investimentos - O valor de Goodwill deste segmento é fundamentalmente relativo: (i) ao negócio de seguros tendo sido alocada às carteiras de clientes adquiridas em data anterior à entrada em vigor dos IFRS razão pela qual não são registadas no ativo intangível; (ii) ativos adquiridos em data posterior, nomeadamente empresas de viagens e Lazam/MDS;

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a rubrica “Goodwill” tinha a seguinte composição:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Retalho base Alimentar	473.019.963	473.019.963
Retalho Especializado	87.566.249	89.042.698
Imobiliário de Retalho	4.211.625	4.211.625
Centros Comerciais	54.442.156	55.922.187
Telecomunicações	43.778.086	43.811.359
Gestão de Investimentos	65.042.357	74.730.926
	<u>728.060.436</u>	<u>740.738.758</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no Goodwill, bem como nas respetivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Valor Bruto:		
Saldo inicial	752.655.036	742.391.458
Reafetação do goodwill (Nota 8.2)	(4.712.604)	-
Novas empresas no consolidado (Nota 8.1)	561.100	6.993.789
Aumentos	1.602.392	2.431.799
Diminuições	(2.535.422)	(1.928.177)
Transferências	-	(190.680)
Variação cambial	(3.675.627)	4.486.553
Abates	(13.839)	(1.529.706)
Saldo final	<u>743.881.036</u>	<u>752.655.036</u>
Perdas por imparidade acumuladas:		
Saldo inicial	11.916.277	13.445.983
Aumentos (Nota 33)	3.904.323	-
Abates	-	(1.529.706)
Saldo final	<u>15.820.600</u>	<u>11.916.277</u>
Valor líquido	<u>728.060.436</u>	<u>740.738.759</u>

A Sonae efetua testes anuais de Imparidade sobre o Goodwill e sempre que existam indicações que o Goodwill pode estar em Imparidade. Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Sonae procedeu à análise de imparidade de Goodwill, tendo, como resultado dessa análise, reconhecido perdas de imparidade como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Retalho base alimentar	1.178.450	-
Retalho especializado	298.000	-
Imobiliário de retalho	-	-
Centros comerciais	1.480.030	-
Gestão de investimentos	947.843	-
	<u>3.904.323</u>	<u>-</u>

O valor recuperável das Unidades Geradoras de caixa, com exceção do relativo a centros comerciais, é determinado com base no seu valor de uso tomando por base os últimos planos de negócios os quais são preparados recorrendo à utilização de fluxos de caixa projetados para períodos de 5 anos.

Os pressupostos fundamentais utilizados nos referidos planos de negócio estão explicitados abaixo para cada um dos negócios da Sonae.

Unidade de Retalho

Para este efeito os segmentos da área do Retalho recorrem aos resultados da valorização interna das suas insígnias através de metodologias de planeamento anuais, sustentadas em planos de negócio onde se projetam os cash-flows de cada uma das unidades, através da consideração de pressupostos totalmente detalhados e justificados. Estes planos contemplam um detalhe do impacto das principais ações que serão levadas a cabo por cada um dos negócios, bem como um estudo apurado da alocação dos recursos da Empresa.

As simulações são feitas com um custo médio ponderado de capital e com uma taxa de crescimento dos cash-flows na perpetuidade de:

	Custo médio ponderado de capital	Taxas de crescimento na perpetuidade
Retalho base Alimentar	9% a 10%	≤ 1%
Retalho Especializado	9% a 11%	≤ 1%
Gestão de Investimentos	8% a 9%	≤ 1,5%
Imobiliário de Retalho	7% a 9%	≤ 2,5%

Centros Comerciais

O valor do goodwill associado ao segmento de Centros Comerciais é alocado a cada uma das empresas que detém propriedades de investimento. Os testes de imparidade são efetuados por comparação com o “Net Asset Value” à data da demonstração da posição financeira das participações que detêm as referidas propriedades.

O “Net Asset Value” resulta da valorização das propriedades de investimento a valores de mercado (Open Market Value) não incluindo a dedução de impostos diferidos sobre mais-valias não realizadas. Os pressupostos relativos à valorização das propriedades de investimento encontram-se descritos na Nota 12.

Telecomunicações

Para este efeito o segmento recorre aos resultados da valorização interna das suas áreas de negócio através de metodologias de planeamento anuais, sustentadas em planos de negócio onde se projetam os cash-flows de cada uma das unidades para períodos de 5 anos, através da consideração de pressupostos totalmente detalhados e justificados suportados no conhecimento histórico do negócio.

As taxas de desconto utilizadas têm por base os custos médios ponderados de capital estimados com base nos segmentos onde as empresas se inserem, conforme tabela abaixo. Na perpetuidade, são consideradas geralmente, taxas de crescimento de cerca de 3% ou outras consideradas mais prudentes para casos específicos.

As taxas de desconto utilizadas são:

- Telecomunicações	9,50%
- Multimédia	10,00%
- Sistemas de informação	11,50%

Gestão de Investimentos

O valor do goodwill gerado em Portugal, foi alocado a carteiras de clientes do negócio de seguros, pelo que a análise de imparidade é efetuada com base na rentabilidade estimada dessa carteira. Os principais pressupostos para a valorização interna do negócio dos seguros para pode ser analisada como segue:

Seguros	Portugal	Brasil
Taxa de crescimento das vendas durante o período projetado	2% a 3,5%	15%
Taxa de crescimento na perpetuidade	2%	4,5%
Taxa de desconto utilizada	10,72%	13,94%

14 OUTROS INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os movimentos ocorridos na rubrica Outros Investimentos podem ser decompostos como segue:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Não correntes	Correntes	Não correntes	Correntes
Investimentos em filiais, empresas controladas conjuntamente ou empresas associadas excluídas				
Saldo em 1 de janeiro	393.447	-	925.769	-
Aquisições durante o exercício	-	-	60.000	-
Alienações durante o exercício	(25.000)	-	(639.357)	-
Transferências	(60.000)	-	47.035	-
Saldo em 31 de dezembro	308.447	-	393.447	-
Perdas por imparidade acumuladas	-	-	-	-
	308.447	-	393.447	-
Outros investimentos				
Justo valor (líquido de perdas por imparidade) em 1 de janeiro	43.074.613	15.195.954	17.201.723	57.313.909
Aumentos durante o exercício	118.142	-	123.643	2.630.497
Diminuições durante o exercício	(89.993)	(12.131.807)	(1.011.390)	(11.015.815)
Aumento/(diminuição) no justo valor	(2.324.000)	-	(6.972.000)	-
Transferências	(2.015)	-	33.732.637	(33.732.637)
Justo valor (líquido de perdas por imparidade) em 31 de dezembro	40.776.747	3.064.147	43.074.613	15.195.954
Outros investimentos	41.085.194	3.064.147	43.468.060	15.195.954
Instrumentos financeiros derivados (Nota 27)				
Justo valor em 1 de janeiro	-	457.160	-	365.122
Aumento/(diminuição) no justo valor	-	2.339.911	-	92.038
Justo valor em 31 de dezembro	-	2.797.071	-	457.160
	41.085.194	5.861.218	43.468.060	15.653.114

O montante de diminuições na rubrica “Outros Investimentos correntes” está associado essencialmente associado ao resgate de uma aplicação financeira numa subsidiária do Grupo no Brasil (Nota 47).

Os investimentos financeiros em filiais, em empresas conjuntamente controladas e empresas associadas excluídas da consolidação estão registados ao custo de aquisição deduzido de perdas de imparidade. É entendimento da Sonae que estimar um justo valor para estes investimentos não é razoável dada a inexistência de dados de mercado observáveis para estes investimentos. A rubrica de Outros investimentos não correntes inclui 2.865.302 euros (2.535.977 euros a 31 de dezembro de 2010) de investimentos registados ao custo deduzido de perdas de imparidade pelo motivo acima indicado.

Os outros investimentos não correntes estão deduzidos de perdas por imparidade acumuladas (Nota 33) no valor de 116.762 euros (26.750 euros em 31 de dezembro de 2010).

Em outros investimentos financeiros não correntes estão registados 33.737.856 euros (33.732.637 euros a 31 de dezembro de 2010), relativos a montantes depositados numa Escrow Account (Nota 7).

15 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

O detalhe dos Outros ativos não correntes em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010, é o seguinte:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Valor bruto	Perdas por imparidade acumuladas (Nota 33)	Valor líquido	Valor bruto	Perdas por imparidade acumuladas (Nota 33)	Valor líquido
Empréstimos concedidos a empresas relacionadas	9.493.106	-	9.493.106	8.862.867	-	8.862.867
Clientes e outros devedores						
Depósitos judiciais	851.831	-	851.831	927.976	-	927.976
Reconhecimento do valor a receber da Carrefour	10.595.846	-	10.595.846	11.543.000	-	11.543.000
Cauções	5.927.373	-	5.927.373	4.660.630	-	4.660.630
Câmara Municipal de Lisboa	3.888.477	-	3.888.477	3.888.477	-	3.888.477
Câmara Municipal de Málaga	812.830	-	812.830	824.948	-	824.948
Depósitos de lojistas	3.324.732	-	3.324.732	4.089.802	-	4.089.802
Devedores por alienação de investimentos financeiros	4.499.558	-	4.499.558	2.367.815	-	2.367.815
Outros	4.316.122	-	4.316.122	3.134.408	-	3.134.408
	34.216.769	-	34.216.769	31.437.056	-	31.437.056
Derivados não correntes (Nota 27)	14	-	14	423.774	-	423.774
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	43.709.889	-	43.709.889	40.723.697	-	40.723.697
Provisões técnicas de resseguro cedido	10.575.646	-	10.575.646	14.326.517	-	14.326.517
Outros ativos não correntes	567.942	-	567.942	649.086	-	649.086
	54.853.477	-	54.853.477	55.699.300	-	55.699.300

Os valores incluídos em "Empréstimos concedidos a empresas relacionadas" vencem juros a taxas de mercado e não têm maturidade definida por terem carácter de suprimentos. Estima-se que o seu justo valor não difira significativamente do respetivo valor da demonstração da posição financeira.

Em resultado dos acordos celebrados em 2005, pela anterior subsidiária - Sonae Distribuição Brasil, S.A. (alienada ao Grupo Wall-Mart em 2005) com o Carrefour Comércio e Indústria Ltda, a Sonae assumiu a responsabilidade de indemnizar o Carrefour por eventuais despesas que viessem a revelar-se necessárias para efeitos de finalização do processo de licenciamento de 10 lojas no Estado de S. Paulo que foram vendidas àquela entidade. Durante 2010, o Carrefour exerceu uma garantia bancária "on first demand" pelo valor de 25.340.145,80 Reais (aproximadamente 11 milhões de euros) para fazer a supostas despesas incorridas com as referidas lojas e que alegadamente se destinaram a sanar deficiências apontadas pelas autoridades competentes para efeitos de licenciamento das lojas, sem que contudo tenha sido apresentada à Sonae prova das referidas despesas e bem assim demonstrada a necessidade da realização das referidas despesas para efeitos de licenciamento das lojas, nos termos dos contratos celebrados.

Com base no entendimento do Conselho de Administração e parecer dos advogados do grupo, o valor do pagamento efetuado é considerado indevido tendo o Grupo já instaurado processo judicial contra o Carrefour Comércio e Indústria Ltda no sentido de recuperar judicialmente tais montantes, cuja probabilidade de sucesso de acordo com os advogados e de acordo com o Conselho de Administração é muito elevada atendendo ao facto da inexistência de evidência e prova da realização das despesas e sua elegibilidade nos termos do contrato, e bem assim atendendo aos prazos de prescrição definidos na lei brasileira.

De acordo com os advogados, ao valor indevidamente recebido pelo Carrefour e que será objeto de pedido de indemnização por parte da Sonae (25.340.145,80 Reais), acrescerão juros à taxa SELIC sendo expetativa que o processo se mantenha em curso durante um período de até 7 anos.

O montante de 3.888.477 euros a receber da Câmara Municipal de Lisboa respeita aos trabalhos executados por uma filial do segmento centros comerciais por conta da Câmara Municipal de Lisboa ao abrigo de protocolos assinados, que foram acordados entre os serviços técnicos da Câmara e da filial no final de 2001. Por outro lado a rubrica de "Outros passivos não correntes" em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 inclui o montante de 1.621.687 euros relativos a trabalhos executados pela Câmara por conta da filial e licenças camarárias. Foi interposta uma ação judicial em 2001, visando a cobrança dos valores referidos acrescidos de juros e outros custos incorridos, sendo convicção do Grupo que a mesma lhe seja favorável, razão pela qual não registou qualquer provisão para fazer face a perdas na recuperação desta conta a receber.

O montante de 3.324.732 euros (4.089.802 em 31 de dezembro de 2010) respeitam aos depósitos efetuados junto das entidades oficiais, de rendas dos lojistas dos centros comerciais localizados em Espanha. Os depósitos entregues pelos lojistas às empresas detentores destes centros comerciais, encontram-se classificados em "Outros passivos não correntes" e "Outras dívidas a terceiros".

Os valores incluídos em "Provisões técnicas de resseguro cedido" relacionam-se com uma filial da Sonae cuja atividade é resseguro em ramos não-Vida. O valor da provisão pode ser decomposto, basicamente, por 8.962.478 euros (11.292.500 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para prémios não adquiridos e 1.613.168 euros (3.034.017 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para sinistros declarados (Nota 33).

16 EXISTÊNCIAS

O detalhe das Existências em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, é o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	1.617.032	1.637.177
Mercadorias	694.746.852	715.590.516
Produtos acabados e intermédios	707.206	199.723
Produtos e trabalhos em curso	455.467	273.472
	<u>697.526.557</u>	<u>717.700.888</u>
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 33)	<u>(46.773.559)</u>	<u>(35.596.931)</u>
	<u>650.752.998</u>	<u>682.103.957</u>

O custo das vendas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 ascendem a 3.627.853.592 euros e 3.692.492.134 euros, respetivamente, e foi apurado como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Existências iniciais	717.227.693	634.647.961
Compras	3.624.587.836	3.800.704.803
Regularizações de existências	(31.056.528)	(31.159.651)
Existências finais	<u>696.363.884</u>	<u>717.227.693</u>
	<u>3.614.395.117</u>	<u>3.686.965.420</u>
Perdas por imparidade (Nota 33)	16.974.333	10.695.979
Reversão de perdas por imparidade	<u>(3.515.858)</u>	<u>(5.169.265)</u>
	<u>3.627.853.592</u>	<u>3.692.492.134</u>

A rubrica de Regularização de existências inclui cerca de 23 milhões de euros (24 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) relativos essencialmente a transferências de terminais de telecomunicações da rubrica de Existências para a rubrica de Ativos fixos tangíveis ao abrigo de contratos de comodato

celebrados com clientes do segmento Telecomunicações. O valor remanescente refere-se essencialmente a regularizações resultantes de ofertas a instituições de solidariedade social.

17 CLIENTES

O detalhe dos Clientes em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, é o seguinte:

Clientes correntes e clientes de cobrança duvidosa	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Valor bruto	Perdas por imparidade (Nota 33)	Valor líquido	Valor bruto	Perdas por imparidade (Nota 33)	Valor líquido
Unidades de Retalho	34.869.286	(4.236.556)	30.632.730	32.397.607	(4.410.205)	27.987.402
Centros Comerciais	26.700.326	(12.170.957)	14.529.369	26.078.818	(10.000.610)	16.078.208
Telecomunicações	217.859.113	(78.045.001)	139.814.112	203.068.231	(69.882.222)	133.186.009
Gestão de Investimentos	7.410.084	(1.906.487)	5.503.597	11.504.903	(1.862.474)	9.642.429
Sonae Holding	319.237	-	319.237	321.631	-	321.631
	287.158.046	(96.359.001)	190.799.045	273.371.190	(86.155.511)	187.215.679

A exposição da Sonae ao risco de crédito é atribuível às contas a receber da sua atividade operacional. Os montantes apresentados na demonstração da posição financeira encontram-se líquidos das perdas acumuladas por imparidade que foram estimadas pela Sonae, de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envoltentes económicas. A Sonae entende que os valores contabilísticos das contas a receber líquidas de perdas de imparidade se aproximam do seu justo valor.

A 31 de dezembro 2011 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em clientes não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

A 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada como segue:

31 dezembro 2011	Clientes					
	Unidades de retalho	Centros comerciais	Telecomunicações	Gestão de investimentos	Sonae Holding	Total
Não vencido	7.278.170	4.827.509	53.790.412	409.621	319.237	66.624.949
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 30 dias	2.695.653	3.726.115	19.932.055	2.109.706	-	28.463.529
30 - 90 dias	16.646.127	2.679.952	6.464.578	2.049.406	-	27.840.063
+ 90 dias	2.707.538	4.198.565	29.384.621	757.403	-	37.048.127
Total	22.049.318	10.604.632	55.781.254	4.916.515	-	93.351.719
Vencido com registo de imparidade						
0 - 90 dias	679.451	1.591.770	4.017.878	110.393	-	6.399.492
90 - 180 dias	676.692	1.009.118	6.526.766	22.705	-	8.235.281
180 - 360 dias	187.768	975.268	2.177.564	55.971	-	3.396.571
+ 360 dias	3.997.887	7.692.029	95.565.239	1.894.879	-	109.150.034
Total	5.541.798	11.268.185	108.287.447	2.083.948	-	127.181.378
	34.869.286	26.700.326	217.859.113	7.410.084	319.237	287.158.046

31 dezembro 2010	Clientes					
	Unidades de retalho	Centros comerciais	Telecomunicações	Gestão de investimentos	Sonae Holding	Total
Não vencido	6.241.949	6.165.920	45.397.172	4.733.814	150.774	62.689.629
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 30 dias	1.207.655	3.361.870	16.618.950	1.436.369	107.331	22.732.174
30 - 90 dias	17.718.227	1.819.081	9.557.367	1.102.241	30.808	30.227.722
+ 90 dias	1.231.637	4.533.379	33.789.581	836.282	32.719	40.423.598
Total	20.157.519	9.714.329	59.965.898	3.374.892	170.858	93.383.495
Vencido com registo de imparidade						
0 - 90 dias	821.533	948.002	5.985.244	1.158.600	-	8.913.379
90 - 180 dias	834.217	947.955	5.859.106	304.501	-	7.945.779
180 - 360 dias	306.182	2.033.745	6.197.103	153.557	-	8.690.587
+ 360 dias	4.036.207	6.268.867	79.663.708	1.779.538	-	91.748.319
Total	5.998.139	10.198.569	97.705.161	3.396.196	-	117.298.063
	32.397.607	26.078.818	203.068.231	11.504.902	321.632	273.371.187

Na determinação da recuperabilidade dos valores a receber de clientes a Sonae analisa todas as alterações de qualidade de crédito das contrapartes desde a data da concessão do crédito até à data de reporte das demonstrações financeiras consolidadas. A Sonae não tem uma concentração significativa de riscos de crédito, dado que o risco se encontra diluído por um vasto conjunto de clientes. Consideramos que o risco de crédito não excede a imparidade criada para clientes de cobrança duvidosa.

Adicionalmente a Sonae considera que a máxima exposição ao risco de crédito é o total de clientes evidenciado na demonstração da posição financeira consolidada.

18 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

O detalhe das Outras dívidas de terceiros em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, é o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Empréstimos concedidos a empresas relacionadas	8.173	41.489
Outros devedores		
Fornecedores c/c - saldos devedores	42.166.532	59.155.520
Regime esp.reg.dividas ao Fisco e Seg.Social (Dec.Lei 248-A)	12.047.568	12.282.502
IVA de imóveis e de descontos de talões	444.020	6.308.923
Vales e cheques oferta	3.412.235	1.478.041
Alienação de ativos fixos	851.330	2.648.223
Projecto "Iniciativas E"	12.626.005	17.390.276
Adiantamento para aquisição de projeto imobiliário	7.967.500	7.967.500
Revogação de contratos para aquisição de lojas	413.263	7.080.423
Adiantamentos a fornecedores	5.559.509	17.663.045
Adiantamentos a agentes	875.217	1.263.597
Operações com resseguradoras	7.264.352	4.960.287
Outros ativos correntes	23.229.170	29.298.593
	116.856.700	167.496.930
Perdas de imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 33)	(21.625.958)	(19.629.218)
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	95.238.915	147.909.201

Os empréstimos concedidos a empresas relacionadas vencem juros a taxas de mercado e não têm uma maturidade definida, não ultrapassando contudo os doze meses.

Os valores incluídos em Fornecedores c/c - saldos devedores estão relacionados com proveitos comerciais debitados aos fornecedores mas ainda não deduzidos aos créditos resultantes de compras futuras no segmento retalho.

O montante relacionado com o Regime Especial de Regularização de Dívidas ao Fisco e Segurança Social corresponde essencialmente a impostos pagos que foram reclamados junto das autoridades competentes,

sendo entendimento do Conselho de Administração que as reclamações apresentadas terão um desfecho favorável à Sonae.

A 31 de dezembro de 2011, a posição líquida do segmento telecomunicações com a “Fundação para as Comunicações Móveis”, no âmbito do programa “Iniciativas E”, correspondia a um valor a receber no montante de 12.626.005 euros (17.390.276 euros a 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011, encontra-se ainda registada em “Outros passivos não correntes” e “Outros passivos correntes” os montantes de 2.253.107 euros (2.253.107 euros em 31 de Dezembro de 2010) e 15.793.539 euros (33.219.196 euros em 31 de Dezembro de 2010), respetivamente, relativos às parcelas ainda não realizadas da estimativa associada aos compromissos assumidos pelo Grupo no âmbito do programa “Iniciativas-E”.

O montante de 7.967.500 euros refere-se a um adiantamento efetuado pelo segmento dos centros comerciais para aquisição de um projeto na Roménia, o qual vence juros à taxa de 13% (3% em 2010) conforme contratualizada. Este adiantamento e os juros contados desde a data da celebração do mesmo (que em 31 de dezembro de 2011 ascendem a cerca de 5.926.000 euros e se encontram reconhecidos na rubrica de “Outros ativos correntes”), encontram-se garantidos pela hipoteca do terreno, efetuada a favor do Grupo.

A 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a antiguidade dos saldos de Outras dívidas de terceiros pode ser analisada como segue:

	Outros devedores	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Não vencido	29.994.629	27.111.501
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 30 dias	9.199.907	16.783.087
30 - 90 dias	23.310.064	56.266.680
+ 90 dias	32.042.956	46.078.911
Total	64.552.927	119.128.678
Vencido com registo de imparidade		
0 - 90 dias	1.259.664	849.246
90 - 180 dias	793.219	278.998
180 - 360 dias	1.539.007	460.821
+ 360 dias	18.717.254	19.667.686
Total	22.309.144	21.256.751
	116.856.700	167.496.930

A 31 de dezembro 2011 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em outros devedores não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

Os valores incluídos em “Outros devedores” aproximam-se do seu justo valor.

19 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

O detalhe da rubrica Estado e outros entes públicos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, é o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Valores devedores		
Imposto sobre o rendimento	43.560.640	12.767.674
Imposto sobre o valor acrescentado	70.236.364	81.595.153
Outros Impostos	3.060.218	2.106.847
	<u>116.857.222</u>	<u>96.469.674</u>
Valores credores		
Imposto sobre o rendimento	20.604.803	25.320.502
Imposto sobre o valor acrescentado	38.957.171	62.169.032
Retenção na fonte - IRS trabalho dependente	6.700.574	6.145.634
Contribuições para a Segurança Social	12.541.077	12.979.680
Outros Impostos	1.091.663	2.089.240
	<u>79.895.288</u>	<u>108.704.088</u>

20 OUTROS ATIVOS CORRENTES

O detalhe dos Outros ativos correntes em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, é o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Faturação a emitir	60.484.519	59.169.355
Receitas comerciais	30.327.442	16.696.170
Comissões a receber	1.794.095	1.539.228
Custos diferidos - rendas	6.563.537	6.369.289
Custos diferidos - fornecimentos e serviços externos	18.552.692	19.205.197
Outros ativos correntes	16.134.105	16.664.201
	<u>133.856.390</u>	<u>119.643.440</u>

A rubrica faturação a emitir corresponde fundamentalmente ao segmento de telecomunicação respeitando a faturação a emitir a clientes e a outros operadores de telecomunicações.

21 IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos Ativos e Passivos por impostos diferidos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

	Ativos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	3.398.604	2.626.386	292.358.625	291.729.664
Homogeneização de amortizações	7.029.679	7.147.763	59.976.461	50.215.050
Provisões e perdas por imparidade de ativos não aceites fiscalmente	38.986.036	19.036.149	-	-
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	43.941.975	47.390.799	-	-
Anulação de acréscimos e diferimentos	20.209.605	26.225.648	1.159.570	2.069.556
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	5.497.193	5.450.779	582.925	158.914
Diferenças temporárias resultantes da operação de titularização de créditos	6.440.000	9.660.000	-	-
Amortização da diferença de consolidação para efeitos fiscais	-	-	22.336.051	20.940.048
Diferenças de câmbio não tributadas	-	-	-	247.167
Reavaliações de ativos fixos tangíveis	-	-	1.847.734	1.862.802
Prejuízos fiscais reportáveis	105.468.251	96.392.351	-	-
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	1.891.314	2.050.170
Outros	6.480.051	6.791.580	2.457.283	2.035.458
	<u>237.451.394</u>	<u>220.721.455</u>	<u>382.609.963</u>	<u>371.308.829</u>

O movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foi como segue:

	Ativos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Saldo inicial	220.721.455	230.214.508	371.308.829	336.301.701
Efeito em resultados:				
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	762.990	(1.226.206)	857.692	5.665.257
Homogeneização de amortizações	(190.730)	(21.930)	7.747.958	7.281.944
Provisões e perdas por imparid. de ativos não aceites fiscalmente	19.354.541	3.339.952	(18.370)	(101.664)
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	(3.667.739)	(11.153.852)	-	67
Anulação de acréscimos e diferimentos	(6.016.073)	(856.363)	(108.252)	670.743
Reavaliações de ativos fixos tangíveis reintegrável	-	-	(126.371)	(229.900)
Prejuízos fiscais reportáveis	7.882.165	2.114.438	-	-
Diferenças temporárias resultantes da operação de titularização de créditos	(3.220.000)	(3.220.000)	-	-
Amortização das diferenças de consolidação para efeitos fiscais	-	-	1.396.003	6.980.016
Diferenças de câmbio não tributadas	-	-	(236.034)	(1.136.223)
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	(158.856)	(763.329)
Efeito de alteração de taxa de imposto	938.889	(174.982)	2.879.813	14.564.332
Outros	(1.063.102)	3.363.336	(570.864)	(395.258)
	14.780.941	(7.835.607)	11.662.719	32.535.985
Efeito em reservas:				
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	(244.283)	(1.843.713)	496.339	151.921
Conversão cambial	(116.795)	315.384	(4.335.685)	5.280.118
Variação de taxa de imposto	-	164.273	-	-
Outros	1.920.747	(338.581)	192.558	(378.880)
	1.559.669	(1.702.637)	(3.646.788)	5.053.159
Alteração de percentagem em empreendimentos conjuntos				
Aquisição de filiais (Nota 8.1)	389.329	-	1.290.767	-
Alienação de filiais	-	45.191	-	(2.588.023)
Imputação de justo valor em aquisição de filiais (Nota 8.2)	-	-	1.994.436	6.007
Saldo final	237.451.394	220.721.455	382.609.963	371.308.829

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, nas empresas em Portugal, a taxa de imposto utilizada para o apuramento dos impostos diferidos ativos relativos a prejuízos fiscais foi de 25%. No caso dos ativos por impostos diferidos gerados por diferenças temporárias, a taxa usada foi de 26,5%, acrescido de aproximadamente 3%, nas empresas que se perspectiva o pagamento de derrama estadual (apenas a partir de 2010 tendo em consideração a entrada em vigor da legislação que institui a Derrama Estadual). Para as empresas ou sucursais localizadas noutros países foram utilizadas as respetivas taxas aplicáveis em cada jurisdição.

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam ativos por impostos diferidos por prejuízos fiscais, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, utilizando para o efeito as taxas de câmbio naquela data, os mesmos eram reportáveis como segue:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Prejuízo fiscal	Ativos por impostos diferidos	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Ativos por impostos diferidos	Data limite de utilização
Com limite de data de utilização						
Gerados em 2005	-	-	2011	296.604	74.151	2011
Gerados em 2006	-	-	2012	299.784	74.946	2012
Gerados em 2007	1.223.112	305.778	2013	1.308.603	327.151	2013
Gerados em 2008	1.581.239	395.309	2014	3.541.099	885.276	2014
Gerados em 2009	28.767.876	7.191.969	2015	34.626.954	8.656.739	2015
Gerados em 2010	228.347	57.087	2016	1.263.284	315.818	2016
Gerados em 2011	1.496.654	374.164	2017	-	-	-
	<u>33.297.228</u>	<u>8.324.307</u>		<u>41.336.328</u>	<u>10.334.081</u>	
Sem limite de data de utilização	22.021.811	5.637.497		7.285.741	2.094.121	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima (a)	304.903.285	91.506.447		280.136.743	83.964.149	
	<u>326.925.096</u>	<u>97.143.944</u>		<u>287.422.484</u>	<u>86.058.270</u>	
	<u>360.222.324</u>	<u>105.468.251</u>		<u>328.758.812</u>	<u>96.392.352</u>	

(a) Inclui a 31 de dezembro de 2011 cerca de 77 milhões de euros (75 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a ativos por impostos diferidos cujo prazo de utilização ainda não se iniciou.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram avaliados os impostos diferidos a reconhecer resultantes de prejuízos fiscais. Nos casos em que originaram ativos por impostos diferidos, os mesmos só foram registados na medida em que seja provável que ocorram lucros tributáveis no futuro que possam ser utilizados para recuperar as perdas fiscais ou diferenças tributárias dedutíveis. Esta avaliação baseou-se nos planos de negócios das empresas da Sonae, periodicamente revistos e atualizados, e nas oportunidades de planeamento fiscal disponíveis e identificadas.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2008, foram constituídos ativos por impostos diferidos no montante de aproximadamente 16,1 milhões de euros, no segmento das Telecomunicações decorrente da operação de titularização de créditos futuros concretizada em Dezembro de 2008. Em resultado desta transação os 100 milhões de euros da operação foram acrescidos para efeitos do apuramento do resultado fiscal relativo ao exercício de 2008, gerando assim uma diferença temporária entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal, tendo sido registados os ativos por impostos diferidos na extensão em que era provável, com razoável segurança, a sua utilização. Até 31 de dezembro de 2011, foi revertido um montante de 9,9 milhões de euros, correspondente à reversão da respetiva diferença temporária no exercício.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2008 no segmento Retalho Especializado, foram constituídos ativos por impostos diferidos no montante de, aproximadamente, 18,2 milhões de euros relativos a prejuízos fiscais reportáveis da filial Worten España, S.A. gerados no exercício e em exercícios anteriores, dos quais 11,8 milhões de euros relativos a prejuízos gerados em data anterior à aquisição e tendo afetado o calculo da respetiva diferença de consolidação negativa constatada. Nos exercícios posteriores foram acrescidos os ativos por impostos diferidos relativos aos prejuízos gerados no valor de 27,2 milhões de euros na Worten Espanã, S.A., 14,2 milhões de euros na Sport Zone Espanã, S.A. e 4,2 milhões de euros na Zippy Espanha. O registo de ativos por impostos diferidos está suportado em planos de negócio das Empresas que preveem a sua recuperação na íntegra, sendo que para a Sport Zone Espanã, S.A. o prazo para reporte de prejuízos fiscais é de 18 anos e para as restantes sociedades ainda não se iniciou o período de utilização.

O Grupo apresenta em 31 de dezembro de 2011 no segmento do Retalho um valor de 54,1 milhões de euros (33,5 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) de ativos por impostos diferidos relacionados com prejuízos fiscais deste exercício e de exercícios anteriores da Sucursal em Espanha da Modelo Continente Hipermercados, S.A. e que pode, ser recuperados na esfera tributária da Sucursal em Espanha. A Sucursal da Modelo Continente Hipermercados, S.A. em Espanha era em 31 de Dezembro de 2011, entidade dominante de um consolidado fiscal em Espanha. É entendimento do Concelho de Administração, com base em planos de negócio existentes, que tais ativos por impostos diferidos são integralmente recuperáveis.

Adicionalmente a legislação espanhola permitia a dedução anual, para efeitos fiscais, de 5% do goodwill apurado na aquisição de participações financeiras em sociedades não residentes que tenham ocorrido em data anterior a 21 de Dezembro de 2007. O Grupo, neste âmbito, encontra-se a registar passivos por impostos diferidos relacionados com a amortização efetuada para efeitos fiscais do goodwill gerado com a compra da participação financeira na Continente Hipermercados (ex-Carrefour Portugal).

Durante o exercício de 2010 e 2011, as autoridades tributárias Espanholas, notificaram a sucursal da Modelo Continente Hipermercados da redução dos prejuízos fiscais do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e 2009, no montante de, aproximadamente, 23,3 milhões de euros relativos à amortização de Goodwill gerado na aquisição da Continente Hipermercados, S.A. para cada um dos exercícios em causa. Aquela Sucursal procedeu já à reclamação dessa decisão junto do Tribunal Económico-Administrativo Central de Madrid em 2010 e 2011, respetivamente, entendendo que o referido processo de reclamação lhe será favorável, razão pela qual não procedeu à anulação dos ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos reconhecidos relativamente a esta matéria. Em 31 de dezembro de 2011, o valor de prejuízos fiscais gerados com a amortização de Goodwill, incluindo os relativos a 2008 e 2009, ascendem a 74,5 milhões de euros (69,8 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010). Relativamente a esta natureza mantêm-se constatados ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos no montante de 22,3 milhões de euros (20,9 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011 existem prejuízos fiscais reportáveis no montante de 514,6 milhões de euros (579,4 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010), cujos ativos por impostos diferidos, numa ótica de prudência, não se encontram registados.

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização
Com limite de data de utilização						
Gerados em 2005	-	-	2011	17.295.106	4.323.777	2011
Gerados em 2006	19.490.721	4.872.681	2012	53.377.911	13.344.477	2012
Gerados em 2007	56.199.210	14.049.804	2013	60.528.122	15.132.031	2013
Gerados em 2008	10.514.849	2.628.712	2014	13.577.675	3.394.420	2014
Gerados em 2009	26.343.562	6.585.890	2015	27.961.443	6.990.387	2015
Gerados em 2010	16.251.254	4.062.814	2016	16.800.963	4.200.239	2016
Gerados em 2011	9.144.848	2.286.212	2017	-	-	-
	<u>137.944.444</u>	<u>34.486.113</u>		<u>189.541.220</u>	<u>47.385.331</u>	
Sem limite de data de utilização	69.876.459	18.363.854		56.081.477	13.834.353	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima	306.791.827	76.581.468		333.736.403	85.332.332	
	<u>514.612.730</u>	<u>129.431.435</u>		<u>579.359.100</u>	<u>146.552.016</u>	

22 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe de Caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Numerário	7.609.935	7.343.569
Depósitos bancários	297.840.864	217.226.030
Aplicações de tesouraria	190.781.065	23.022.451
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	496.231.864	247.592.050
Descobertos bancários (Nota 25)	(7.349.615)	(10.118.117)
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	488.882.248	237.473.933

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos na demonstração da posição financeira na rubrica de Empréstimos bancários.

23 CAPITAL SOCIAL

Em 31 de dezembro de 2011, o capital social, integralmente subscrito e realizado, está representado por 2.000.000.000 de ações ordinárias, sem direito a uma remuneração fixa, com o valor nominal de 1 euro cada.

Em 15 de novembro de 2007, a Sonae Holding alienou, através de operação de bolsa, 132.856.072 ações Sonae Holding detidas diretamente pela própria sociedade. As ações foram vendidas ao preço unitário de 2,06 euros por ação e geraram um encaixe (líquido de comissões de corretagem) de 273.398.877 euros.

Na mesma data a Sonae Investments, BV, sociedade cuja totalidade do capital social e de direitos de voto é titular a Sonae Holding, celebrou com uma instituição financeira, um instrumento financeiro derivado - Cash Settled Equity Swap - sobre um total de 132.800.000 ações Sonae Holding, representativas de 6,64% do respetivo capital social.

Esta transação tem liquidação estritamente financeira, não existindo qualquer obrigação ou direito à compra do título subjacente por parte desta sociedade ou de qualquer sua participada. Esta transação permite à Sonae Investments BV manter na íntegra a exposição económica aos títulos vendidos.

Neste contexto, apesar de juridicamente terem sido transferidos para o comprador todos os direitos e deveres inerentes a estas ações, a Sonae Holding optou por manter as ações próprias no sua demonstração da posição financeira consolidada tendo registado um passivo na rubrica de "Outros passivos não correntes" (Nota 28), uma vez que de acordo com a interpretação dada pela Sonae do IAS 39 aplicado por analogia aos instrumentos de capital próprio este não permite o desreconhecimento de instrumentos financeiros caso a entidade vendedora mantenha substancialmente os riscos e proveitos associados ao instrumento financeiro alienado.

Consequentemente, a Sonae manteve registado no seu capital próprio o custo de aquisição das 132.800.000 ações (138.568.275 euros), tendo registado com referência à data da transação na rubrica Outros passivos não correntes o montante do valor recebido relativo às ações referidas (273.568.000 euros).

Em consequência do destaque, em 4 de janeiro de 2008, dos direitos de cisão da Sonae Capital, SGPS, SA atribuíveis às ações da Sonae Holding, objeto do contrato acima referido, foi registado um ativo correspondente ao justo valor dos direitos atribuídos às 132.800.000 ações Sonae Holding mantendo-se registado no passivo a correspondente responsabilidade uma vez que foi também celebrado um Cash Settled Equity Swap sobre as ações Sonae Capital, SGPS, SA.

Em 2009, 2010 e 2011 a Sonae Investments BV solicitou o cancelamento parcial do Cash Settled Equity Swap relativamente a 1.134.965, 1.185.144 e 3.639.140 ações Sonae Holding respectivamente, passando o instrumento financeiro derivado a incidir sobre 126.840.751 ações Sonae Holding.

Em 19 de Outubro de 2010 a Sonae Investments BV acordou com a instituição financeira a prorrogação do prazo de maturidade do Cash Settled Equity Swap sobre as ações Sonae Holding. A renovação é efetuada por um prazo máximo adicional de 3 anos, até Novembro de 2013 e mantém o mecanismo de liquidação da transação que continua a ser estritamente financeira. A operação de Cash Settled Equity Swap, sobre títulos Sonae Capital, não foi objeto de prorrogação do prazo de maturidade, tendo a Sonae adquirido em mercado 16.600.000 ações Sonae Capital, representativas de 6,6% do capital social pelo seu justo valor e que correspondia ao valor do passivo que se encontrava registado à data da transação.

Desta forma e relativamente às operações acima descritas, o valor do passivo é de 58.219.905 euros (Nota 28) relativo ao valor de mercado das ações Sonae Holding.

O valor destes passivos é ajustado no final de cada mês pelo efeito da variação do preço da ação Sonae Holding sendo registado um ativo/passivo corrente de forma a apresentar o direito/obrigação relativo ao recebimento/liquidação financeira que ocorre mensalmente (Notas 28 e 31). A 31 de dezembro de 2011 o valor a receber decorrente do efeito da variação de preço da Sonae SGPS, SA é de 2.283.134 euros.

Adicionalmente, são registados na demonstração dos resultados os gastos relativos ao “floating amount” os quais são indexados à Euribor a 1 mês.

O valor a receber apurado com base nos dividendos distribuídos pela Sociedade é creditado em capital próprio de forma a compensar a variação negativa provocada pela sua distribuição. O valor de dividendos atribuídos às ações Sonae SGPS, SA durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 ascendeu a 4.198.429 euros (4.110.117 euros em 2010) que foram creditados em capitais próprios.

O número de ações para efeitos de cálculo do resultado líquido por ação, considera ainda as ações acima referidas como dedução às ações emitidas pela Empresa (Nota 46).

As seguintes pessoas coletivas detêm mais de 20% do capital subscrito em 31 de dezembro de 2011:

Entidade	%
Efanor Investimentos, SGPS, SA e suas filiais	52,98

A estrutura do capital é analisada na secção do Relatório de Gestão: "Resumo da informação financeira".

24 INTERESSES SEM CONTROLO

Os movimentos desta rubrica durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram os seguintes:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Saldo inicial em 1 de janeiro	524.088.940	477.968.755
Dividendos distribuídos	(10.127.466)	(6.146.568)
Variação resultante da conversão cambial	(5.155.253)	3.447.334
Aumento de capital e prémio de emissão	1.276.562	15.640.635
Diminuição de capital e prémio de emissão	-	(4.733.014)
Efeito de diluição do capital no IPO do Sierra Brasil	62.652.484	-
Variação de percentagem por aquisição de ações	1.789.092	6.876.606
Variação das reservas de cobertura e justo valor	(1.143.885)	70.163
Outras variações	(640.237)	(560.982)
Resultado do exercício atribuível aos interesses sem controlo	35.385.798	31.526.011
Saldo final em 31 de dezembro de 2011	608.126.036	524.088.940

Em fevereiro e março de 2011, a entidade conjuntamente controlada Sonae Sierra Brasil S.A., sediada no Brasil, procedeu à oferta pública de distribuição de 23.251.043 ações ordinárias. Esta operação traduziu-se na abertura de 30,42% do capital a terceiros e a um encaixe de 465.021 milhares de Reais (deduzido de 16.084 milhares de Reais de despesas com a operação), equivalente para o Grupo a aproximadamente 50,5 milhões de euros (líquido de aproximadamente 1,8 milhões de euros de despesas com a operação). O efeito da diluição de capitais gerou um impacto nos interesses sem controlo de 62.652.484 euros.

25 EMPRÉSTIMOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os Empréstimos tinham o seguinte detalhe:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Montante utilizado		Montante utilizado	
	Corrente	Não Corrente	Corrente	Não Corrente
Empréstimos bancários				
Sonae, SGPS, SA - papel comercial	90.600.000	-	61.000.000	-
Sonae Investimentos, SGPS, SA - papel comercial	-	282.000.000	-	292.000.000
Filial da Sonae Holding	10.000.000	-	-	-
Filial da Sonae Investimentos	-	75.000.000	-	-
a)b) Filiais da Sonae Sierra	22.758.362	228.340.170	17.761.891	382.680.843
a)b)c) Filiais da Sonae Sierra	18.696.735	460.521.129	36.525.264	342.636.063
a)b)d) Filiais da Sonae Sierra	35.684	5.495.405	-	-
a) Filiais da Sonae Sierra	507.993	5.447.459	5.368.935	5.979.416
a)c)d) Filiais da Sonae Sierra	459.911	1.341.407	-	-
Sonaecom SGPS, SA - papel comercial	118.000.000	-	28.388.536	85.000.000
MDS, SGPS, SA - papel comercial	-	14.400.000	-	10.000.000
Lazam, SA	-	21.109.920	-	-
Outros	3.731.204	10.140.076	6.359.367	13.844.568
	<u>264.789.889</u>	<u>1.103.795.566</u>	<u>155.403.993</u>	<u>1.132.140.890</u>
Descobertos bancários (Nota 22)	7.349.615	-	10.118.117	-
Custos de montagem de financiamentos	(896.604)	(4.851.259)	(769.792)	(4.465.330)
Empréstimos bancários	<u>271.242.900</u>	<u>1.098.944.307</u>	<u>164.752.318</u>	<u>1.127.675.560</u>
Empréstimos por obrigações:				
Obrigações Sonae / 05	-	100.000.000	-	100.000.000
Obrigações Sonae / 2007/2014	-	150.000.000	-	150.000.000
Obrigações Sonae / 2010/2015	-	250.000.000	-	250.000.000
Obrigações Modelo Continente / 2003	-	-	82.000.000	-
Obrigações Modelo Continente / 2005/2012	150.000.000	-	-	150.000.000
Obrigações Modelo Continente / 2007/2012	200.000.000	-	-	200.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2007/2015	-	200.000.000	-	200.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2007/2015	-	310.000.000	-	310.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2009/2014	16.000.000	26.000.000	8.000.000	42.000.000
Obrigações Sonaecom / 2005/2013	-	150.000.000	-	150.000.000
Obrigações Sonaecom / 2010/2013	-	30.000.000	-	30.000.000
Obrigações Sonaecom / 2010/2015	-	40.000.000	-	40.000.000
Obrigações Sonaecom / 2011/2015	-	100.000.000	-	-
Obrigações Sonae Sierra / 2008/2013	-	37.500.000	-	37.500.000
Custos de montagem de financiamentos	(201.191)	(6.627.500)	(499.580)	(7.515.653)
Empréstimos por obrigações	<u>365.798.809</u>	<u>1.386.872.500</u>	<u>89.500.420</u>	<u>1.651.984.347</u>
Outros empréstimos	33.467	126.396	33.466	550.174
Instrumentos derivados (Nota 27)	42.743	35.313.126	5.245.380	33.272.397
Outros empréstimos	<u>76.210</u>	<u>35.439.522</u>	<u>5.278.846</u>	<u>33.822.571</u>
Credores por locações financeiras (Nota 26)	7.178.342	30.516.314	4.932.664	26.468.295
	<u>644.296.261</u>	<u>2.551.772.643</u>	<u>264.464.248</u>	<u>2.839.950.773</u>

- a) Estes montantes encontram-se proporcionalizados de acordo com a percentagem de controlo atribuível à Sonae;
- b) Como garantia destes empréstimos foram constituídas hipotecas sobre os imóveis, propriedade destas sociedades;
- c) Como garantia destes empréstimos foram constituídos penhores sobre as ações do capital social das filiais;
- d) Como garantia destes empréstimos foram constituídas garantias bancárias.

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro de 2011 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média cerca de 2,78% (2,04% em 31 de dezembro de 2010).

Os empréstimos bancários vencem juros a taxas de mercado, indexadas à Euribor do respetivo prazo. Deste modo, estima-se que o justo valor destes empréstimos não difira significativamente do respetivo valor de mercado.

Os instrumentos derivados estão registados ao justo valor (Nota 27).

O valor nominal dos empréstimos (incluindo credores por locação financeira) tem as seguintes maturidades:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Capital	Juros	Capital	Juros
N+1 ^{a)}	645.351.313	78.583.235	260.488.240	62.673.813
N+2	565.833.799	64.372.484	506.287.216	57.584.871
N+3	482.983.239	50.729.408	556.923.415	46.769.680
N+4	864.223.817	33.220.043	548.918.015	36.815.870
N+5	243.192.256	13.602.500	742.517.918	22.563.099
Após N+5	371.705.166	24.375.277	464.012.795	26.116.482
	<u>3.173.289.590</u>	<u>264.882.947</u>	<u>3.079.147.599</u>	<u>252.523.814</u>

a) Inclui os montantes utilizados dos programas de papel comercial quando classificados como corrente.

As maturidades acima apresentadas foram estimadas de acordo com as cláusulas contratuais dos empréstimos, e tendo em consideração a melhor expectativa da Sonae quanto à sua data de amortização.

A 31 de Dezembro de 2011 no segmento de Unidades de Retalho e no Segmento de Telecomunicações, existiam em algumas operações de financiamento compromissos de manutenção de covenants cujas condições se encontram previamente negociados de acordo com as práticas normais de mercado. À data do reporte as empresas dos mencionados segmentos de negócio não se encontram em incumprimento de nenhum dos referidos compromissos e, o Conselho de Administração considera improvável a ocorrência de tais incumprimentos.

Adicionalmente o segmento dos Centros Comerciais, detém um conjunto de covenants financeiros, que detalhamos abaixo:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Montante Utilizado			Montante Utilizado		
	Limite	Corrente	Não Corrente	Limite	Corrente	Não Corrente
(1)(2) "Loan to Value" e "Debt Service Cover Ratio"	376.733.000	29.752.500	346.980.500	381.686.500	18.114.500	363.572.000
(1)(3) "Loan to Value" e "Interest Cover Ratio"	190.021.000	1.952.500	188.068.500	138.739.500	1.818.000	136.921.500
(4) "Debt to equity cover ratio"	21.275.000	700.000	15.287.500	35.725.000	700.000	14.979.000

(1) "Loan to Value": Passivo financeiro / Justo valor da PI

(2) "Debt Service Cover Ratio": Cash flow / (Juros pagos acrescidos da amortização de capital)

(3) "Interest Cover Ratio": Cash flow / Juros pagos

(4) "Debt to equity cover ratio": Capital próprio / Passivo financeiro

Ainda no segmento dos Centros Comerciais, nas situações em que se verificaram quebras ("breaches") dos covenants, foi a dívida correspondente reclassificada para o passivo corrente. Estas situações ocorreram nos casos dos empréstimos contraídos pela Zubiarte, Gli Orsi e River Plaza. Estão em curso negociações com os bancos correspondentes no sentido de obter um reescalonamento da dívida.

À data de 31 de dezembro de 2011 e de 2010, as linhas de crédito disponíveis são:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano
Montantes de linhas disponíveis				
Unidades de retalho	239.202.973	203.000.000	270.120.074	198.000.000
Centros comerciais	32.046.121	-	58.571.103	-
Telecomunicações	106.430.000	-	85.750.000	65.000.000
Gestão de investimentos	3.472.351	5.600.000	3.725.294	-
Sonae Holding	62.095.242	-	229.081.042	-
	<u>443.246.687</u>	<u>208.600.000</u>	<u>647.247.513</u>	<u>263.000.000</u>
Montantes de linhas contratadas				
Unidades de retalho	239.760.000	485.000.000	270.120.074	490.000.000
Centros comerciais	32.046.121	-	64.188.092	-
Telecomunicações	224.430.000	-	114.000.000	150.000.000
Gestão de investimentos	9.000.000	20.000.000	9.500.000	10.000.000
Sonae Holding	162.695.242	-	290.081.042	-
	<u>667.931.363</u>	<u>505.000.000</u>	<u>747.889.208</u>	<u>650.000.000</u>

26 CREDORES POR LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os Credores por locações financeiras tinham o seguinte detalhe:

Credores por locação financeira	Pagamentos mínimos da locação financeira		Valor presente dos pagamentos mínimos da locação financeira	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Montantes a pagar por locações financeiras:				
N+1	8.579.464	6.348.285	7.178.342	4.932.664
N+2	5.808.571	4.752.500	4.543.118	3.753.742
N+3	5.209.367	4.111.805	4.107.969	3.241.186
N+4	5.102.294	3.366.667	4.179.602	2.089.093
N+5	5.030.193	2.858.422	4.288.269	2.159.542
Após N+5	<u>15.639.452</u>	<u>17.982.187</u>	<u>13.397.356</u>	<u>15.224.732</u>
	45.369.341	39.419.866	37.694.656	31.400.959
Juros futuros	<u>(7.674.685)</u>	<u>(8.018.907)</u>		
	<u>37.694.656</u>	<u>31.400.959</u>		
Componente de curto prazo			7.178.342	4.932.664
Credores por locações financeiras - líquidos da parcela de curto prazo			<u>30.516.314</u>	<u>26.468.295</u>

Os contratos de locação financeira vencem juros a taxas de mercado e têm períodos de vida definidos, sendo garantido ao locatário o exercício de uma opção de compra sobre o bem locado, com exceção dos acordos de médio e longo prazo estabelecidos com fornecedores de capacidade de rede de fibra ótica.

Nas situações em que a Sonae, em resultado de tais acordos, tenha o direito de utilizar essa rede e esta seja considerada como um ativo específico são registados como locação financeira de acordo com a IAS 17 - Locações e com a IFRIC 4 - "Determinar se um acordo contém uma locação". Estes contratos têm uma duração entre 15 e 20 anos.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, estima-se que o justo valor das obrigações financeiras em contratos de locação financeira corresponda, aproximadamente, ao seu valor contabilístico.

As obrigações financeiras por locações são garantidas pela reserva de propriedade dos bens locados.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o valor líquido contabilístico, dos bens objeto de locação financeira tinha o seguinte detalhe:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Bens objecto de locação financeira		
Terrenos e edifícios	18.078.328	22.841.362
Equipamento básico	20.005.541	19.695.241
Equipamento transporte	46.116	67.132
Equipamento administrativo	9.929.487	4.186.181
Total de ativos fixos tangíveis	48.059.472	46.789.917
Propriedades de investimento	-	-
	48.059.472	46.789.917

Em 31 de dezembro de 2011, o valor do custo de aquisição dos ativos fixos tangíveis ascendia a 72.029.407 euros (65.174.074 euros em 31 de Dezembro de 2010).

27 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Derivados de taxa de câmbio

A Sonae utiliza derivados de taxa de câmbio, fundamentalmente, de forma a efetuar a cobertura de fluxos de caixa futuros.

Desta forma a Sonae contratou diversos “forwards” de taxa de câmbio e opções de compra e venda de divisas, de forma a gerir o risco de taxa de câmbio a que está exposta.

Em 31 de Dezembro de 2011 não existem derivados de taxa de câmbio que sejam considerados de especulação. O justo valor dos instrumentos derivados de taxa de câmbio de cobertura calculados tendo por base os valores de mercado atuais de instrumentos financeiros equivalentes de taxa de câmbio é no passivo de 42.743 euros, e no ativo de 2.797.071 euros (878.280 euros no passivo e 457.160 euros no ativo em 31 de Dezembro de 2010).

A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base a atualização para a data da demonstração da posição financeira do montante a ser recebido/pago na data de termo do contrato. O montante de liquidação considerado na avaliação é igual ao montante na moeda de referência multiplicado pela diferença entre a taxa de câmbio contratada e a de mercado para a data de liquidação determinada à data da avaliação.

As perdas do exercício associadas a variações de justo valor dos instrumentos derivados que não foram considerados de cobertura foram registadas diretamente na demonstração dos resultados consolidados na rubrica de “Rendimentos e Ganhos financeiros” ou “Gastos e Perdas financeiras”.

Os ganhos e perdas associados à variação do valor de mercado dos instrumentos derivados são registados na rubrica de “Reservas de cobertura”, quando considerados de cobertura de Cash Flow e na rubrica “Diferença Cambiais Operacionais”, quando considerados de cobertura de Justo Valor. A variação do valor de mercado dos instrumentos derivados, quando considerados de especulação, são registados na demonstração dos resultados na rubrica de “Outros gastos”.

Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros de cobertura utilizados pela Sonae existentes em 31 de dezembro de 2011, respeitam, fundamentalmente a “swaps” e opções de taxa de juro (“cash flow hedges”) contraídas com o objetivo de cobertura do risco de taxa de juro de empréstimos no montante de 665.389.417 euros

(1.118.050.663 euros em 31 de dezembro de 2010) cujo justo valor líquido ascendia a -33.012.259 euros (-37.139.105 euros em 31 de dezembro de 2010), sendo que esse valor se decompõe em 14 euros (423.774 euros em 31 de dezembro de 2010) de derivados registados no ativo e 33.012.273 euros (37.562.879 euros em 31 de dezembro de 2010) de derivados registados no passivo.

Estes instrumentos derivados foram avaliados tendo em consideração os cash flows estimados resultantes dos mesmos, admitindo o exercício da opção de cancelamento por parte das contrapartes a partir do momento em que as taxas de juro forward sejam superiores à taxa fixa contratada. É intenção da Sonae deter estes instrumentos até à sua maturidade, pelo que esta forma de avaliação traduz a melhor estimativa dos fluxos de caixa futuros decorrentes destes instrumentos.

Estes instrumentos de cobertura de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data da demonstração da posição financeira, determinado por avaliações efetuadas pela Sonae com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados e avaliações externas quando esses sistemas não permitem a valorização de determinados instrumentos. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base, para os swaps, a atualização para a data da demonstração da posição financeira dos “cash-flows” futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do “leg” fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do “leg” variável do instrumento derivado. Para opções o justo valor é determinado com base no modelo de “Black-Scholes” e suas variantes. A estimativa dos cash-flows futuros é efetuada com base nas cotações forward implícitas na curva de mercado e o respetivo desconto para o presente, é realizado utilizando a curva de taxa de juro mais representativa do mercado, construída com base em informação de fontes credíveis veiculada pela Bloomberg, entre outros. Cotações comparativas de instituições financeiras, para instrumentos específicos ou semelhantes, são utilizadas como referencial de avaliação. Esta análise assume que todas as outras variáveis se mantêm constantes.

Derivados de taxa de juro e taxa de câmbio

Em 31 de dezembro de 2011 a Sonae não tem contratado instrumentos derivados que incorporam gestão do risco de taxa de câmbio e do risco de taxa de juro em simultâneo.

Justo valor de instrumentos financeiros derivados

O justo valor de instrumentos derivados encontra-se registado como segue:

	Ativos		Passivos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Derivados que não são de cobertura				
Taxa de câmbio	-	-	-	76.618
Taxa de juro	-	-	2.300.853	-
Derivados de cobertura				
Taxa de câmbio	2.797.071	457.160	42.743	878.280
Taxa de juro	14	423.774	33.012.273	37.562.879
	<u>2.797.085</u>	<u>880.934</u>	<u>35.355.869</u>	<u>38.517.777</u>

28 OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a rubrica Outros passivos não correntes pode ser detalhada como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Acionistas	40.891.230	39.351.233
Fornecedores de ativos fixos	1.998.825	4.862.095
Espectro para 4ª Geração	27.423.410	-
Outras dívidas a terceiros não correntes	82.810.305	133.574.695
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	153.123.770	177.788.023
Programa "Iniciativas E" (Nota 50)	2.253.107	2.253.107
Outros acréscimos e diferimentos	3.106.928	1.317.990
Outros passivos não correntes	158.483.805	181.359.120

A rubrica de Acionistas corresponde a valores de financiamento de acionistas em empresas participadas, fundamentalmente dos segmentos Retalho, Centros Comerciais e Gestão de Investimentos. Estes passivos não têm maturidade definida e vencem juros a taxas variáveis de mercado.

A rubrica de Outras dívidas a terceiros não correntes inclui o valor de 58.219.905 euros (101.774.315 euros a 31 de dezembro de 2010) referente ao justo valor das ações Sonae Holding abrangidas pelo derivado financeiro referido na Nota 23.

A rubrica "Espectro para 4ª Geração" corresponde ao valor atual do montante a pagar nos próximos anos, resultante da atribuição à subsidiária Optimus, das frequências necessárias ao desenvolvimento dos serviços da 4ª Geração (Nota 11).

Estima-se que os valores incluídos em "Outros passivos" não correntes sejam aproximadamente o seu justo valor.

29 RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

A Sonae concedeu, em 2011 e em anos anteriores, a colaboradores da Sonae prémios de desempenho diferidos sob a forma de ações, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição, ou de opções de compra de ações, a exercer ao valor de cotação da data de atribuição, três anos após essa data. Em qualquer dos casos a aquisição poderá efetuar-se entre a data homóloga do 3º ano após a atribuição e o final desse ano.

A 31 de dezembro de 2011, todos os planos de ações Sonae Holding estão contabilizados, na demonstração da posição financeira, em "Outras reservas" por contrapartida de "Gastos com o pessoal" pelo justo valor das ações determinado na data de atribuição do plano de 2011, 2010 e 31 de Dezembro de 2009 para os planos atribuídos até essa alteração. Os gastos dos planos de ações são reconhecidos ao longo dos exercícios que medeiam a atribuição e o exercício das mesmas.

Os planos que continuam a ser liquidados em numerário mantêm-se a ser contabilizados, na demonstração da posição financeira, em Outros Passivos por contrapartida de Gastos com o pessoal.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o justo valor total das ações na data da atribuição das responsabilidades decorrentes destes planos de desempenho diferido em aberto pode ser resumido como segue:

	Ano de atribuição	Ano de vencimento	Número de participantes	Justo Valor	
				31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Acções	2008	2011	459	-	5.610.174
	2009	2012	474	9.620.850	8.300.686
	2010	2013	484	6.452.267	4.706.106
	2011	2014	485	7.303.749	-
Total				23.376.866	18.616.966

Os valores registados nas demonstrações financeiras a 31 de dezembro de 2011 e de 2010, correspondentes ao período decorrido até àquelas datas desde a atribuição de cada plano de desempenho diferido em aberto, podem ser resumidos como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Valor registado em gastos com pessoal do exercício	6.233.047	6.319.318
Registado em exercícios anteriores	10.075.246	7.572.574
	16.308.293	13.891.892
Registado em outros passivos	9.188.305	7.238.557
Valor registado em Outras reservas	7.119.989	6.653.335
	16.308.293	13.891.892

30 FORNECEDORES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os Fornecedores tinham o seguinte detalhe:

	31 dezembro 2011	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
Fornecedores conta corrente			
Unidades de Retalho	991.621.602	991.065.802	555.800
Centros Comerciais	11.795.458	9.577.283	2.218.175
Telecomunicações	128.073.392	98.159.784	29.913.608
Gestão de Investimentos	11.876.848	11.753.554	123.294
Sonae Holding	106.428	106.428	-
	1.143.473.728	1.110.662.851	32.810.877
Fornecedores, faturas em receção e conferência	117.281.408	117.281.408	-
	1.260.755.136	1.227.944.259	32.810.877

	31 dezembro 2010	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
Fornecedores conta corrente			
Unidades de Retalho	970.347.257	970.224.404	122.853
Centros Comerciais	13.233.126	11.136.393	2.096.733
Telecomunicações	125.494.041	92.449.575	33.044.466
Gestão de Investimentos	17.322.721	17.234.457	88.264
Sonae Holding	338.186	287.720	50.466
	1.126.735.331	1.091.332.549	35.402.782
Fornecedores, faturas em receção e conferência	137.953.952	136.163.159	1.790.793
	1.264.689.283	1.227.495.708	37.193.575

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, esta rubrica inclui saldos a pagar a fornecedores decorrentes da atividade operacional da Sonae. O Conselho de Administração entende que o justo valor destes saldos não difere significativamente do valor contabilístico e que o efeito de atualização destes montantes não é material.

A partir do ano de 2010, foi disponibilizado a um número muito restrito de fornecedores do Segmento Unidades de Retalho o sistema de pagamentos através de programas de confirming, possibilitando aos fornecedores efetuar o seu desconto em data antecipada. Em 31 de dezembro de 2011, o valor das dívidas nesta situação ascendia a 59.296.644 euros (41.731.284 euros em 31 de dezembro de 2010).

31 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a rubrica Outras dívidas a terceiros pode ser detalhada como segue:

	31 dezembro 2011	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores de ativos fixos	86.211.473	80.322.946	574.695	5.313.832
Outras dívidas	73.492.486	49.809.728	10.839.589	12.843.169
	159.703.959	130.132.674	11.414.284	18.157.001
Empresas participadas e participantes	6.380.332			
	166.084.291			

	31 dezembro 2010	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores de ativos fixos	101.063.532	92.696.531	1.591.311	6.775.690
Outras dívidas	83.339.503	51.016.935	13.202.508	19.120.060
	184.403.035	143.713.466	14.793.819	25.895.750
Empresas participadas e participantes	5.888.302			
	190.291.337			

A rubrica Outras dívidas inclui:

- 19.209.200 euros (18.556.454 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a descontos atribuídos, no âmbito do "Cartão Cliente", ainda não rebatidos;
- 8.716.058 euros (8.277.581 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a meios de pagamento em posse de clientes, nomeadamente vouchers, cheques de oferta e talões de desconto;
- 5.828.261 euros (6.179.706 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos ao valor a pagar ao comprador da Sonae Distribuição Brasil, SA em resultado das responsabilidades assumidas com aquela entidade (Nota 33);
- 2.824.896 euros (3.178.795 euros a 31 de dezembro de 2010) relativos a valores a pagar a companhias de seguros, tomadores de seguros e agentes de seguros;
- 9.630.386 euros (12.003.433 euros a 31 de Dezembro de 2010) relativos a valores a pagar relacionados com operações de resseguros;

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, esta rubrica inclui saldos a pagar a outros credores e fornecedores de imobilizado e não incorpora juros. O Conselho de Administração considera que o valor contabilístico não difere significativamente do seu justo valor, e que os efeitos de atualização não são materiais.

32 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a rubrica Outros passivos correntes pode ser detalhada como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Acréscimos relativos a propriedades de investimento	5.701.449	5.556.771
Acréscimos relativos a ativos fixos	87.109.212	8.803.150
Gastos com o pessoal	122.635.806	126.653.883
Encargos financeiros a liquidar	21.066.952	16.631.751
Faturação a emitir por operadores	33.786.960	43.994.715
Comissões a agentes	4.108.843	5.618.354
Publicidade e propaganda	15.220.747	27.054.939
Sociedade de informação	15.793.539	33.219.196
Outros fornecimentos e serviços externos	59.230.629	58.979.060
Receitas antecipadas de clientes	29.407.826	34.025.665
Rendas fixas debitadas antecipadamente	5.004.034	5.149.995
Outros	38.279.760	38.234.965
	<u>437.345.757</u>	<u>403.922.444</u>

A rubrica “Acréscimos relativos a ativos fixos” em 31 de dezembro de 2011, inclui 83 milhões de euros referentes ao valor a pagar no curto prazo, resultante da atribuição, à subsidiária Optimus, das frequências necessárias ao desenvolvimento dos serviços de 4ª Geração (Nota 11).

A rubrica “Receitas antecipadas de clientes” está associada aos carregamentos de telemóveis e à compra de minutos ainda não consumidos do segmento Telecomunicações.

Em 31 de dezembro de 2011, o valor relativo a “Sociedade de Informação” de 15.793.539 euros (33.219.196 euros em 2010), é referente à parcela de curto prazo ainda não realizada da estimativa associada aos compromissos assumidos pelo grupo, no âmbito do programa “Iniciativas-E”.

33 PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 31 dezembro 2010	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 dezembro 2011
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 14)	26.769	91.100	(1.107)	116.762
Perdas por imparidade acumuladas em outros ativos não correntes (Nota 15)	-	-	-	-
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 17)	86.155.511	28.130.843	(17.927.353)	96.359.001
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 18)	19.629.218	5.996.387	(3.999.647)	21.625.958
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 16)	35.596.931	16.974.864	(5.798.236)	46.773.559
Provisões não correntes	62.823.444	33.775.290	(5.369.227)	91.229.507
Provisões correntes	2.738.228	856.476	(323.393)	3.271.311
	<u>206.970.101</u>	<u>85.824.960</u>	<u>(33.418.963)</u>	<u>259.376.098</u>

Rubricas	Saldo em 31 dezembro 2009	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 dezembro 2010
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 14)	67.925	535	(41.691)	26.769
Perdas por imparidade acumuladas em outros ativos não correntes (Nota 15)	141.988	-	(141.988)	-
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 17)	86.765.183	19.382.225	(19.991.897)	86.155.511
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 18)	17.223.230	5.516.486	(3.110.498)	19.629.218
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 16)	31.644.772	10.804.786	(6.852.627)	35.596.931
Provisões não correntes	50.607.367	14.867.217	(2.651.140)	62.823.444
Provisões correntes	2.617.751	956.295	(835.818)	2.738.228
	<u>189.068.216</u>	<u>51.527.544</u>	<u>(33.625.659)</u>	<u>206.970.101</u>

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o valor do reforço de provisões e perdas de imparidade pode ser detalhado como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Provisões e perdas de imparidade	56.504.634	39.636.907
Perdas de imparidade não refletidas nesta nota		
Diferenças de consolidação (Nota 13)	(3.904.323)	-
Propriedades de investimento	(1.006.000)	-
Ativos intangíveis	(1.496.000)	-
Provisão para desmantelamento de sites de telecomunicações (a)	1.365.080	520.360
Provisão para imparidade em existências		
Registada em custo das vendas (Nota 16)	16.974.333	10.695.979
Reclass. responsabilidades registradas em "Outros passivos correntes"	14.637.379	-
Outros	2.749.857	674.298
	<u>85.824.960</u>	<u>51.527.544</u>

A 31 de dezembro de 2011 e 2010 o detalhe das Provisões Correntes e Não Correntes para outros riscos e encargos pode ser analisado como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Provisão técnicas de resseguros (a)	7.184.894	8.069.284
Responsabilidades futuras relativas a filiais da operação Retalho no Brasil alienadas (b)	10.545.595	10.856.969
Desmantelamento de sites	22.863.571	22.729.081
Garantias de clientes (c)	21.089.854	7.833.843
Processos judiciais em curso	8.043.221	7.744.369
Outras responsabilidades (d)	24.773.683	8.328.126
	<u>94.500.818</u>	<u>65.561.672</u>

(a) Os valores incluídos em "Provisões técnicas de resseguro" relacionam-se com uma filial da Sonae cuja atividade é resseguro em ramos não-Vida. O valor da provisão pode ser decomposto por 2.321.970 euros (2.175.590 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para prémios não adquiridos e 4.862.924 euros (5.893.693 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para sinistros declarados. A parcela a recuperar das resseguradoras encontra-se registada na rubrica do ativo Provisões técnicas de resseguro cedido (Nota 15) Outras Dívidas de Terceiros (Nota 18).

(b) A rubrica provisões não correntes inclui 10.545.595 euros (10.856.969 euros em 31 de dezembro de 2010) para fazer face a responsabilidades por contingências não correntes assumidas pela sociedade aquando da alienação da filial Sonae Distribuição Brasil, S.A. ocorrida em 2005. Esta provisão vai sendo utilizada à medida que aqueles passivos se vão materializando, estando

constituída com base na melhor estimativa dos gastos a incorrer com tais responsabilidades e que resultam de um conjunto significativo de processos de natureza cível e laboral e de pequeno valor.

- (c) A rubrica de provisões não correntes e o movimento do exercício nesta mesma rubrica, inclui ainda a estimativa das responsabilidades incorridas pelo Grupo, decorrente da venda de programas de extensão de garantias nos produtos transacionados pelo segmento de negócio do Retalho Especializado no valor de 21.089.854 euros (7.833.843 euros em 31 de dezembro de 2010). Estas extensões são concedidas por um período de um a três anos, após a garantia legalmente obrigatória.
- (d) A rubrica “Outras Responsabilidades” inclui o valor de 14.637.379 euros de custos imputados ao exercício corrente ou a exercícios passados, em relação aos quais não é possível estimar com grande fiabilidade o momento da concretização da despesa.

As perdas por imparidade são deduzidas ao valor do correspondente ativo.

34 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, os principais passivos contingentes respeitavam a garantias prestadas e tinham o seguinte detalhe:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Garantias prestadas:		
por processos fiscais em curso	326.817.732	270.130.723
por processos judiciais em curso	706.891	575.115
por processos autárquicos em curso	6.582.372	7.011.523
outras garantias	61.236.650	54.745.874
Fianças prestadas a favor de subsidiárias (a)	127.221.883	71.465.070

a) Fianças prestadas à Administração Fiscal a favor de subsidiárias para efeito de suspensão de processos fiscais.

A rubrica de "Outras garantias" inclui 7,7 milhões de euros (13,2 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) para garantir parte da dívida de filiais da Sonae Sierra relacionadas com compra, venda e permuta de Terrenos;

Filiais do segmento Unidades de Retalho prestaram garantias a favor da administração fiscal associadas a processos referentes a IVA, no valor de 148,6 milhões de euros (96,5 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010), para os quais foram apresentadas ou pretende apresentar as respetivas impugnações. Os processos em questão resultam do entendimento da Administração Tributária que o Grupo deveria ter procedido à liquidação de Imposto sobre Valor Acrescentado relativamente a descontos concedidos por fornecedores e calculados com base em valores de compras que a Administração Tributária alega corresponderem a supostos serviços prestados àquelas entidades, bem como a valores relativos a regularização a favor da Empresa daquele imposto liquidado em descontos concedidos a clientes particulares sob a forma de talão.

As fianças acima referidas foram constituídas por parte da Sonae SGPS, SA a favor da Sonae Investimentos, SGPS, SA. Os mais relevantes dos processos são: i) no valor de cerca de 60 milhões de euros, surge como resultado da impugnação judicial apresentada pela Empresa relativamente a correções efetuadas pela Administração Tributária ao resultado tributável do exercício findo a 31 de dezembro de 2005,

correspondendo a uma cobertura prévia de prejuízos fiscais acumulados pela sociedade participada, que tendo sido levada ao custo da participação, aliás, como é entendimento já firmado pela própria Administração Fiscal, entendeu que agora e no caso concreto não devia considerar o montante do custo da participação, incluindo, portanto, a cobertura de prejuízos, quando da liquidação da sociedade participada, e II) no valor de cerca de 50 milhões de euros, surge como resultado da impugnação judicial apresentada pela Empresa relativamente a correções efetuadas pela Administração Tributária ao resultado tributável do exercício findo a 31 de dezembro de 2002, correspondem à não aceitação por parte da Administração Fiscal o reconhecimento de perdas fiscais correspondentes à venda e posterior liquidação de uma subsidiária do Grupo.

A rubrica de garantias prestadas – por processos fiscais em curso inclui uma garantia prestada por uma filial no Brasil do segmento unidades de retalho prestou em exercícios anteriores uma garantia no montante de 27,1 milhões de euros (65,6 milhões de reais), relativos a um processo fiscal que se encontra a ser julgado em tribunal referente a imposto de renda (74,1 milhões de reais em 31 de dezembro de 2010).

Para além das garantias divulgadas anteriormente, na sequência da alienação de uma subsidiária no Brasil a Sonae garantiu ao comprador todas as perdas que aquela filial venha a suportar em resultado de decisões desfavoráveis e não passíveis de recurso relativas a processos fiscais sobre transações anteriores à data de alienação (13 de dezembro de 2005) que excedam o montante de 40 milhões de euros. Em 31 de dezembro de 2011, o montante reclamado pela Administração Tributária Brasileira dos processos fiscais em curso, que os advogados da Empresa qualificam como tendo uma probabilidade de perda provável, acrescidos dos montantes pagos (26 milhões de euros), nomeadamente, no âmbito de programas das autoridades brasileiras competentes de recuperação de impostos estaduais ou federais, ascende em 31 de dezembro de 2011 a 39,3 milhões de euros (39,8 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010). Adicionalmente, existem outros processos fiscais no valor global de 57,3 milhões de euros (54,7 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) para os quais o Conselho de Administração baseado no parecer dos advogados entende que da sua resolução é possível mas não provável a existência de perdas para aquela antiga filial.

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, uma subsidiária do segmento Telecomunicação foi notificada do Relatório da Inspeção Tributária, onde se considera que é indevido o acréscimo, no apuramento do lucro tributável do exercício de 2008, do montante de 100 milhões de euros, respeitante ao preço inicial dos créditos futuros cedidos para titularização. A respetiva Nota de Liquidação foi rececionada em Abril de 2011, sendo que a subsidiária impugnou esta decisão e é convicção do Conselho de Administração do Grupo de que existem argumentos sólidos para a obtenção de sentença favorável à subsidiária, razão pela qual se manteve o registo dos impostos diferidos ativos associados a esta operação.

Em 31 de dezembro de 2011, no segmento das Telecomunicações, existem saldos em aberto com operadores nacionais, registados nas rubricas de clientes e fornecedores, no montante de 37,1 milhões de euros e 29,9 milhões de euros, respetivamente, assim como saldos de 'Outros ativos correntes' no valor de 0,4 milhões de euros, e de 'Outros passivos correntes' no valor de 6,8 milhões de euros, que resultam de um diferendo mantido, essencialmente, com a TMN-Telecomunicações Móveis, S.A. relativo à indefinição dos preços de interligação do ano de 2001, tendo os respetivos custos e proveitos sido registados nesse ano. O Grupo considerou nas demonstrações financeiras as tarifas mais penalizadoras. Em Primeira Instância a sentença foi totalmente favorável ao Grupo. O Tribunal da Relação, em sede de recurso, julgou novamente improcedentes os intentos da TMN. Contudo, a TMN voltou a recorrer desta decisão, agora para o Supremo Tribunal de Justiça, o qual confirmou a decisão do Tribunal da Relação julgando

improcedentes os intentos da TMN, concluindo assim que os preços de interligação do ano de 2001 não estavam definidos. A regularização dos valores em aberto vai depender do preço que vier a ser estabelecido.

Adicionalmente em janeiro de 2012 foi prestada uma fiança no montante de 35,2 milhões de euros para efeito de suspensão de processo fiscal.

Não foi criada qualquer provisão para fazer face a eventuais riscos relacionados com os eventos/diferendos para os quais foram prestadas garantias por ser entendimento do Conselho de Administração que da resolução dos referidos eventos/diferendos não resultarão quaisquer passivos para a Sonae.

35 LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Nas locações operacionais em que a Sonae age como locador, os pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) reconhecidos como rendimentos, durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, ascenderam a 107.641.369 euros e 111.148.146 euros, respetivamente.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Sonae tinha celebrado fundamentalmente no Segmento Centros Comerciais, como locador, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) se vencem como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	2.480.144	2.459.027
N+1	105.250.285	108.241.479
N+2	95.614.320	100.662.187
N+3	82.956.044	90.466.830
N+4	68.100.696	75.217.183
N+5	50.221.439	59.087.349
Após N+5	131.442.057	129.544.822
	<u>536.064.985</u>	<u>565.678.877</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi reconhecido como custo do exercício o montante de 132.455.904 euros (115.808.462 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a rendas pagas a título de contratos de locação operacional em que a Sonae age como locatário.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Sonae tinha celebrado, como locatário, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	27.398.350	25.213.301
N+1	124.404.545	113.140.793
N+2	114.325.586	104.850.376
N+3	104.594.946	98.427.122
N+4	86.470.675	88.222.413
N+5	76.453.734	77.688.853
Após N+5	499.056.790	479.659.177
	<u>1.032.704.627</u>	<u>987.202.035</u>

O aumento dos custos do exercício com locações operacionais, assim como o aumento dos pagamentos mínimos de locação que se vencem em períodos futuros explicam-se essencialmente pelo processo de sale & leaseback operacional de alguns dos imóveis do Grupo, nomeadamente plataformas logísticas e algumas das suas lojas de retalho. O aumento encontra-se ainda associado à abertura de lojas de retalho em Portugal e Espanha.

36 VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e as prestações de serviços nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota1)
Vendas de mercadorias	4.661.898.477	4.750.784.367
Vendas de produtos	15.654.746	18.050.080
	<u>4.677.553.223</u>	<u>4.768.834.447</u>
Prestações de serviços	1.060.600.768	1.076.452.124
Vendas e prestações de serviços	<u>5.738.153.991</u>	<u>5.845.286.571</u>

37 VARIAÇÃO DE VALOR DAS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

O detalhe da variação de valor das propriedades de investimento nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Propriedades que estavam em construção e foram concluídas durante o exercício (Nota 12)	767.682	2.021.543
Variação de justo valor de propriedades de investimento em curso (Nota 12)	(655.624)	6.310.518
Variação de justo valor nos contratos de "fit-out" (Nota 12)	86.551	(573.659)
Variação de justo valor de propriedades de investimento (Nota 12) em exploração		
Ganhos	42.092.026	27.921.016
Perdas	(61.223.197)	(25.239.382)
	<u>(18.932.562)</u>	<u>10.440.036</u>

38 GANHOS E PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Os ganhos e perdas relativos a investimentos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Dividendos	232.500	696.769
Alienação da Difusão	-	6.423.734
Alienação do Mediterranean Cosmos	-	5.685.095
Alienação da Altitude	-	2.091.121
Outros	(109.843)	(734.706)
Ganhos e perdas na alienação de investimentos em filiais	(109.843)	13.465.244
Ganhos e perdas na alienação de investimentos em ativos disponíveis para venda	-	-
Outros	(180.976)	1.121
Imparidade de investimentos em filiais	-	-
Imparidade de investimentos em associadas	-	-
Imparidade de investimentos em ativos disponíveis para venda	-	-
Reversão (Perdas) por imparidade de investimentos	-	-
	(58.319)	14.163.134

39 RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Gastos e perdas:		
Juros suportados		
relativos a descobertos e empréstimos bancários	(36.090.970)	(26.372.620)
relativos a obrigações não convertíveis	(44.099.600)	(34.581.323)
relativos a contratos de locação financeira	(1.126.213)	(1.161.075)
relativos a derivados de cobertura	(10.700.823)	(17.951.346)
outros	(15.290.371)	(11.938.544)
	(107.307.977)	(92.004.908)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(4.812.333)	(10.435.995)
Encargos de emissão de dívida	(8.396.924)	(8.162.238)
Outros	(13.066.004)	(10.410.887)
	(133.583.238)	(121.014.028)
Rendimentos e ganhos		
Juros obtidos		
relativos a depósitos bancários	1.504.221	628.945
outros	14.389.211	6.535.000
	15.893.432	7.163.945
Diferenças de câmbio favoráveis	6.416.596	5.718.310
Descontos de pronto pagamento obtidos	12.726	108.139
Outros rendimentos e ganhos financeiros	2.030.582	647.499
	24.353.336	13.637.893
Resultados financeiros	(109.229.902)	(107.376.135)

40 OUTROS RENDIMENTOS

A repartição dos outros rendimentos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é a seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Proveitos suplementares	399.537.229	373.075.356
Diferenças câmbios favoráveis	29.294.939	26.371.143
Trabalhos para a própria empresa	13.669.921	16.577.953
Ganhos na alienação de ativos	19.378.362	42.179.318
Goodwill negativo	1.150.101	-
Reversão de perdas de imparidade	4.991.760	7.511.446
Direitos de ingresso	1.546.516	2.465.050
Subsídios	421.826	539.853
Restituição de impostos	422.913	37.146
Outros	11.404.261	8.438.437
	<u>481.817.828</u>	<u>477.195.702</u>

A rubrica de Proveitos Suplementares diz essencialmente respeito a campanhas promocionais levadas a cabo nas lojas do segmento Retalho, comparticipadas pelos parceiros da Sonae.

Os ganhos na alienação de ativos explicam-se pelo processo de *sale & leaseback* operacional que o Grupo conduziu durante o exercício de 2011, tendo gerado no processo um encaixe financeiro de cerca de 42 milhões de euros.

41 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

A repartição dos fornecimentos e serviços externos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é a seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota 1)
Subcontratos	278.679.589	298.761.232
Trabalhos especializados	114.365.913	119.998.447
Publicidade e propaganda	151.693.854	156.619.267
Rendas e alugueres	157.399.565	133.042.545
Comissões	50.618.632	50.379.869
Transportes de mercadorias	57.912.322	52.884.151
Electricidade e combustíveis	69.498.364	66.223.272
Custos com terminais pagamento automático	25.953.657	27.949.731
Conservação e reparação	40.444.141	37.897.272
Vigilância e segurança	27.688.437	28.172.724
Limpeza, higiene e conforto	24.230.046	26.586.271
Seguros	7.104.852	6.760.123
Comunicação	10.578.866	13.450.395
Deslocações e estadas	12.189.617	12.810.938
Outros	79.294.568	84.038.246
	<u>1.107.652.423</u>	<u>1.115.574.483</u>

42 GASTOS COM O PESSOAL

A repartição dos gastos com o pessoal nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é a seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Remunerações	570.833.426	554.654.086
Encargos sobre remunerações	114.164.242	110.241.552
Seguros	12.216.614	9.916.592
Gastos com ação social	2.142.581	2.014.161
Outros gastos com pessoal	12.592.740	16.262.030
	<u>711.949.603</u>	<u>693.088.421</u>

43 OUTROS GASTOS

A repartição dos outros gastos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é a seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Variação cambial	28.900.672	23.969.267
Outros impostos	24.813.228	19.558.947
Redução de valor de propriedades de investimento	3.605.351	14.559.414
Perdas na alienação de ativos	1.936.276	11.407.068
Imposto municipal sobre imóveis	7.122.821	8.586.568
Donativos	8.707.591	6.665.123
Dívidas incobráveis	2.697.906	1.900.138
Outros	13.466.463	13.463.968
	<u>91.250.308</u>	<u>100.110.493</u>

44 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 são detalhados como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Imposto corrente	39.899.298	58.183.231
Imposto diferido (Nota 21)	(3.118.222)	40.371.592
	<u>36.781.076</u>	<u>98.554.823</u>

A reconciliação do resultado antes de imposto para os exercícios findos a 31 de dezembro de 2011 e de 2010 pode ser analisada como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Resultado antes de impostos	175.596.653	298.014.987
Diferença entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	322.980	(10.506.641)
Resultados relativos a empresas associadas	9.902.057	3.817.125
Imparidade de diferenças de consolidação	3.904.323	-
Provisões e perdas de imparidade não aceites fiscalmente	17.990.245	26.961.572
Diferenças permanentes	(9.835.361)	(9.056.680)
Lucro tributável	197.880.897	309.230.363
Utilização de perdas fiscais que não deram origem a ativos por impostos diferidos	(51.218.569)	(58.540.512)
Reconhecimento de perdas fiscais no exercício que não deram origem a ativos por impostos diferidos	10.560.896	58.049.919
	157.223.224	308.739.770
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	25,00%	25,00%
	39.305.806	77.184.943
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	(7.242.212)	(4.734.964)
Efeito de alteração de taxa no cálculo de impostos diferidos	347.055	943.395
Efeito da constatação ou reversão de impostos diferidos	5.116.520	19.547.503
Insuficiência / (Excesso) de estimativa de imposto	(9.941.591)	(8.750.516)
Tributação autónoma e benefícios fiscais	810.180	2.143.769
Derrama	8.385.318	12.220.693
Imposto sobre o rendimento	36.781.076	98.554.823

45 PARTES RELACIONADAS

Os saldos e transações efetuados com entidades relacionadas durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, podem ser detalhados como segue:

Transações	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços recebidos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	158.220	168.837	-	-
Empresas controladas conjuntamente	12.979.068	11.767.995	19.944.536	19.452.203
Empresas associadas	37.586.339	38.588.183	3.730.718	4.681.203
Entidades parceiras, acionistas e participadas	67.363.693	70.645.400	25.913.376	34.118.234
	118.087.320	121.170.415	49.588.630	58.251.640

Transações	Juros auferidos		Juros suportados	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	336.053	-	977.984	-
Empresas controladas conjuntamente	5.066	5.226	110	15
Empresas associadas	373.525	174.938	-	-
Entidades parceiras, acionistas e participadas	116.530	89.758	2.054.692	2.093.232
	831.174	269.922	3.032.786	2.093.247

Saldos	Contas a receber		Contas a pagar	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	340.141	102.607	-	-
Empresas controladas conjuntamente	4.801.453	2.697.745	6.431.841	5.641.691
Empresas associadas	4.862.626	4.152.235	1.634.448	2.443.183
Entidades parceiras, acionistas e participadas	16.467.393	19.311.222	10.106.222	15.664.418
	26.471.613	26.263.809	18.172.511	23.749.292

Saldos	Empréstimos			
	Obtidos		Concedidos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	-	-	-	-
Empresas controladas conjuntamente	-	-	89.936	85.763
Empresas associadas	-	-	9.136.860	7.528.812
Entidades parceiras, acionistas e participadas	45.585.444	44.819.198	262.819	248.393
	<u>45.585.444</u>	<u>44.819.198</u>	<u>9.489.615</u>	<u>7.862.968</u>

Na rubrica Entidades parceiras e acionistas estão incluídas as subsidiárias e empresas conjuntamente controladas ou associadas das sociedades Sonae Indústria, SGPS, SA e Sonae Capital, SGPS SA assim como outros acionistas de empresas filiais ou conjuntamente controladas pela Sonae, e outras filiais da empresa mãe Efanor Investimentos, SGPS, SA.

No exercício de 2011 foram alienadas a administradores da Sonae ou a entidades / pessoas com eles relacionadas 8 obrigações Magma Nº1 Securitization Notes detidas pela Sonae Holding pelo valor de 200.000 euros.

A remuneração dos membros do Conselho de Administração da empresa mãe e dos colaboradores com responsabilidade de direcção estratégica, auferidas em todas as sociedades da Sonae, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, tem a seguinte composição:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Conselho de Administração	Direção Estratégica (a)	Conselho de Administração	Direção Estratégica (a)
Benefícios a curto prazo	2.530.270	11.177.621	2.677.252	9.726.686
Benefícios com base em ações	644.200	3.194.887	642.700	2.698.100
	<u>3.174.470</u>	<u>14.372.508</u>	<u>3.319.952</u>	<u>12.424.786</u>

- (a) Inclui os colaboradores com responsabilidade de direcção estratégica das principais sociedades da Sonae (excluindo os membros do Conselho de Administração da Sonae Holding).

46 RESULTADOS POR AÇÃO

Os resultados por ação dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Resultados		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	103.429.779	167.940.582
Efeito das ações potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por ação diluído	103.429.779	167.940.582
Numero de ações		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	1.872.249.464	1.869.520.109
Efeito das ações potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
Número de ações em aberto relativo a prémios de desempenho diferido	12.864.071	12.050.889
Número de ações que poderiam ser adquiridas a preço médio de mercado	(4.207.658)	(4.234.046)
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação diluído	1.880.905.877	1.877.336.952
Resultado por ação		
Básico	0,055244	0,089831
Diluído	0,054989	0,089457

O número médio de ações do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 considera 126.840.751 ações como ações próprias (130 479 891 ações em 31 de dezembro de 2010) (Nota 23).

47 RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos financeiros ocorridos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser analisadas como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Recebimentos		
Aplicação Financeira Bradesco e Citibank (Nota 14)	11.913.419	-
Alienação do Alexa	-	24.056.853
Alienação da Difusão	-	32.850.302
Alienação do LeiriaShopping	-	16.489.217
Alienação da Mediterranean Cosmos	-	9.388.610
Alienação da Altitude SGPS	-	3.171.510
Outros	1.136.073	2.044.236
	13.049.492	88.000.728

Pagamentos

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Divida da Lazam pela aquis da ADD e Miral	10.233.268	-
Aquisição de filiais do Grupo MDS (Nota 8.1)	1.199.288	9.670.973
Aquisição de filiais do Grupo Sierra (Nota 8.1)	1.792.783	-
Aquisição de ações Sonaecom	2.223.287	4.944.915
Aquisição de ações Sonae Capital	-	6.972.000
Aumento de capital no Sierra Portugal Fund	-	14.381.367
Outros	861.384	3.918.432
	<u>16.310.010</u>	<u>39.887.687</u>

48 DIVIDENDOS

Na Assembleia Geral Anual de 27 de abril de 2011 foram atribuídos dividendos ilíquidos de 0,0331 euros por ação (0,0315 euros por ação em 2010) correspondendo a um valor total de 66.200.000 euros (63.000.000 euros em 2010). Em 27 de abril de 2011 o valor de dividendos correspondentes às ações subjacentes ao derivado financeiro mencionado na Nota 23. e que ascenderam a 4.198.429 euros (4.110.117 euros em 2010) tendo sido creditados em capitais próprios.

Relativamente ao exercício de 2011, o Conselho de Administração propõe que seja pago um dividendo ilíquido de 0,0331 euros por ação correspondendo a um valor total de 66.200.000 euros. Este dividendo está sujeito à aprovação dos acionistas em Assembleia Geral.

49 INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Conforme apresentado no Relatório de Gestão em maior detalhe os segmentos utilizados pelos órgãos de gestão do Grupo são os seguintes:

Retalho de base alimentar

Retalho especializado

Imobiliário do retalho

Centros comerciais

Telecomunicações

Gestão de Investimentos

Os valores indicados abaixo, são calculados, sempre que aplicável com base no resultado direto, conforme explicitado na Nota 52.

A informação por segmentos reportáveis da Sonae de acordo com o IFRS 8 ao nível da Demonstração de resultados pode ser analisada como segue:

	31 dezembro 2011	Intragrupo	31 dezembro 2010	Intragrupo
Volume de negócios				
Retalho base alimentar	3.347.235.392	(6.477.954)	3.355.084.970	(6.620.493)
Ex-Fuel	3.327.239.402	(6.477.954)	3.275.139.951	(6.620.493)
Fuel	19.995.990	-	79.945.019	-
Retalho especializado	1.235.035.320	-	1.271.764.071	-
Imobiliário de retalho	119.311.667	(109.221.185)	126.043.734	(118.356.047)
Centros comerciais	193.611.115	(13.411.988)	192.428.636	(13.250.213)
Telecomunicações	863.634.415	(25.424.250)	920.718.989	(26.339.848)
Gestão de investimentos (Nota 1)	129.807.556	(785.342)	138.231.221	(688.653)
Eliminações e ajustamentos	(150.481.474)	(278.005)	(158.985.050)	(1.211.993)
Total consolidado direto	5.738.153.991	(155.598.724)	5.845.286.571	(166.467.247)

EBITDA

Retalho base alimentar	231.626.480	231.123.330
Retalho especializado	(15.411)	44.625.770
Imobiliário de retalho	119.852.032	149.261.165
Centros comerciais	91.590.139	92.196.068
Telecomunicações	212.985.738	194.011.541
Gestão de investimentos	3.475.617	5.526.953
Eliminações e ajustamentos	11.477.992	12.207.110
Total consolidado direto	670.992.587	728.951.937

EBIT

Retalho base alimentar	134.756.993	146.843.314
Retalho especializado	(60.644.822)	493.102
Imobiliário de retalho	89.176.715	117.340.679
Centros comerciais	89.711.742	89.230.884
Telecomunicações	82.490.171	64.468.881
Gestão de investimentos	(7.989.672)	(1.970.991)
Eliminações e ajustamentos	(5.834.449)	(7.154.114)
Total consolidado direto	321.666.676	409.251.755

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Investimento (CAPEX)		
Retalho base alimentar	91.804.002	87.610.959
Retalho especializado	83.757.110	99.676.380
Imobiliário de retalho	8.866.877	20.553.310
Centros comerciais	68.526.365	51.467.189
Telecomunicações	215.970.000	140.585.367
Gestão de investimentos	6.333.325	14.103.272
Eliminações e ajustamentos ⁽¹⁾	(134.045)	(1.557.370)
Total consolidado direto	475.123.634	412.439.107

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Capital Investido		
Retalho base alimentar	483.891.990	479.204.374
Retalho especializado	347.470.390	337.037.521
Imobiliário de retalho	1.360.659.243	1.418.165.276
Centros comerciais	1.513.199.902	1.576.617.718
Telecomunicações	813.981.186	781.749.152
Gestão de investimentos	154.207.606	155.569.048
Eliminações e ajustamentos ⁽¹⁾	(1.917.704)	(34.500.775)
Total consolidado direto	4.671.492.613	4.713.842.314

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Dívida Líquida Total ⁽²⁾		
Unidades de retalho	975.691.161	1.046.670.860
Centros comerciais	735.485.855	829.279.533
Telecomunicações	309.547.000	348.085.829
Gestão de investimentos	100.037.769	80.627.179
Holding ⁽¹⁾	585.759.781	547.616.771
Total consolidado	2.706.521.565	2.852.280.172

1) Inclui as contas individuais da Sonae;

2) Inclui suprimentos;

A rubrica de eliminações e ajustamentos pode ser analisada com segue:

	Volume de Negócios		EBITDA		EBIT	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Intragrupos intersegmentos	(155.598.724)	(166.467.247)	(7.202.483)	5.619.542	(1.335.359)	272.027
Ajustamento das provisões das Telecomunicações ⁽¹⁾	-	-	23.014.365	16.030.069	-	-
Outros	5.117.250	7.482.197	(4.333.889)	(9.442.501)	(4.499.090)	(7.426.141)
Eliminações e ajustamentos	(150.481.474)	(158.985.050)	11.477.992	12.207.110	(5.834.449)	(7.154.114)

1) A subholding considera as provisões como EBITDA;

	Investimento		Capital Investido	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2009
Intragrupos intersegmentos	(165.430)	(2.286.892)	53.459.828	67.339.294
Aquisição de ações Sonaecom	-	-	-	-
Cash settled equity swap ⁽²⁾	-	-	(55.936.771)	(97.077.039)
Outros	31.385	729.522	559.239	(4.763.030)
Eliminações e ajustamentos	(134.045)	(1.557.370)	(1.917.704)	(34.500.775)

2) Instrumento financeiro explicitado da Nota 23.

Glossário:

Capital Investido = Imobilizado bruto + outros ativos imobilizados (incluindo Goodwill) – amortizações e perdas de imparidade + investimentos financeiros + fundo de maneio (o qual inclui valores de ativos e passivos não correntes, que não dívida líquida total); todos os valores a custo, com exceção dos Centros Comerciais;

Dívida Líquida Total = Obrigações + empréstimos bancários + outros empréstimos + suprimentos + locações financeiras + derivados – caixa, depósitos bancários e investimentos correntes – outras aplicações de longo prazo;

EBITDA = Volume de negócios + Outras receitas - Goodwill negativo - Reversão de perdas por imparidade - Gastos operacionais – Provisões para extensões de garantias + Ganhos/perdas com alienação de filiais;

Eliminações e ajustamentos = intra-grupos + ajustamentos de consolidação + contributos das empresas não incluídas nos segmentos divulgados;

Investimento (CAPEX) = Investimento bruto em ativos corpóreos, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições de filiais, excluindo o encaixe decorrente da venda de ativos;

Resultado direto – exclui os contributos para o resultado indireto;

Resultados indiretos – inclui os contributos do segmento dos Centros Comerciais para as demonstrações financeiras consolidadas, líquidos de imposto, que resultam de: i) avaliação de propriedades de investimento; ii) ganhos (perdas) registadas com a alienação de investimentos financeiros, joint ventures ou associadas; (iii) perdas de imparidade (incluindo goodwill) e provisões para Assets at Risk.

As vendas e prestações de serviços e o resultado antes de imposto por mercado geográfico podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Vendas e prestações de serviços por mercado de destino	Resultado antes de impostos	Vendas e prestações de serviços por mercado de destino	Resultado antes de impostos
Portugal	5.184.718.088	125.913.879	5.384.269.501	282.699.749
Espanha	363.072.400	(10.789.171)	285.309.128	(500.376)
França	16.609.719	-	12.907.504	-
Inglaterra	7.551.905	(315.822)	8.009.971	(853.296)
Alemanha	17.389.881	12.983.540	18.324.071	(517.354)
Brasil	67.229.462	46.083.993	62.061.384	21.891.236
Itália	19.580.899	4.979.414	17.509.494	3.629.051
Resto da Europa	35.214.324	(2.467.142)	36.139.165	(8.081.660)
Resto do Mundo	26.787.313	(792.038)	20.756.353	(245.934)
	5.738.153.991	175.596.653	5.845.286.571	298.021.416

A repartição dos colaboradores da Sonae pelos diversos negócios pode ser analisada como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Retalho	31.006	30.877
Centros Comerciais	833	883
Telecomunicações	2.150	2.136
Gestão de investimentos	1.679	1.746
Sonae Holding	17	4
	35.685	35.646

50 COMPROMISSOS COM A SOCIEDADE DE INFORMAÇÃO

No âmbito da atribuição da licença UMTS, a Optimus – Comunicações, S.A. assumiu compromissos na área da promoção da Sociedade de Informação no montante total de cerca de 274 milhões de euros, os quais terão de ser cumpridos até ao final de 2015.

Em conformidade com o Acordo estabelecido em 5 de Junho de 2007 com o Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações (“MOPTC”), uma parte desses compromissos, até 159 milhões de euros, será realizado através de projetos próprios qualificáveis como contributos para a Sociedade de Informação e incorridos no âmbito da normal atividade da Optimus – Comunicações, S.A. (investimentos em rede e tecnologia que não derivem da necessidade de cumprimento das obrigações inerentes à atribuição da licença UMTS e atividades de pesquisa, desenvolvimento e promoção de serviços, conteúdos e aplicações), os quais terão de ser reconhecidos pelo MOPTC e por entidades especialmente constituídas para o efeito. Em 31 de dezembro de 2011, a totalidade do valor já foi realizado e validado por aquelas entidades, pelo que relativamente a estes compromissos não existem responsabilidades adicionais. Estes encargos foram registados nas demonstrações financeiras anexas à medida que os respetivos projetos foram sendo realizados e os custos estimados conhecidos.

Os restantes compromissos, até ao montante de cerca de 116 milhões de euros, serão realizados nos termos acordados entre a Optimus – Comunicações, S.A. e o MOPTC, através de contribuições para o projeto “Iniciativas E” (oferta de modems, descontos nas tarifas, contribuições monetárias, entre outras, afetas à generalização da utilização da Internet de banda larga para alunos e professores), contribuições essas efetuadas através do Fundo para a Sociedade de Informação, atualmente designado por Fundação para as Comunicações Móveis, constituído pelos três operadores móveis a desenvolver a sua atividade em Portugal. A responsabilidade total está reconhecida como um encargo adicional da licença UMTS, por contrapartida das rubricas “Outros passivos não correntes” e “Outros passivos correntes”. Desta forma, em

31 de dezembro de 2011, a totalidade das responsabilidades com tais compromissos encontram-se integralmente registadas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Em 31 de dezembro de 2011, a rubrica “Propriedade industrial”, do ativo bruto inclui o valor de 110,8 milhões de euros (111,5 milhões de euros em 2010) correspondentes ao valor presente desta responsabilidade estimada com o projeto “Iniciativas E”, registadas em junho de 2008 e atualizados em setembro de 2009 e em dezembro de 2011.

51 COMPROMISSOS ASSUMIDOS COM A ALIENAÇÃO DE PARTICIPADAS SUJEITA A REVISÕES DE PREÇO

No âmbito da alienação de 49,9% das ações da Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings BV (Sierra BV) a um grupo de Investidores, ocorrida em 2003, a Sonae Sierra vinculou-se a assegurar a revisão do preço de transmissão destas ações no caso de ocorrer uma alienação para terceiros de alguns dos centros comerciais detidos por participadas da Sierra BV, desde que verificadas determinadas circunstâncias.

Essa alienação pode tomar a forma de venda do ativo ou venda das ações da sociedade que, direta ou indiretamente, detém o ativo.

A revisão de preço será feita pela Sonae Sierra às Luxcos ou à Sierra BV no caso de, na venda relevante, terem sido efetuados descontos relacionados com impostos diferidos sobre mais valias.

A revisão de preço será afetada pela percentagem de capital na sociedade detentora do ativo, pela percentagem de detenção dos Investidores na Sierra BV (e, no caso de venda de ações, ajustado por um desconto de 50%) e está limitada a:

- (i) no caso de venda de ativos, ao valor máximo de 118 milhões de euros;
- (ii) no caso de venda das ações da sociedade que direta ou indiretamente detém o ativo, ao valor máximo de 59 milhões de euros;
- (iii) no caso de venda de ações da sociedade que, direta ou indiretamente, detém o ativo, a revisão de preço, somada com o preço de venda, não poderá ser superior à respetiva proporção do NAV (“Net Asset Value”).

Garantias semelhantes foram prestadas pela Sonae Sierra em relação às sociedades transferidas para a Sierra BV após 2003.

Estas garantias são válidas durante o período em que se mantenham os atuais acordos com os restantes acionistas da Sierra BV.

A Sonae Sierra tem ainda o direito de apresentar uma proposta para a aquisição do ativo ou das ações em causa antes deste ou daquelas serem oferecidos a terceiros.

O Conselho de Administração entende que relativamente à estratégia de saída do Sierra BV a qual de acordo com o contrato de constituição estava prevista ocorrer em Outubro de 2013 (10 anos após a constituição), será para já tomada a opção prevista no mesmo de estender o período do Sierra Bv por dois períodos de 1 ano (a contar a partir de 2013), tal como previsto no contrato. Adicionalmente, encontram-se

a ser negociadas com os investidores do Sierra BV, alternativas para a extensão do mesmo por um período adicional de tempo.

É entendimento da Sonae, que a venda direta do ativo não é atrativa por sobre ela incidirem ónus que não serão suportados se a venda se efetuar através da alienação de ações da sociedade que detém o ativo.

52 APRESENTAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE RESULTADOS

Ao nível do Relatório de Gestão e para efeitos de determinação de indicadores financeiros como EBITDA e EBITDA recorrente, a demonstração de resultados consolidada está dividida entre componentes de Resultado Direto e componentes de Resultado Indireto de acordo com a prática corrente no segmento dos Centros Comerciais.

O Resultado Indireto inclui os contributos do segmento dos Centros Comerciais para a demonstração de resultados consolidada, líquidos de impostos, que resultam de: i) avaliação de propriedades de investimento; (ii) ganhos (perdas) registadas com a alienação de investimentos financeiros, joint ventures ou associadas; (iii) perdas de imparidade (incluindo goodwill) e provisões para "Development Funds at Risk".

O valor de EBITDA é calculado apenas na componente de Resultado direto, i.e. excluindo os contributos indiretos.

Apresenta-se de seguida a reconciliação dos dois formatos de apresentação, para a demonstração de resultados consolidada dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Consolidado	Resultado Indireto	Resultado Direto	Consolidado	Resultado Indireto	Resultado Direto
Rendimentos operacionais						
Vendas	4.677.553.223	-	4.677.553.223	4.768.834.447	-	4.768.834.447
Prestações de serviços (Nota 1)	1.060.600.768	-	1.060.600.768	1.076.452.124	-	1.076.452.124
Varição valor propriedades de investimento	(18.932.562)	(18.932.562)	-	10.440.036	10.440.036	-
Ganhos ou perdas relativos a investimentos						
Dividendos e outros ajustamentos	232.500	-	232.500	4.140.206	3.443.437	696.769
Outros rendimentos (Nota 38)	(290.819)	-	(290.819)	10.022.928	1.570.459	8.452.469
Outros rendimentos						
Goodwill negativo	1.150.101	-	1.150.101	-	-	-
Reversão de perdas por imparidade	5.680.607	-	5.680.607	8.334.989	-	8.334.989
Outros	475.676.068	2.012.732	473.663.336	468.975.991	-	468.975.991
Total de rendimentos	6.201.669.886	(16.919.830)	6.218.589.716	6.347.200.721	15.453.932	6.331.746.789
Total de gastos (a) (Nota 1)	5.906.941.274	10.250.734	5.896.690.540	5.937.986.045	16.187.780	5.921.798.265
Amortizações e depreciações	311.730.714	-	311.730.714	297.083.607	-	297.083.607
Provisões e perdas por imparidade						
Provisões para extensões de garantia	8.358.132	-	8.358.132	7.833.843	-	7.833.843
Outras	48.146.502	3.720.597	44.425.905	31.803.064	851.500	30.951.564
Resultado antes de financeiros e resultados relativos a empresas associadas	294.728.612	(27.170.564)	321.899.176	409.214.676	(733.848)	409.948.524
Resultados financeiros	(109.229.902)	(2.892.509)	(106.337.394)	(107.376.135)	-	(107.376.135)
Resultados relativos a empresas associadas	(9.902.057)	(7.398.138)	(2.503.919)	(3.817.125)	(5.237.399)	1.420.274
Resultado antes de impostos	175.596.653	(37.461.211)	213.057.864	298.021.416	(5.971.247)	303.992.663
Imposto sobre o rendimento	(36.781.076)	(2.173.886)	(34.607.190)	(98.554.823)	(27.302.722)	(71.252.101)
Resultado Líquido	138.815.577	(39.635.097)	178.450.674	199.466.593	(33.273.969)	232.740.562
- atribuível aos acionistas da empresa-mãe	103.429.779	(26.963.220)	130.392.999	167.940.582	(24.315.912)	192.256.494
- atribuível a interesses sem controlo	35.385.798	(12.671.877)	48.057.675	31.526.011	(8.958.057)	40.484.068
EBITDA (b)			670.992.587			728.951.937

(a) O valor registrado em Resultado Indireto respeita fundamentalmente a redução de valor de propriedades de investimento, acréscimos de custos para "Development Funds at Risk" e perdas por imparidade registradas;

(b) EBITDA é calculado como Volume de negócios + Outras receitas - Goodwill negativo - Reversão de perdas por imparidade - Gastos operacionais – Provisões para extensões de garantias + Ganhos/perdas com alienação de filiais.

53 EVENTOS SUBSEQUENTES

No dia 26 de Janeiro de 2012, uma entidade controlada conjuntamente do Segmento Centros Comerciais, sociedade constituída ao abrigo do direito Brasileiro, comunicou aos respetivos acionistas e ao mercado em geral que o seu Conselho de Administração aprovou numa reunião realizada nessa data a realização da primeira emissão de obrigações simples, não convertíveis em ações, em até duas séries ("Emissão" e "Obrigações", respetivamente) para distribuição pública com esforços restritos de colocação. Serão emitidas 30.000 (trinta mil) obrigações com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), totalizando, na Data de Emissão (conforme abaixo definida) o valor de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das obrigações foi a 15 de Fevereiro de 2012. A remuneração das obrigações da 1ª e da 2ª Séries será definida em procedimento de "bookbuilding".

Os recursos captados por meio da Emissão serão destinados (i) à aquisição de novos terrenos; (ii) ao aumento de sua participação em Centros Comerciais; (iii) à eventual aquisição de novos Centros Comerciais; (iv) ao desenvolvimento de novos Centros Comerciais e (v) ao reforço de caixa da Companhia

No dia 27 de Janeiro de 2012 a entidade controlada conjuntamente, assinou um acordo com a CSHG Brasil Shopping FII, fundo administrado pela Credit Suisse Hedging-Griffo, para obtenção de uma participação adicional de 30% no Shopping Plaza Sul, em troca de uma participação minoritária no Shopping Penha e R\$ 63,9 milhões em dinheiro.

54 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 12 de março de 2012. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo; Presidente do Conselho de Administração

Álvaro Carmona e Costa Portela; membro do Conselho de Administração

Álvaro Cuervo Garcia; membro do Conselho de Administração

Bernd Bothe; membro do Conselho de Administração

Christine Cross; membro do Conselho de Administração

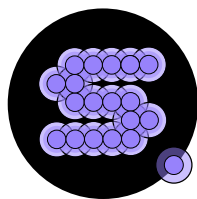
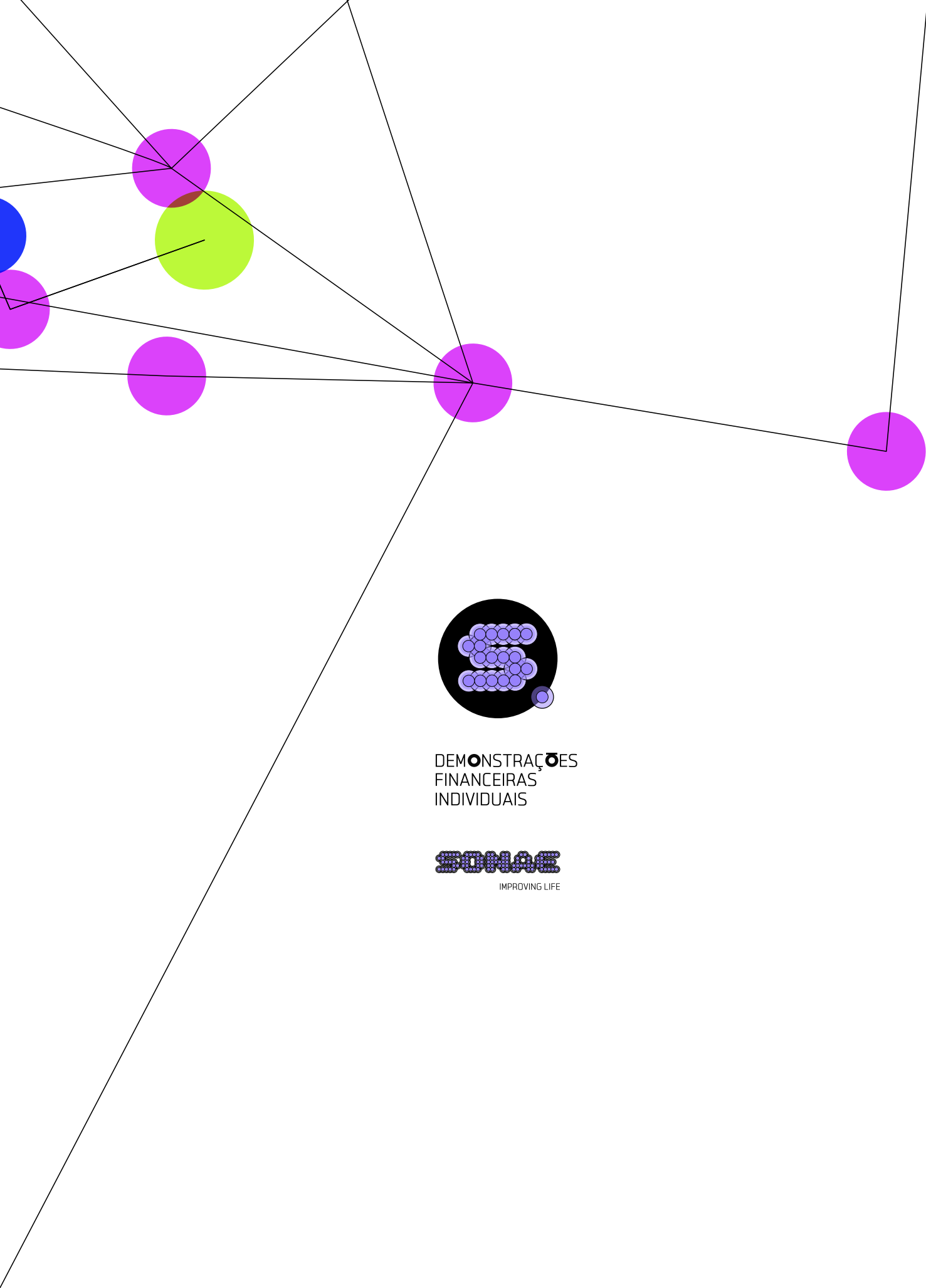
Michel Marie Bon; membro do Conselho de Administração

José Neves Adelino; membro do Conselho de Administração

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo; CEO

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério; membro da Comissão Executiva

Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão; membro da Comissão Executiva



DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS
INDIVIDUAIS

SONAE
IMPROVING LIFE

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)

ATIVO	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
ATIVOS NÃO CORRENTES:			
Ativos fixos tangíveis	6	208.831	225.499
Ativos intangíveis	7	77.138	118.252
Investimentos em empresas do grupo	4, 8	3.561.020.983	3.177.377.209
Outros investimentos	4, 9	42.214.426	63.795.880
Outros ativos não correntes	4, 10	393.745.945	808.550.697
Total de ativos não correntes		3.997.267.323	4.050.067.537
ATIVOS CORRENTES:			
Clientes	4, 11	503.725	497.176
Outras dívidas de terceiros	4, 12	13.909.190	58.759.264
Estado e outros entes públicos	13	798.587	924.706
Outros ativos correntes	4, 14	431.397	470.643
Caixa e equivalentes de caixa	4, 15	75.589	307.130
Total de ativos correntes		15.718.488	60.958.919
TOTAL DO ATIVO		4.012.985.811	4.111.026.456
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital social	16	2.000.000.000	2.000.000.000
Reservas legais	17	187.137.648	167.816.034
Reservas de justo valor, cobertura e outras reservas	18	1.243.726.640	979.004.630
Resultado transitados		322.737	322.737
Resultado líquido do exercício		(63.517.229)	386.432.293
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		3.367.669.796	3.533.575.694
PASSIVO:			
PASSIVO NÃO CORRENTE:			
Empréstimos obrigacionistas	4, 20.1	497.997.648	497.150.214
Outros passivos não correntes		-	71.727
Outros empréstimos	4, 20.2	11.007.789	13.990.754
Total de passivos não correntes		509.005.437	511.212.695
PASSIVO CORRENTE:			
Empréstimos bancários	4, 20.3	90.600.000	61.000.000
Fornecedores	4	662.785	1.193.408
Outras dívidas a terceiros	4, 21	40.240.610	478.780
Estado e outros entes públicos	13	555.382	153.684
Outros passivos correntes	4, 22	4.251.801	3.412.195
Total de passivos correntes		136.310.578	66.238.067
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		4.012.985.811	4.111.026.456

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS RESULTADOS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010*(Montantes expressos em euros)*

	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Prestações de serviços	26	472.682	404.600
Ganhos ou perdas relativos a investimentos	27	(78.016.561)	394.005.956
Rendimentos e ganhos financeiros	28	42.447.504	17.291.709
Outros rendimentos		1.506.844	828.654
Fornecimentos e serviços externos	29	(2.077.556)	(2.499.243)
Gastos com o pessoal	30	(2.255.791)	(2.100.840)
Depreciações e amortizações	6, 7	(105.431)	(89.207)
Gastos e perdas financeiras	28	(24.768.475)	(20.670.879)
Outros gastos e perdas		(581.026)	(730.035)
Resultado antes de impostos		(63.377.810)	386.440.715
Imposto sobre o rendimento	31	(139.419)	(8.422)
Resultado líquido individual do exercício		(63.517.229)	386.432.293
Resultados por ação			
Básico	32	(0,031759)	0,193216
Diluído	32	(0,031744)	0,193133

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DO RENDIMENTO INTEGRAL PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Resultado líquido individual do exercício	(63.517.229)	386.432.293
Varição no justo valor dos ativos disponíveis para venda	(41.401.857)	10.560.405
Transferência de justo valor dos ativos disponíveis para venda para resultados do exercício	(6.345)	113.007.720
Perdas de imparidade em ativos disponíveis para venda	2.490.000	-
Varição no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	<u>2.632.607</u>	<u>(1.855.428)</u>
Outro rendimento integral do exercício	<u>(36.285.595)</u>	<u>121.712.697</u>
Total rendimento integral individual do exercício	<u>(99.802.824)</u>	<u>508.144.990</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

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

(Montantes expressos em euros)

	Notas	Capital social	Ações próprias	Reservas legais	Reservas de justo valor	Reservas cobertura	Reservas e resultados transitados		Resultados transitados	Total reservas e res.transitados	Resultado líquido	Total
							Reserva para planos pagamento baseados em ações	Reservas livres				
Saldo em 1 de janeiro de 2010		2.000.000.000	-	163.229.582	488.904.537	(5.807.343)	357.033	349.326.490	322.737	996.333.036	91.729.048	3.088.062.084
Total rendimento integral individual do exercício		-	-	-	123.568.125	(1.855.428)	-	-	-	121.712.697	386.432.293	508.144.990
Aplicação do resultado individual de 2009:												-
Transferência para reserva legal e reservas livres	17	-	-	4.586.452	-	-	-	24.142.596	-	28.729.048	(28.729.048)	-
Dividendos distribuídos	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(63.000.000)	(63.000.000)
Responsabilidade por pagamento baseado em ações	19	-	-	-	-	-	368.620	-	-	368.620	-	368.620
Saldo em 31 de dezembro de 2010		2.000.000.000	-	167.816.034	612.472.662	(7.662.771)	725.653	373.469.086	322.737	1.147.143.401	386.432.293	3.533.575.694
Saldo em 1 de janeiro de 2011		2.000.000.000	-	167.816.034	612.472.662	(7.662.771)	725.653	373.469.086	322.737	1.147.143.401	386.432.293	3.533.575.694
Total rendimento integral individual do exercício		-	-	-	(38.918.202)	2.632.607	-	-	-	(36.285.595)	(63.517.229)	(99.802.824)
Aplicação do resultado individual de 2010:												-
Transferência para reserva legal e reservas livres	17	-	-	19.321.614	-	-	-	300.910.679	-	320.232.293	(320.232.293)	-
Dividendos distribuídos	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(66.200.000)	(66.200.000)
Aquisição de ações próprias		-	(289.862)	-	-	-	-	-	-	-	-	(289.862)
Responsabilidade por pagamento baseado em ações	19	-	289.862	-	-	-	100.300	(3.374)	-	96.926	-	386.788
Saldo em 31 de dezembro de 2011		2.000.000.000	-	187.137.648	573.554.460	(5.030.164)	825.953	674.376.391	322.737	1.431.187.025	(63.517.229)	3.367.669.796

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
ATIVIDADES OPERACIONAIS:			
Recebimentos de clientes		466.755	1.689.610
Pagamentos a fornecedores		(2.651.766)	(2.261.556)
Pagamentos ao pessoal		(1.906.825)	(1.898.079)
Fluxos gerados pelas operações		(4.091.836)	(2.470.025)
(Pagamento)/recebimento de imposto sobre o rendimento		118.428	435.633
Outros recebimentos/(pagamentos) relativos à atividade operacional		(124.377)	(871.212)
Fluxos das atividades operacionais (1)		(4.097.785)	(2.905.604)
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	33	19.549.954	251.340.000
Ativos fixos tangíveis		2.066	655.861
Ativos intangíveis		650	2.977
Juros e rendimentos similares		47.499.246	17.155.810
Dividendos	27	107.599	434.557.555
Empréstimos concedidos		1.352.499.177	1.164.119.539
		1.419.658.692	1.867.831.742
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	33	(500.002.245)	(324.794.945)
Ativos fixos tangíveis		(37.014)	(77.984)
Ativos intangíveis		(14.071)	(153.928)
Empréstimos concedidos		(895.333.546)	(1.495.225.881)
		(1.395.386.876)	(1.820.252.738)
Fluxos das atividades de investimento (2)		24.271.816	47.579.004
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:			
Recebimentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		2.743.131.000	1.915.999.615
		2.743.131.000	1.915.999.615
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(2.673.776.000)	(1.879.544.615)
Juros e gastos similares		(23.274.245)	(20.595.696)
Dividendos		(66.196.465)	(62.995.572)
Aquisição ações próprias		(289.862)	-
		(2.763.536.572)	(1.963.135.883)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(20.405.572)	(47.136.268)
Varição de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		(231.541)	(2.462.868)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	15	307.130	2.769.998
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	15	75.589	307.130

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Montantes expressos em euros)

1 NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE, SGPS, SA (“Empresa” ou “Sonae”) tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 1011, 4470-909 Maia, Portugal.

As demonstrações financeiras individuais são apresentadas conforme requerido pelo Código das Sociedades Comerciais. De acordo com o permitido pelo Decreto-Lei nº 158/2009 de 13 de julho, as demonstrações financeiras individuais foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro “IFRS” tal como adotadas pela União Europeia.

2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação destas demonstrações financeiras individuais são as seguintes:

2.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras individuais anexas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”), tal como adotadas pela União Europeia. Estas correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (“SIC”), que tenham sido adotadas pela União Europeia.

As demonstrações financeiras individuais intercalares foram apresentadas trimestralmente, de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As demonstrações financeiras individuais anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da empresa, no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, exceto para alguns instrumentos financeiros, incluindo participações em empresas subsidiárias, que se encontram registados pelo justo valor.

Novas normas contabilísticas e seu impacto nas demonstrações financeiras

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras individuais foram aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia normas contabilísticas e interpretações, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2011, e que se encontram divulgados na Nota 2 do anexo às demonstrações financeiras consolidadas. A entrada em vigor destas normas não provocou impactos nas demonstrações financeiras anexas dado não serem aplicáveis às demonstrações financeiras individuais da Empresa.

Adicionalmente existem normas aprovadas para aplicação nos exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2012, as quais a Empresa não aplicou antecipadamente e que não irão implicar alterações significativas ao nível das demonstrações financeiras da Empresa.

2.2 Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, deduzido das amortizações e das eventuais perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações do exercício são calculadas pelo método das quotas constantes em função da vida útil de cada ativo e registadas por contrapartida da rubrica amortizações e depreciações da demonstração dos resultados.

As perdas de imparidade detetadas no valor de realização do ativo fixo tangível, são registadas no ano em que se estimam, por contrapartida da rubrica perdas de imparidade da demonstração dos resultados.

2.3 Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e de perdas por imparidade acumuladas. Os ativos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para a Empresa, sejam controláveis por esta e se possa mensurar fiavelmente o seu custo de aquisição.

As amortizações do exercício são calculadas pelo método das quotas constantes em função da vida útil de cada ativo e registadas por contrapartida da rubrica amortizações e depreciações da demonstração dos resultados.

2.4 Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos como gasto de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, utilizando para o efeito o método da taxa de juro efetiva.

2.5 Ativos não correntes detidos para venda

Os ativos não correntes (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com estes relacionados) são classificados como detidos para venda se é expectável que o seu valor contabilístico venha a ser recuperado através da venda e não através do seu uso continuado. Esta condição só se considera cumprida no momento em que a venda seja altamente provável e o ativo (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com este relacionado) esteja disponível para venda imediata nas condições atuais. Adicionalmente, devem estar em curso ações que permitam concluir ser expectável que a venda se venha a realizar no prazo de 12 meses após a data de classificação nesta rubrica.

Os ativos não correntes (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com estes relacionados) classificados como detidos para venda são mensurados ao menor do seu valor contabilístico ou justo valor deduzido de custos com a venda. Em contrapartida estes ativos não são amortizados.

2.6 Instrumentos financeiros

A Empresa classifica os instrumentos financeiros nas categorias apresentadas e reconciliadas com a demonstração da posição financeira conforme identificado na Nota 4.

a) Investimentos

Os investimentos classificam-se como segue:

Investimentos detidos até ao vencimento

Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados

Investimentos disponíveis para venda

Os investimentos detidos até ao vencimento são classificados como investimentos não correntes, exceto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais a Empresa tem intenção e capacidade de os manter até essa data. Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são classificados como investimentos correntes. Os investimentos disponíveis para venda são classificados como ativos não correntes.

Os investimentos em partes de capital em filiais, associadas ou empreendimentos conjuntos, são classificados como investimentos disponíveis para venda.

Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados incluem os investimentos detidos para negociação que a Empresa adquire tendo em vista a sua alienação num curto período de tempo. São classificados na demonstração da posição financeira como investimentos correntes.

A Empresa classifica como investimentos disponíveis para venda os que não são enquadráveis como investimentos mensurados ao justo valor através de resultados nem como investimentos detidos até à maturidade. Estes ativos são classificados como ativos não correntes, exceto se houver intenção de os alienar num período inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu justo valor, que é considerado como sendo o valor pago incluindo despesas de transação, no caso de investimentos disponíveis para venda.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data da demonstração da posição financeira (medido pela cotação ou valor de avaliação), sem qualquer dedução relativa a custos de transação que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de reserva de justo valor até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, ou até que o justo valor do investimento se situe

abaixo do seu custo de aquisição e que tal corresponda a uma perda por imparidade, momento em que o ganho ou perda acumulada é registado(a) na demonstração dos resultados.

Os ganhos ou perdas resultantes da alteração de justo valor dos instrumentos financeiros mensurados a justo valor através de resultados são registados na demonstração dos resultados nas rubricas de ganhos ou perdas financeiras.

Os investimentos detidos até ao vencimento são registados ao custo amortizado, através da taxa de juro efetiva, líquido de amortizações de capital e juros recebidos.

b) Empréstimos e contas a receber

Os empréstimos e contas a receber são registados ao custo amortizado utilizando o método da taxa de juro efetiva e deduzidos de eventuais perdas de imparidade.

Os ganhos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva, exceto para os valores a receber de muito curto prazo cujos valores a reconhecer seriam imateriais.

Estes instrumentos financeiros resultam do facto da Empresa providenciar fundos ou prestar serviços às suas subsidiárias e associadas sem que tenha a intenção de transacionar esses ativos.

Os empréstimos e contas a receber são classificados como ativos correntes, exceto nos casos em que a maturidade é superior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira, os quais se classificam como não correntes. Estes ativos financeiros estão incluídos nas classes identificadas na Nota 4.

c) Dívidas de terceiros

As dívidas de terceiros são registadas pelo seu valor nominal deduzido de eventuais perdas por imparidade, reconhecidas na rubrica de perdas por imparidade em contas a receber, por forma a que as mesmas reflitam o seu valor realizável líquido.

As perdas por imparidade são registadas na sequência de eventos ocorridos que indiquem, objetivamente e de forma quantificável, que a totalidade ou parte do saldo em dívida não será recebido.

As perdas por imparidade reconhecidas correspondem à diferença entre o montante escriturado do saldo a receber e respetivo valor atual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efetiva inicial sendo que nos casos em que se perspetive um recebimento num prazo inferior a um ano é considerado que o efeito de desconto seria imaterial.

d) Classificação de capital próprio ou passivo

Os passivos financeiros e os instrumentos de capital próprio são classificados de acordo com a substância contratual, independentemente da forma legal que assumem.

e) Empréstimos

Os empréstimos são registados no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de comissões com a emissão desses empréstimos.

Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva e contabilizados na rubrica de gastos e perdas financeiras da demonstração de resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios, conforme política definida na Nota 2.8. A parcela do juro efetivo relativa a comissões com a emissão de empréstimos é adicionada ao valor contabilístico do empréstimo caso não seja liquidada durante o período.

f) Fornecedores e outras dívidas a terceiros

As dívidas a fornecedores ou a outros terceiros são registadas pelo seu valor nominal uma vez que correspondem a dívidas a curto prazo, para os quais o efeito do desconto é imaterial.

g) Instrumentos derivados

A Empresa utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos e/ou otimizar os custos de "funding", de acordo com a Política de Risco de Taxa de Juro definida no ponto 3.4.1.

Os instrumentos derivados utilizados pela Empresa definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa respeitam fundamentalmente a instrumentos de cobertura de taxa de juro de empréstimos obtidos. Os indexantes, as convenções de cálculo, as datas de refixação das taxas de juro e os planos de reembolso dos instrumentos de cobertura de taxa de juro são as mais coincidentes possíveis às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura. As ineficácias de cobertura caso existam, são registadas nas rubricas de ganhos ou perdas financeiras da demonstração de resultados.

Os critérios utilizados pela Empresa para classificar os instrumentos derivados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa são os seguintes:

- Espera-se que a cobertura seja altamente eficaz ao conseguir a compensação de alterações nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto;
- A eficácia da cobertura pode ser fiavelmente mensurada;
- Existe adequada documentação sobre a transação ser coberta no início da cobertura;
- Transação objeto de cobertura é altamente provável.

Os instrumentos de cobertura de taxa de juro são inicialmente registados pelo seu custo, se algum, o qual corresponde ao seu justo valor, e subsequentemente reavaliados ao seu justo valor. As alterações de justo valor destes instrumentos são reconhecidas em capitais próprios na rubrica reservas de cobertura da demonstração da posição financeira, sendo transferidas para as rubricas de ganhos ou perdas financeiras da demonstração de resultados no mesmo período em que o instrumento objeto de cobertura afeta resultados.

A contabilização de cobertura de instrumentos derivados é descontinuada quando o instrumento se vence ou é vendido. Nas situações em que o instrumento derivado deixe de ser qualificado como instrumento de cobertura, as diferenças de justo valor acumuladas e diferidas em capital próprio na rubrica reservas de cobertura são transferidas para resultados do período, ou adicionadas ao valor contabilístico do ativo a que as transações objeto de cobertura deram origem, e as reavaliações subsequentes são registadas diretamente nas rubricas da demonstração de resultados.

Nos instrumentos derivados, embora contratados de acordo com a Política de Risco de Taxa de Juro definida no ponto 3.4.1 (derivados sob a forma de opções de taxa de juro), em relação aos quais a Empresa não aplicou "hedge accounting", são inicialmente registados pelo seu custo e que corresponde ao seu justo valor, se algum, e posteriormente reavaliados ao seu justo valor, sendo que as variações de justo valor afetam diretamente as rubricas de ganhos ou perdas financeiras da demonstração de resultados.

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados separados nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos e nas situações em que os instrumentos de

acolhimento não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registradas na demonstração de resultados.

h) Ações próprias

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como uma dedução ao capital próprio. Os ganhos ou perdas inerentes à alienação das ações próprias são registradas em outras reservas.

i) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de caixa e equivalentes de caixa correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis com risco insignificante de alteração de valor.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de empréstimos bancários de curto prazo, na demonstração da posição financeira.

j) Método da taxa de juro efetiva

O método da taxa de juro efetiva é o método utilizado para cálculo do custo amortizado de um ativo ou passivo financeiro e para efetuar a alocação de ganhos ou perdas com juros até à maturidade do instrumento financeiro.

k) Imparidade

Os ativos financeiros, exceto os mensurados a justo valor através de resultados, são analisados à data de cada demonstração da posição financeira para verificar da existência de indícios de perdas de imparidade.

Os ativos financeiros encontram-se em situações de imparidade quando exista evidência objetiva que, como consequência de um ou mais eventos que tenham ocorrido após o reconhecimento inicial dos ativos, os fluxos de caixa estimados tenham sido negativamente afetados.

No caso de investimentos em partes de capital classificados como disponíveis para venda considera-se que um investimento se encontra em imparidade quando ocorre um declínio significativo ou prolongado do seu justo valor abaixo do seu custo de aquisição.

Para os instrumentos financeiros não negociados em mercados regulamentados, a estimativa de imparidade envolve o recurso a modelos de fluxos de caixa descontados para estimar o valor de uso do investimento. Tais modelos implicam que a Empresa estime o valor presente dos fluxos de caixa futuros que é expectável que surjam do instrumento financeiro em questão de acordo com uma taxa de desconto adequada ao risco específico do ativo.

Para os ativos financeiros mensurados ao custo amortizado, a imparidade é calculada como a diferença entre o valor contabilístico do ativo e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados descontados à taxa de juro efetiva original.

Relativamente aos investimentos em subsidiárias que não sejam cotadas e, consequentemente mensurados pelo seu custo de aquisição líquido de imparidade (investimentos em partes de capital e empréstimos concedidos a subsidiárias) a análise de imparidade é efetuada com base na estimativa de justo valor dos ativos líquidos da filial em análise, maioritariamente constituídos por participações financeiras em outras subsidiárias da Empresa.

Tal estimativa é efetuada com base na avaliação das participações detidas pela filial em análise por recurso a modelos de fluxos de caixa descontados de forma a estimar o valor de uso dos referidos investimentos.

É entendimento do Conselho de Administração, que a metodologia acima descrita conduz a resultados fiáveis sobre a existência de eventual imparidade dos investimentos em análise, uma vez que consideram a melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras.

Com exceção de ativos financeiros relativos a instrumentos de capital próprio, se, em data subsequente, se verificar que o montante de imparidade diminuiu e a diminuição possa ser relacionada objetivamente com determinado evento que ocorra após o reconhecimento inicial de imparidade, o valor então registado é revertido até ao limite do valor que estaria reconhecido caso não tivesse sido registada qualquer perda de imparidade.

Relativamente a ativos disponíveis para venda relativos a partes de capital, as perdas de imparidade não são revertidas. Qualquer aumento no justo valor do ativo é reconhecido em capitais próprios.

2.7 Ativos e passivos contingentes

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

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo os mesmos divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objeto de divulgação.

2.8 Rédito e especialização dos exercícios

Os rendimentos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que ocorrem.

Os dividendos são reconhecidos como ganhos no exercício em que são atribuídos aos seus sócios ou acionistas.

Os ganhos e perdas são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento. Os ganhos e perdas cujo valor real não seja conhecido são estimados.

Nas rubricas de outros ativos correntes e outros passivos correntes são registados os ganhos e perdas imputáveis ao período corrente e cujas receitas e despesas apenas ocorrerão em períodos futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a períodos futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde.

2.9 Eventos subsequentes

Os eventos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são refletidos nas demonstrações financeiras. Os eventos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da demonstração da posição financeira são divulgados no anexo às demonstrações financeiras, se materiais.

2.10 Julgamentos e estimativas

As estimativas contabilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras incluem:

- a) Registo de ajustamentos aos valores do ativo e provisões;
- b) Análise de imparidade de empréstimos e de investimentos em subsidiárias e em associadas;

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram considerados nessas estimativas. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado os resultados reais das transações em questão poderão diferir das correspondentes estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras, serão corrigidas em resultados de forma prospetiva, conforme disposto pelo IAS 8.

As principais estimativas e os pressupostos relativos a eventos futuros incluídos na preparação das demonstrações financeiras são descritos nas correspondentes notas anexas nas situações aplicáveis.

2.11 Responsabilidade por pagamentos baseados em ações

As responsabilidades resultantes da atribuição de prémios de desempenho diferidos estão indexadas à evolução das cotações das ações da Sonae e vencem-se ao longo de um período de 3 anos após a sua atribuição.

O valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em março de cada ano).

Quando a liquidação dos planos é efetuada através da entrega de ações da Empresa, o valor dessa responsabilidade é determinado no momento da sua atribuição com base no justo valor das ações atribuídas e reconhecida durante o período de diferimento de cada plano. A responsabilidade é registada em capitais próprios, por contrapartida de gastos com o pessoal.

Quando a liquidação é efetuada em dinheiro o valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição e posteriormente atualizado no final de cada período de reporte em função do número de ações e do justo valor destas à data de reporte. A responsabilidade é registada em gastos com pessoal e outros passivos, de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas.

2.12 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício é calculado com base no resultado tributável da Empresa de acordo com as regras fiscais em vigor em Portugal.

São registados impostos diferidos nas situações aplicáveis de acordo com o método da demonstração da posição financeira, sendo que os ativos por impostos diferidos apenas são constatados nas situações em que seja provável a sua recuperação.

3 GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

3.1 Introdução

O objetivo principal da gestão de risco financeiro é apoiar a Empresa na prossecução da estratégia de longo prazo da Sonae, procurando reduzir os riscos financeiros indesejados, a volatilidade e tentando mitigar eventuais impactos negativos nos resultados do Grupo decorrentes de tais riscos. A atitude da Sonae em relação aos riscos financeiros é conservadora e prudente. São utilizados instrumentos derivados para cobrir determinados riscos relacionados com a atividade da Sonae, não sendo contratados, por política, derivados ou outros instrumentos financeiros para fins especulativos ou que não estejam relacionados com a atividade da Empresa.

As políticas de gestão de riscos financeiros são aprovadas ao nível da Comissão Executiva e os riscos são identificados e monitorizados pelo Departamento Financeiro e de Tesouraria. As exposições são também monitorizadas pela Comissão de Finanças conforme mencionado no Relatório Sobre o Governo da Sociedade.

3.2 Risco de crédito

O risco de crédito é definido como a probabilidade de ocorrer um prejuízo financeiro resultante do incumprimento de obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte. A Sonae é uma holding, não tendo qualquer atividade comercial relevante para além das atividades normais de um gestor de portfólio de participações e de prestação de serviços às suas subsidiárias. Como tal numa base regular, a Empresa só está exposta ao risco de crédito decorrente de instrumentos financeiros (aplicações e depósitos em bancos e outras instituições financeiras ou resultantes da contratação de instrumentos financeiros derivados celebrados no decurso normal das suas operações de cobertura), ou de empréstimos concedidos a subsidiárias.

Adicionalmente a Sonae poderá em algumas situações estar também exposta ao risco de crédito resultante da sua atividade de gestor de portfolio (venda de participações), mas nessas situações excecionais são implementados mecanismos e ações, decididas caso a caso (exigência de garantias bancárias, criação de escrow accounts, obtenção de colaterais, entre outros) com a supervisão da Comissão Executiva.

Para reduzir a probabilidade de incumprimento das obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte, a Sonae cumpre rigorosamente os seguintes princípios:

- Só executa operações (investimentos de curto prazo e derivados) com contrapartes que tenham sido selecionadas de acordo com o prestígio e reconhecimento nacional e internacional, as respetivas notações de rating e tenham em consideração a natureza, maturidade e dimensão das operações;
- Não devem ser contratados instrumentos financeiros que não tenham sido previamente autorizados. A definição de instrumentos elegíveis quer para a aplicação de excesso de disponibilidades quer para derivados foi efetuada com base numa abordagem conservadora (essencialmente instrumentos de mercado monetário de curto prazo para as aplicações de tesouraria, e instrumentos que possam ser decompostos nas suas parcelas integrantes e devidamente avaliados, bem como com uma perda máxima identificável no caso dos derivados);
- Adicionalmente, em relação aos excedentes de tesouraria: i) esses são preferencialmente utilizados, sempre que possível onde for mais eficiente, seja no reembolso da dívida existente, ou então investidos de preferência em bancos de relacionamento reduzindo assim a exposição em termos líquidos a essas Instituições e ii) só podem ser aplicados em instrumentos previamente autorizados;

- Exceções e desvios aos princípios atrás definidos têm que ser aprovadas pela Comissão Executiva.

Tendo em conta as políticas e os limites mínimos de notação de crédito anteriormente referidos, a Administração da Sonae não antevê a possibilidade de ocorrência de qualquer incumprimento material de obrigações contratuais de pagamento das suas contrapartes externas, no entanto, as exposições a cada contraparte resultante das operações financeiras contratadas e a notação de crédito das contrapartes são regularmente monitorizadas pela Direção Financeira e de Tesouraria, e os desvios reportados à Comissão Executiva e à Comissão de Finanças.

A Sonae está também exposta ao risco de liquidação, o qual é gerido através de uma rigorosa seleção dos seus intermediários, que deverão ser contrapartes com elevado nível de rating.

No caso dos empréstimos a subsidiárias, não existe nenhuma política de gestão risco de crédito específica, uma vez que a concessão de empréstimos a subsidiárias faz parte da atividade normal da Holding.

3.3 Risco de liquidez

A Sonae tem a necessidade regular de recorrer a fundos externos para financiar a sua atividade corrente e os seus planos de expansão detendo uma carteira diversificada de financiamentos, constituída essencialmente por obrigações de longo prazo, mas que também inclui uma variedade de outras operações de financiamento de curto prazo, sob a forma de papel comercial e de linhas de crédito. A 31 de dezembro de 2011, o total da dívida bruta era de 600 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 era de 572 milhões de euros).

O objetivo da gestão de risco de liquidez é garantir que, em todos os momentos, a Sonae tenha capacidade financeira, para cumprir os seus compromissos pecuniários nas datas em que estes são exigíveis bem como para exercer a sua atividade corrente e prosseguir os seus planos estratégicos.

Dada a natureza dinâmica das suas atividades, a Sonae necessita de uma estrutura financeira flexível, utilizando por isso uma combinação de:

- Manutenção, com os bancos de relacionamento, de linhas de crédito com compromisso de curto e médio prazo com prazos de aviso para cancelamento suficientemente confortáveis, que podem variar entre 30 e 360 dias;
- Manutenção de programas de papel comercial com prazos variados, que permitem nalguns casos desintermediar a dívida junto de investidores institucionais;
- Planeamento financeiro anual detalhado com ajustamentos mensais, semanais e diários, a fim de antecipar todas as necessidades de fundos;
- Diversificação das fontes de financiamento e das contrapartes;
- Manutenção de uma maturidade média da dívida adequada, mediante a emissão de dívida de longo prazo e evitar a concentração excessiva de amortizações programadas em datas próximas. Em 31 de dezembro de 2011 a maturidade média da dívida da Sonae era de aproximadamente 2,3 anos (em 31 de dezembro de 2010 era de 3,4 anos);
- Negociação de cláusulas contratuais que reduzam a possibilidade dos respetivos credores exigirem o vencimento antecipado dos financiamentos;
- Financiamento antecipado, sempre que possível, das necessidades de liquidez já previstas através de operações estruturais com um prazo adequado às mesmas necessidades;

- Procedimentos de gestão das aplicações de curto prazo assegurando que a maturidade das aplicações a realizar deverá coincidir com os pagamentos previstos (ou ser suficientemente líquida, no caso de investimentos em ativos, para permitir liquidações urgentes e não programadas), incluindo uma margem para cobrir eventuais erros de previsão. A fiabilidade das previsões de tesouraria é uma variável determinante para calcular os montantes e prazos das operações de tomadas de fundos/aplicações no mercado.

É mantida pela Sonae uma reserva de liquidez sob a forma de linhas de crédito com os seus bancos de relacionamento, de forma a assegurar a capacidade para cumprir com os seus compromissos, sem ter que se refinar em condições desfavoráveis. A Sonae tem 156,5 milhões de euros de linhas de crédito contratadas das quais apenas 35% são anuláveis com pré-aviso de 6 meses sendo as restantes anuláveis com pelo menos 360 dias de antecedência (a 31 de dezembro de 2010 tinha linhas de crédito disponíveis no valor de 236,5 milhões de euros). Face ao anteriormente exposto a Sonae espera satisfazer todas as suas necessidades de tesouraria com o recurso aos fluxos dos seus investimentos, bem como, se necessário, recorrendo a linhas de crédito disponíveis existentes.

3.4 Risco de taxa de juro

3.4.1 Política

A Sonae está exposta ao risco de taxa de juro em relação às rubricas da demonstração da posição financeira (empréstimos e aplicações de curto prazo) e ao justo valor de derivados de taxa de juro (swaps, FRA's e opções). A totalidade da dívida da Sonae encontra-se indexada a taxas variáveis, e podem ser utilizados derivados de taxa de juro para converter parte da dívida a taxa variável para taxa fixa (geralmente utilizando swaps de taxa de juro ou FRA's), ou para limitar a taxa máxima a pagar (geralmente utilizando zero cost collars ou cap's).

A Sonae minimiza o risco de taxa de juro ajustando a proporção de dívida que vence juros a taxa fixa relativamente à que se encontra indexada a taxas variáveis, sem contudo ter um objetivo fixo ou proporção a atingir, uma vez que as operações de cobertura de risco de taxa de juro têm geralmente associado um custo de oportunidade. Consequentemente uma abordagem dinâmica de monitorização da exposição é considerada preferível face a uma abordagem rígida tradicional. Parte do risco é também mitigado pelo facto da Sonae conceder empréstimos às suas subsidiárias no âmbito das suas atividades normais, e assim existir algum grau de cobertura natural numa base individual, uma vez que se as taxas de juro aumentam os juros adicionais pagos são parcialmente compensados por juros adicionais recebidos.

A atividade de cobertura da Sonae não é considerada como uma atividade com fins lucrativos e os derivados são contratados com objetivos não especulativos e devendo respeitar os seguintes princípios, os quais foram rigorosamente definidos:

- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento, deverá existir coincidência entre as datas dos fluxos de juros pagos nos financiamentos objeto de cobertura e as datas de liquidação ao abrigo do instrumento de cobertura para evitar qualquer ineficiência na cobertura;
- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento, deverá existir uma equivalência perfeita entre as taxas base: o indexante utilizado no derivado ou instrumento de cobertura deverá ser o mesmo que o aplicável ao financiamento/transação que está a ser coberto;
- Desde o início da transação, o custo máximo do endividamento, resultante da operação de cobertura realizada, é conhecido e limitado, mesmo em cenários de evoluções extremas das taxas de juro de mercado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos

considerado no plano de negócios da Empresa, ou no mínimo em cenários extremos de subida de taxa de juro não deverá ser superior ao custo do financiamento indexado a taxa variável subjacente;

- As contrapartes dos instrumentos de cobertura estão limitadas a instituições de crédito de elevada qualidade creditícia, de acordo com as considerações sobre a gestão do risco de crédito referidas no capítulo 3.2, sendo política da Sonae privilegiar a contratação destes instrumentos com entidades bancárias de relacionamento da Sonae, não deixando contudo de solicitar a apresentação de propostas e preços indicativos a um número representativo de bancos de forma a garantir a adequada competitividade dessas operações;
- A determinação do justo valor das operações de cobertura teve por base, para os swaps, a atualização para a data da demonstração da posição financeira dos “cash-flows” futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do “leg” fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do “leg” variável do instrumento derivado. Para opções o justo valor é determinado com base no modelo de “Black-Scholes” e suas variantes. A estimativa dos cash-flows futuros é efetuada com base nas cotações forward implícitas na curva de mercado e o respetivo desconto para o presente, é realizado utilizando a curva de taxa de juro mais representativa do mercado, construída com base em informação de fontes credíveis veiculada pela Bloomberg, entre outros. Cotações comparativas de instituições financeiras, para instrumentos específicos ou semelhantes, são utilizadas como referencial de avaliação. Esta análise assume que todas as outras variáveis se mantêm constantes;
- Todas as transações deverão ser contratadas seguindo contratos ISDA;
- Todas as operações que não sigam as regras anteriormente mencionadas terão de ser individualmente aprovadas pela Comissão Executiva e reportadas à Comissão de Finanças, nomeadamente operações contratadas com a finalidade de otimizar o custo da dívida quando considerado adequado de acordo com as condições em vigor nesse momento nos mercados financeiros.

Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade taxa de juro baseia-se nos seguintes pressupostos:

- Alterações nas taxas de juro afetam os juros a receber ou a pagar dos instrumentos financeiros indexados a taxas variáveis (os pagamentos de juros, associados a instrumentos financeiros não designados como instrumentos cobertos ao abrigo de coberturas de fluxos de caixa de risco de taxa de juro). Como consequência, estes instrumentos são incluídos no cálculo da análise de sensibilidade aos resultados;
- Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os ganhos e perdas em relação aos instrumentos financeiros com taxas de juros fixas caso estes sejam reconhecidos pelo seu justo valor. Como tal, todos os instrumentos financeiros com taxas de juros fixas registados ao custo amortizado, não estão sujeitos ao risco de taxa de juro, tal como definido na IFRS 7;
- No caso de instrumentos designados para cobertura do justo valor do risco de taxa de juro, quando as alterações no justo valor do instrumento coberto e do instrumento de cobertura atribuíveis a movimentos de taxa de juro são compensados quase por completo na demonstração dos resultados no mesmo período, estes instrumentos financeiros também não são considerados como expostos ao risco de taxa de juro;
- Alterações nas taxas de juro de mercado de instrumentos financeiros que foram designados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa para cobrir as flutuações de pagamentos resultantes de alterações de taxas de juro afetam as rubricas de reservas do capital próprio, sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade ao capital próprio (outras reservas);

- Alterações na taxa de juro de mercado de derivados de taxa de juro que não são designados como fazendo parte de uma relação de cobertura, tal como definido na IAS 39 afetam os resultados da Empresa (ganho/perda líquida resultante da reavaliação do justo valor dos instrumentos financeiros), sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade aos resultados;
- Alterações no justo valor de instrumentos financeiros derivados e de outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os fluxos de caixa futuros às taxas de juro de mercado existentes no final de cada ano e assumindo uma variação paralela nas curvas de taxa de juro;
- Para efeitos da análise da sensibilidade, essa análise é realizada com base em todos os instrumentos financeiros existentes durante o exercício.

Tendo em conta os pressupostos anteriormente descritos, se as taxas de juro dos instrumentos financeiros denominados em euros tivessem sido 0,75 pontos percentuais superiores, o resultado líquido antes de impostos da Sonae (contas individuais) em 31 de dezembro de 2011 seria superior em cerca de 584 mil euros (em 31 de dezembro de 2010 seriam superiores em cerca de 3,1 milhões de euros). O capital próprio em resultado do efeito da variação da taxa de juro, em mais 0,75 pontos percentuais superiores, a 31 de dezembro de 2011 seria superior em cerca de 3 milhões de euros (4,7 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010), excluindo o efeito em resultados líquidos.

3.5 Risco de taxa de câmbio

A Sonae enquanto sociedade gestora de participações sociais tem uma exposição ao risco de transação de taxa de câmbio decorrente de transações comerciais muito limitado. Normalmente, quando surgem tais exposições é efetuada a gestão do risco cambial com o objetivo de minimizar a volatilidade do valor de tais transações realizadas em moeda estrangeira e reduzir o impacto sobre os resultados de flutuações das taxas de câmbio. Quando surgem exposições materialmente significativas com um elevado grau de certeza, a Sonae cobre tais exposições principalmente com o recurso a contratos de taxa de câmbio a prazo. Para exposições com algum grau de incerteza, poderá recorrer à utilização de opções de taxa de câmbio, sujeitas contudo à aprovação prévia da Comissão Executiva.

Ao nível da Sonae, não há qualquer exposição significativa ao risco de taxa de câmbio de transação, uma vez que a quase totalidade dos capitais próprios e empréstimos às subsidiárias são denominados em euros.

Risco de preço e de mercado

A Sonae está exposta aos riscos decorrentes do valor dos investimentos realizados nas suas participações financeiras, contudo estes são efetuados geralmente tendo em conta objetivos estratégicos, uma vez que a Empresa não transaciona ativamente estes investimentos. Estes investimentos são apresentados nas Nota 8.

4 CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS E JUSTO VALOR

As políticas contabilísticas apresentadas na nota 2.6 foram aplicadas de acordo com as classes abaixo apresentadas:

Ativos financeiros

31.dezembro.2011						
	Nota	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Ativos não correntes						
Investimentos em empresas do grupo	8	-	3.561.020.983	3.561.020.983	-	3.561.020.983
Outros investimentos	9	-	42.214.426	42.214.426	-	42.214.426
Outros ativos não correntes	10	393.745.945	-	393.745.945	-	393.745.945
		<u>393.745.945</u>	<u>3.603.235.409</u>	<u>3.996.981.354</u>	<u>-</u>	<u>3.996.981.354</u>
Ativos correntes						
Clientes	11	503.725	-	503.725	-	503.725
Outras dívidas de terceiros	12	13.909.190	-	13.909.190	-	13.909.190
Outros ativos correntes	14	330.940	-	330.940	100.457	431.397
Caixa e equivalentes de caixa	15	75.589	-	75.589	-	75.589
		<u>14.819.444</u>	<u>-</u>	<u>14.819.444</u>	<u>100.457</u>	<u>14.919.901</u>
		<u>408.565.389</u>	<u>3.603.235.409</u>	<u>4.011.800.798</u>	<u>100.457</u>	<u>4.011.901.255</u>
31.dezembro.2010						
	Nota	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Ativos não correntes						
Investimentos em empresas do grupo	8	-	3.177.377.209	3.177.377.209	-	3.177.377.209
Outros investimentos	9	-	63.795.880	63.795.880	-	63.795.880
Outros ativos não correntes	10	808.550.697	-	808.550.697	-	808.550.697
		<u>808.550.697</u>	<u>3.241.173.089</u>	<u>4.049.723.786</u>	<u>-</u>	<u>4.049.723.786</u>
Ativos correntes						
Clientes	11	497.176	-	497.176	-	497.176
Outras dívidas de terceiros	12	58.759.264	-	58.759.264	-	58.759.264
Outros ativos correntes	14	397.912	-	397.912	72.731	470.643
Caixa e equivalentes de caixa	15	307.130	-	307.130	-	307.130
		<u>59.961.482</u>	<u>-</u>	<u>59.961.482</u>	<u>72.731</u>	<u>60.034.213</u>
		<u>868.512.179</u>	<u>3.241.173.089</u>	<u>4.109.685.268</u>	<u>72.731</u>	<u>4.109.757.999</u>

Passivos financeiros

31.dezembro.2011						
	Nota	Derivados de cobertura	Empréstimos e contas a pagar	Subtotal	Passivos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Passivos não correntes						
Empréstimos obrigacionistas	20.1	-	497.997.648	497.997.648	-	497.997.648
Outros empréstimos	20.2	11.007.789	-	11.007.789	-	11.007.789
		11.007.789	497.997.648	509.005.437	-	509.005.437
Passivos correntes						
Empréstimos bancários	20.3	-	90.600.000	90.600.000	-	90.600.000
Fornecedores		-	662.785	662.785	-	662.785
Outras dívidas a terceiros	21	-	40.240.610	40.240.610	-	40.240.610
Outros passivos correntes	22	-	3.687.199	3.687.199	564.602	4.251.801
		-	135.190.594	135.190.594	564.602	135.755.196
		11.007.789	633.188.242	644.196.031	564.602	644.760.633

	31.dezembro.2010					
	Nota	Derivados de cobertura	Empréstimos e contas a pagar	Subtotal	Passivos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Passivos não correntes						
Empréstimos obrigacionistas	20.1	-	497.150.214	497.150.214	-	497.150.214
Outros empréstimos	20.2	13.990.754	-	13.990.754	-	13.990.754
		13.990.754	497.150.214	511.140.968	-	511.140.968
Passivos correntes						
Empréstimos bancários	20.3	-	61.000.000	61.000.000	-	61.000.000
Fornecedores		-	1.193.408	1.193.408	-	1.193.408
Outras dívidas a terceiros	21	-	478.780	478.780	-	478.780
Outros passivos correntes	22	-	2.919.636	2.919.636	492.559	3.412.195
		-	65.591.824	65.591.824	492.559	66.084.383
		13.990.754	562.742.038	576.732.792	492.559	577.225.351

Instrumentos financeiros reconhecidos a justo valor

O quadro abaixo detalha os instrumentos financeiros que são mensurados a justo valor após o reconhecimento inicial, agrupados em 3 níveis de acordo com a possibilidade de observar no mercado o seu justo valor:

	31.dezembro.2011			31.dezembro.2010		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos financeiros mensurados a justo valor						
Investimentos em empresas do grupo	789.750	586.449.500	-	1.132.175	625.463.000	-
Outros investimentos	4.482.000	-	-	6.806.000	-	-
	5.271.750	586.449.500	-	7.938.175	625.463.000	-
Passivos financeiros mensurados a justo valor						
Derivados	-	11.007.789	-	-	13.990.754	-
	-	11.007.789	-	-	13.990.754	-

Nível 1: o justo valor é determinado com base em preços de mercado ativo;

Nível 2: o justo valor é determinado com base em técnicas de avaliação. Os principais inputs dos modelos de avaliação são observáveis no mercado;

Nível 3: o justo valor é determinado com base em modelos de avaliação, cujos principais inputs não são observáveis no mercado.

5 ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORREÇÃO DE ERROS FUNDAMENTAIS

Não ocorreram durante o exercício alterações de políticas contabilísticas com impacto relevante nas demonstrações financeiras ou erros materiais de exercícios anteriores.

6 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ativos fixos tangíveis e respectivas amortizações era o seguinte:

	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total ativos fixos tangíveis
Ativo bruto						
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	22.048	194.768	2.232.255	723	114.422	2.564.216
Aumentos	-	-	-	-	80.318	80.318
Diminuições	-	-	(565.088)	-	(1.658)	(566.746)
Transferências / abates	113.979	-	78.660	-	(192.670)	(31)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	136.027	194.768	1.745.827	723	412	2.077.757
Aumentos	-	-	-	-	34.640	34.640
Diminuições	(17.352)	-	(128.420)	-	(412)	(146.184)
Transferências / abates	2.903	-	31.737	-	(34.640)	-
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	121.578	194.768	1.649.144	723	-	1.966.213
Amortizações acumuladas						
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	17.939	194.768	2.085.461	664	-	2.298.832
Aumentos	11.985	-	38.832	28	-	50.845
Diminuições	-	-	(497.419)	-	-	(497.419)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	29.924	194.768	1.626.874	692	-	1.852.258
Aumentos	12.866	-	37.999	31	-	50.896
Diminuições	(17.352)	-	(128.420)	-	-	(145.772)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	25.438	194.768	1.536.453	723	-	1.757.382
Valor líquido						
A 31 de dezembro de 2010	106.103	-	118.953	31	412	225.499
A 31 de dezembro de 2011	96.140	-	112.691	-	-	208.831

7 ATIVOS INTANGÍVEIS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ativos intangíveis e respectivas amortizações era o seguinte:

	Propriedade industrial	Software	Ativos intangíveis em curso	Total ativos intangíveis
Ativo bruto				
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	-	8.615	-	8.615
Aumentos	153.928	-	-	153.928
Diminuições	-	(5.933)	-	(5.933)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	153.928	2.682	-	156.610
Aumentos	-	-	14.071	14.071
Diminuições	-	-	(650)	(650)
Transferências / abates	13.421	-	(13.421)	-
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	167.349	2.682	-	170.031
Amortizações acumuladas				
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	-	2.839	-	2.839
Aumentos	36.644	1.718	-	38.362
Diminuições	-	(2.843)	-	(2.843)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	36.644	1.714	-	38.358
Aumentos	53.641	894	-	54.535
Diminuições	-	-	-	-
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	90.285	2.608	-	92.893
Valor líquido				
A 31 de dezembro de 2010	117.284	968	-	118.252
A 31 de dezembro de 2011	77.064	74	-	77.138

8 INVESTIMENTOS EM EMPRESAS DO GRUPO

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos investimentos em empresas do grupo era o seguinte:

Empresa	31.dezembro.2011					
	% de detenção	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Variação de justo valor	Saldo final
Interlog, SGPS, SA	1,02%	106.686	-	-	-	106.686
Sonae Investimentos, SGPS, SA (a)	76,86%	1.893.270.729	-	-	-	1.893.270.729
Sonae Investments, BV (c)	100,00%	550.000.000	285.700.000	-	-	835.700.000
Sonae RE, SA	99,92%	3.672.059	-	-	-	3.672.059
Sonae Sierra SGPS, SA (b)	50,00%	625.463.000	-	-	(39.013.500)	586.449.500
Sonaecom, SGPS, SA	0,18%	1.132.175	-	271.724	(70.701)	789.750
Sonaegest, SA	20,00%	159.615	-	-	-	159.615
Sonaecenter Serviços, SA	100,00%	731.545	-	-	-	731.545
Sontel, BV (c)	42,86%	191.341.400	214.299.699	-	-	405.641.099
Total		3.265.877.209	499.999.699	271.724	(39.084.201)	3.726.520.983
Imparidade		88.500.000	77.000.000	-	-	165.500.000
Total		3.177.377.209	422.999.699	271.724	(39.084.201)	3.561.020.983

Empresa	31.dezembro.2010					
	% de detenção	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Variação de justo valor	Saldo final
Interlog, SGPS, SA	1,02%	106.686	-	-	-	106.686
MDS, SGPS, SA	-	27.879.874	15.294.004	43.173.878	-	-
Sonae Investimentos, SGPS, SA (a)	76,86%	1.690.800.661	317.680.068	115.210.000	-	1.893.270.729
Sonae Investments, BV	100,00%	550.000.000	-	-	-	550.000.000
Sonae RE, SA	99,92%	3.672.059	-	-	-	3.672.059
Sonae Sierra SGPS, SA (b)	50,00%	614.248.500	-	-	11.214.500	625.463.000
Sonaecom, SGPS, SA	0,23%	1.620.270	-	-	(488.095)	1.132.175
Sonaegest, SA	20,00%	159.615	-	-	-	159.615
Sonaecenter Serviços, SA	100,00%	588.668	142.877	-	-	731.545
Sontel, BV	42,86%	191.341.400	-	-	-	191.341.400
Total		3.080.417.733	333.116.949	158.383.878	10.726.405	3.265.877.209
Imparidade		88.500.000	-	-	-	88.500.000
Total		2.991.917.733	333.116.949	158.383.878	10.726.405	3.177.377.209

- (a) O valor desta participação é o preço da oferta pública de aquisição tendente ao domínio total realizada em 2006, não tendo sido registada qualquer variação desde então.
- (b) O valor de mercado foi determinado tendo por base a avaliação independente a 31 de dezembro de 2011 e 2010 dos ativos imobiliários detidos por esta filial, à qual foram deduzidas a correspondente dívida líquida e a quota-parte de minoritários. Os pressupostos da valorização dos ativos estão divulgados nas demonstrações financeiras consolidadas.
- (c) Durante o exercício procedeu-se ao aumento do capital social destas sociedades.

Durante o exercício findo em 2011 a Empresa constatou uma perda de imparidade relativa à participação financeira detida na Sontel, BV no valor de 77.000.000 euros (Nota 27) em resultado da aplicação da política contabilística referida em 2.6 k) e com base na avaliação dos ativos daquela subsidiária efetuada por recurso a modelos de fluxos de caixa descontados de forma a estimar o valor de uso dos referidos investimentos. A perda de imparidade acumulada nesta subsidiária a 31 de dezembro de 2011 é de 165.500.000 euros.

Os pressupostos utilizados correspondem aos utilizados para efeitos de testes de imparidade de goodwill e que se encontram divulgados nas demonstrações financeiras consolidadas.

9 OUTROS INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos outros investimentos era o seguinte:

Empresa	31.dezembro.2011				
	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Variação de justo valor	Saldo final
Associação Escola Gestão Porto	49.880	-	-	-	49.880
Fundo Especial de Invest.Imob. Fechado Imosonae Dois	-	2.546	-	-	2.546
Magma No. 1 Securitisation Notes	56.940.000	-	19.260.000	-	37.680.000
Sonae Capital, SGPS, SA	6.806.000	-	-	166.000	6.972.000
Total	63.795.880	2.546	19.260.000	166.000	44.704.426
Imparidade	-	-	-	2.490.000	2.490.000
Total	63.795.880	2.546	19.260.000	(2.324.000)	42.214.426

Empresa	31.dezembro.2010				
	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Variação de justo valor	Saldo final
Associação Escola Gestão Porto	49.880	-	-	-	49.880
Magma No. 1 Securitisation Notes	77.440.000	-	20.500.000	-	56.940.000
Sonae Capital, SGPS, SA	-	6.972.000	-	(166.000)	6.806.000
Total	77.489.880	6.972.000	20.500.000	(166.000)	63.795.880

Em dezembro de 2008, a Empresa procedeu à tomada de obrigações titularizadas através de subscrição particular, no montante de 100.000.000 de euros emitidas por Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, SA denominadas Magma Nº 1 Securitisation Notes.

Estas obrigações foram emitidas pelo período de 5 anos (2009/2013) e são amortizáveis em prestações trimestrais de igual valor, tendo como ativos subjacentes os créditos futuros gerados por contratos de clientes empresariais da Sonae - Serviços de Comunicações, SA, com um sobrecolateralização confortável que minimiza substancialmente o risco de crédito deste investimento.

Durante o exercício de 2011 o valor da diminuição no montante de 19.260.000 euros corresponde a 18.895.000 euros de amortizações e a 365.000 euros de alienações, as quais não geraram qualquer ganho ou perda. Tendo em consideração estas transações o valor deste instrumento aproxima-se do seu valor contabilístico.

10 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos outros ativos não correntes era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empréstimos concedidos a empresas do grupo:		
Sonae Investimentos, BV	45.560.933	372.130.430
Sonae Investimentos, SGPS, SA (a)	347.400.000	400.000.000
Sontel, BV	785.012	36.184.000
Sonaecenter, Serviços, SA	-	236.267
	393.745.945	808.550.697

- (a) Empréstimo obrigacionista subordinado, com maturidade de 10 anos emitido em condições de mercado pela Sonae Investimentos, SGPS, SA em 28 de dezembro de 2010, no montante de 400.000.000 euros, correspondendo a 8.000 obrigações com valor nominal de 50.000 euros cada, com taxa fixa e reembolso no final do período do empréstimo.

Em dezembro de 2011 procedeu-se à alienação de 1.052 obrigações a uma subsidiária pelo montante de 42.080.000 euros.

O justo valor das obrigações associadas a este empréstimo a 31 de dezembro de 2011 é de 40.000 euros por obrigação, tendo sido determinado com base no método de fluxos de caixa descontados, não existindo qualquer indício de imparidade do referido empréstimo.

Os restantes empréstimos concedidos a empresas do grupo vencem juros a taxas de mercado indexadas à Euribor, têm uma natureza de longo prazo, e o seu justo valor é, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

Não existiam ativos vencidos ou em imparidade em 31 de dezembro de 2011 e de 2010. A eventual imparidade dos empréstimos concedidos a empresas do grupo é avaliada conforme descrito na alínea k) da nota 2.6.

11 CLIENTES

O saldo de clientes respetivamente 503.725 euros e de 497.176 euros em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 respeita exclusivamente a prestação de serviços a empresas do grupo.

À data da demonstração da posição financeira, não existem contas a receber vencidas e não foram registadas quaisquer perdas de imparidade, dado não existirem indicações que os clientes não cumpram as suas obrigações.

12 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe das outras dívidas de terceiros era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas do grupo - Operações financeiras:		
Sonae Investimentos, SGPS, SA	-	53.000.000
Sonaecenter Serviços, SA	119.120	-
	<u>119.120</u>	<u>53.000.000</u>
Empresas do grupo - Juros:		
Sonae Investments, BV	334.583	5.117.282
Sonaecenter, Serviços, SA	-	2.483
Sontel, BV	180.628	380.215
	<u>515.211</u>	<u>5.499.980</u>
Empresas do grupo - Dividendos:		
Sonae Sierra SGPS, SA (Nota 27)	11.867.610	-
	<u>11.867.610</u>	<u>-</u>
Outros devedores		
Outros	1.407.249	259.284
	<u>13.909.190</u>	<u>58.759.264</u>

Os empréstimos concedidos a empresas do grupo vencem juros a taxas de mercado indexadas à Euribor, e têm uma maturidade inferior a 1 ano.

Não existiam ativos vencidos ou em imparidade em 31 de dezembro de 2011 e de 2010. O justo valor dos empréstimos concedidos a empresas do grupo é, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

13 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe do estado e outros entes públicos era o seguinte:

Saldos devedores:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Pagamentos por conta	40.921	39.312
Retenções na fonte	715.616	844.394
Outros	42.050	41.000
	<u>798.587</u>	<u>924.706</u>

Saldos credores:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Imposto estimado	139.100	8.422
Retenções de imposto sobre o rendimento:		
Trabalho dependente	38.092	32.812
Capitais	229.590	229
Imposto sobre o valor acrescentado	106.798	103.175
Contribuições para a segurança social	11.065	6.003
Imposto de selo	30.737	3.043
	<u>555.382</u>	<u>153.684</u>

14 OUTROS ATIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos outros ativos correntes era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Acréscimos de rendimentos	330.939	397.912
Gastos diferidos	100.458	72.731
	<u>431.397</u>	<u>470.643</u>

O valor registado na rubrica de acréscimos de rendimentos corresponde essencialmente à especialização de juros relativos a empréstimos concedidos a participadas.

15 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Numerário	89	89
Depósitos bancários	75.500	307.041
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	<u>75.589</u>	<u>307.130</u>
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	<u>75.589</u>	<u>307.130</u>

16 CAPITAL SOCIAL

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o capital social está representado por 2.000.000.000 de ações ordinárias escriturais, com o valor nominal unitário de 1 euro.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a Efanor Investimentos, SGPS, SA e as suas filiais detinham 52,98% das ações representativas do capital social da Sociedade.

17 RESERVAS LEGAIS

A sociedade constitui as suas reservas legais conforme estipulado no Código das Sociedades Comerciais. Em 2011 e 2010 transferiu, respetivamente, para esta rubrica resultados no valor de 19.321.614 euros e 4.586.452 euros.

18 RESERVAS DE JUSTO VALOR, COBERTURA E OUTRAS RESERVAS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe de outras reservas era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Reservas livres	674.376.391	373.469.086
Reserva de cobertura	(5.030.164)	(7.662.771)
Reserva de justo valor	573.554.460	612.472.662
Responsabilidade por pagamento baseado em ações (Nota 19)	825.953	725.653
	<u>1.243.726.640</u>	<u>979.004.630</u>

Os movimentos ocorridos em 2011 e em 2010 nestas reservas estão detalhados na demonstração das alterações no capital próprio e na demonstração de rendimento integral.

As reservas de cobertura refletem a parcela eficaz de variações de justo valor dos instrumentos derivados de cobertura de fluxos de caixa.

As reservas de justo valor correspondem a variações de justo valor de instrumentos financeiros classificados como ativos disponíveis para venda. No exercício foram registadas perdas de imparidade sobre o investimento financeiro na Sonae Capital, SGPS, SA no valor de 2.490.000 euros (Nota 27), dado ter-se registado uma perda de valor que o colocou abaixo do seu custo de aquisição.

As reservas de responsabilidade por pagamentos baseados em ações refletem a responsabilidade com os planos de desempenho diferido a serem liquidados através da entrega de ações.

19 RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

A Sonae concedeu em 2011 e em anos anteriores, ao Conselho de Administração e a colaboradores prémios de desempenho diferido sob a forma de ações, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição. O exercício dos direitos só ocorre se o colaborador estiver ao serviço na data do vencimento.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 os planos em aberto são os seguintes:

	Período de diferimento		31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Data de atribuição	Data de vencimento	Nº participantes	Nº de ações	Nº participantes	Nº de ações
Plano 2007	2008	2011	-	-	1	340.844
Plano 2008	2009	2012	1	570.258	1	570.258
Plano 2009	2010	2013	1	411.564	1	411.564
Plano 2010	2011	2014	1	425.401	-	-

Durante o exercício, os movimentos ocorridos podem ser resumidos como segue:

Em valor:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Valor registado em gastos com pessoal do exercício	386.786	368.620
Valor registado em gastos com pessoal em exercícios anteriores	439.167	357.033
	<u>825.953</u>	<u>725.653</u>

Em número de ações:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Saldo inicial	1.322.666	911.102
Movimento do exercício:		
Atribuídas	425.401	411.564
Vencidas	(340.844)	-
Saldo final	<u>1.407.223</u>	<u>1.322.666</u>

20 EMPRÉSTIMOS

20.1. Empréstimos obrigacionistas

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estavam incluídos nesta rubrica os seguintes empréstimos:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Valor nominal dos empréstimos obrigacionistas	500.000.000	500.000.000
Custos de emissão ainda não amortizados	(2.002.352)	(2.849.786)
	<u>497.997.648</u>	<u>497.150.214</u>

Empréstimo obrigacionista Sonae / 05 no valor de 100.000.000 euros, reembolsável ao fim de 8 anos, numa única prestação em 31 de março de 2013; a taxa de juro é variável indexada à taxa Euribor a 6 meses sendo os juros pagos semestralmente.

Empréstimo obrigacionista Sonae 2007/2014 no valor de 150.000.000 euros, reembolsável ao fim de 7 anos, numa única prestação em 11 de abril de 2014; a taxa de juro é variável indexada à taxa Euribor a 6 meses sendo os juros pagos semestralmente. A sociedade poderá, sem qualquer penalização, efetuar o reembolso antecipado, total ou parcial deste empréstimo nas 10ª e 12ª datas de pagamento de juros.

Empréstimo obrigacionista Sonae 2010/2015 no valor de 250.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, numa única prestação em 16 de abril de 2015; a taxa de juro é variável, indexada à taxa Euribor a 6 meses e os juros serão pagos semestralmente.

Os empréstimos acima referidos não se encontram garantidos e o seu justo valor é considerado como estando próximo do seu valor contabilístico tendo em consideração que vencem juros a taxas variáveis e de mercado.

20.2. Outros empréstimos

Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros considerados de cobertura correspondem a swaps que convertem taxa variável em taxa fixa contraídas com o objetivo de cobertura do risco de taxa de juro de empréstimos no montante de 250 milhões de euros (igual montante em 31 de dezembro de 2010), a cobertura foi

efetuada para 100% do valor dos empréstimos, cujo justo valor ascendia a -11.007.789 euros (-13.990.754 euros em 31 de dezembro de 2010).

Estes instrumentos de cobertura de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data da demonstração da posição financeira, determinado por avaliações efetuadas pela Empresa com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base, para os swaps, a atualização para a data da demonstração da posição financeira dos “cash-flows” futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do “leg” fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do “leg” variável do instrumento derivado, estimada para as datas de fixação de juro com base em curvas de mercado retiradas da Bloomberg.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, os derivados tinham os seguintes cash-flows estimados:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
N+1	(4.431.568)	(5.743.875)
N+2	(5.117.090)	(5.363.266)
N+3	(1.656.143)	(2.649.782)
N+4	-	(524.843)
N+5	-	-

20.3. Empréstimos bancários de curto prazo

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estavam incluídos nesta rubrica os seguintes empréstimos:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Papel comercial (a)	90.600.000	61.000.000

(a) Programa de emissões de títulos de papel comercial de curto prazo, por subscrição particular, lançado em 23 de agosto de 2004, válido por um período de 10 anos com possibilidade de prorrogação por iniciativa da Empresa, com um montante máximo de 350.000.000 euros.

Os empréstimos acima referidos não se encontram garantidos e o seu justo valor é considerado como estando próximo do seu valor contabilístico tendo em consideração que vencem juros a taxas variáveis e de mercado.

20.4. Perfil de maturidade da dívida bancária

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 o detalhe da análise de maturidade dos empréstimos contraídos excluindo instrumentos derivados era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2011</u>		<u>31.dezembro.2010</u>	
	<u>Valor nominal</u>	<u>Juros</u>	<u>Valor nominal</u>	<u>Juros</u>
N+1	90.600.000	16.050.981	61.000.000	12.935.137
N+2	100.000.000	14.483.128	-	12.940.117
N+3	150.000.000	11.362.035	100.000.000	11.885.531
N+4	250.000.000	4.771.181	150.000.000	9.501.718
N+5	-	-	250.000.000	4.058.347
após N+5	-	-	-	-

Os montantes de juros foram calculados tendo em conta as taxas em vigor em cada financiamento a 31 de dezembro.

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro 2011 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média de 3,37% (2,5% em 31 de dezembro de 2010).

21 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 o detalhe de outras dívidas a terceiros era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas do grupo - Operações financeiras:		
Sonae Investments, BV	40.160.000	-
Sonaecenter Serviços, SA	-	405.000
	<u>40.160.000</u>	<u>405.000</u>
Acionistas	69.093	65.559
Outros	<u>11.517</u>	<u>8.221</u>
	<u>40.240.610</u>	<u>478.780</u>

22 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos outros passivos correntes era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Credores por acréscimos de gastos:		
Remunerações a liquidar	491.892	463.351
Juros a liquidar	3.687.199	2.919.636
Outros	<u>72.710</u>	<u>29.208</u>
	<u>4.251.801</u>	<u>3.412.195</u>

23 PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o valor das garantias emitidas a favor de terceiros era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Garantias prestadas:		
por processos fiscais em curso	92.283	307.664
por processos judiciais em curso	145.256	145.256
Fianças prestadas favor de subsidiárias (a)	130.066.153	74.329.339

a) Fianças prestadas à Administração Fiscal a favor de subsidiárias para efeito de suspensão de processos fiscais.

Adicionalmente em janeiro de 2012 foi prestada uma fiança no montante de 35.204.319 euros para efeito de suspensão de processo fiscal.

Não foi criada provisão para fazer face a eventuais riscos relacionados com os diferendos para os quais foram prestadas garantias, por ser entendimento do Conselho de Administração que da resolução dos referidos diferendos não resultarão quaisquer passivos para a Empresa.

24 LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a Empresa tinha celebrado, como locatária, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	247.019	239.382
N+1	22.420	40.668
N+2	17.797	17.244
N+3	14.831	17.244
N+4	-	14.370
	<u>302.067</u>	<u>328.908</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi reconhecido como custo do exercício o montante de 304.650 euros (307.756 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a contratos de locação operacional.

25 ENTIDADES RELACIONADAS

Os saldos e transações com entidades relacionadas podem ser resumidos como segue:

Saldos

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas subsidiárias	2.248.938	6.107.634
Empresas controladas conjuntamente	12.094.116	219.976
Entidades parceiras, acionistas e participadas	109.053	146.536
Contas a receber	<u>14.452.107</u>	<u>6.474.146</u>
Empresas subsidiárias	657.699	1.041.762
Entidades parceiras, acionistas e participadas	27.466	13.938
Contas a pagar	<u>685.165</u>	<u>1.055.700</u>
Empresas subsidiárias	<u>393.865.065</u>	<u>861.550.697</u>
Empréstimos concedidos	<u>393.865.065</u>	<u>861.550.697</u>
Empresas subsidiárias	40.160.000	405.000
Empréstimos obtidos	<u>40.160.000</u>	<u>405.000</u>

Transações

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas subsidiárias	1.624.611	730.218
Empresas controladas conjuntamente	212.682	209.698
Entidades parceiras, acionistas e participadas	100.000	134.637
Prestação de serviços e outros rendimentos	<u>1.937.293</u>	<u>1.074.553</u>
Empresas subsidiárias	1.135.851	1.213.890
Entidades parceiras, acionistas e participadas	85.713	162.094
Compras e serviços recebidos	<u>1.221.564</u>	<u>1.375.984</u>
Empresas subsidiárias	40.036.497	14.335.920
Juros auferidos	<u>40.036.497</u>	<u>14.335.920</u>
Empresas subsidiárias	461.361	432.251
Entidades parceiras, acionistas e participadas	977.984	-
Juros suportados	<u>1.439.345</u>	<u>432.251</u>
Empresas subsidiárias	107.599	420.901.675
Empresas controladas conjuntamente	11.867.610	13.655.880
Dividendos (Nota 27)	<u>11.975.209</u>	<u>434.557.555</u>
Empresas subsidiárias	289.954	230.840.000
Alienação investimentos financeiros (Nota 33)	<u>289.954</u>	<u>230.840.000</u>
Empresas subsidiárias	42.080.000	-
Alienação obrigações	<u>42.080.000</u>	<u>-</u>
Empresas subsidiárias	500.002.245	317.822.945
Aquisição/aumento de investimentos financeiros (Nota 33)	<u>500.002.245</u>	<u>317.822.945</u>

Consideram-se partes relacionadas todas as subsidiárias, associadas e entidades conjuntamente controladas pertencentes ao Grupo Sonae, SGPS, SA conforme identificadas nas demonstrações financeiras consolidadas, bem como a Efanor Investimentos, SGPS, SA e suas filiais incluindo as pertencentes aos grupos dominados pela Sonae Indústria, SGPS, SA e Sonae Capital, SGPS, SA.

A remuneração dos membros do Conselho de Administração nos períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 tem a seguinte composição:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Benefícios a curto prazo	1.749.410	1.679.461
Benefícios com base em ações	335.400	345.000
	<u>2.084.810</u>	<u>2.024.461</u>

Em 2011 e 2010, não foram concedidos empréstimos a Administradores da sociedade.

No exercício de 2011 foram alienadas a Administradores da sociedade ou a entidades / pessoas com eles relacionadas 8 obrigações Magma Nº 1 Securitisation Notes (Nota 9) pelo valor de 200.000 euros.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 não existiam saldos com os administradores da Empresa.

26 PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

Os montantes de 472.682 euros e 404.600 euros relativos a 31 de dezembro de 2011 e de 2010, respetivamente, respeitam a serviços técnicos de administração e gestão prestados a subsidiárias, no âmbito da lei das SGPS.

27 GANHOS OU PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ganhos ou perdas relativos a investimentos era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Dividendos recebidos	11.975.209	434.557.555
Ganhos/(perdas) na alienação de investimentos	(10.501.770)	(40.551.599)
Perdas de imparidade (Notas 8 e 9)	(79.490.000)	-
	<u>(78.016.561)</u>	<u>394.005.956</u>

Os dividendos foram atribuídos pelas filiais Sonae Sierra, SGPS, SA (11.867.610 euros), Sonaegest, SA (75.099 euros) e Sonaecom, SGPS, SA (32.500 euros).

A rubrica ganhos / (perdas) na alienação de investimentos corresponde a: ganho na alienação de ações representativas do capital social da Sonaecom, SGPS, SA (18.230 euros) e perda na alienação de obrigações Sonae Investimentos (10.520.000 euros).

28 GANHOS OU PERDAS FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ganhos e das perdas financeiras era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Juros suportados:		
Relativos a empréstimos bancários	(1.146.845)	(465.168)
Relativos a obrigações não convertíveis	(14.593.181)	(11.089.579)
Outros	(6.825.614)	(7.055.054)
Encargos com emissão de dívida	(880.060)	(992.137)
Outros gastos e perdas financeiras	(1.322.775)	(1.068.941)
Gastos e perdas financeiras	(24.768.475)	(20.670.879)
Juros obtidos	42.447.504	17.291.709
Rendimentos e ganhos financeiros	42.447.504	17.291.709

29 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe de fornecimentos e serviços externos era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Subcontratos	-	1.437
Rendas e alugueres	410.243	452.040
Trabalhos especializados	1.300.244	1.623.103
Outros fornecimentos e serviços	367.069	422.663
	2.077.556	2.499.243

30 GASTOS COM PESSOAL

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos gastos com o pessoal era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Remunerações	2.153.446	1.625.389
Encargos sobre remunerações	78.616	53.667
Outros gastos com o pessoal	23.729	421.784
	2.255.791	2.100.840

31 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento foi de 139.419 euros e 8.422 euros em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, respetivamente.

31.1. Reconciliação da taxa efetiva de imposto

A reconciliação do resultado antes de imposto com o imposto dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é como se segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Resultado antes de imposto	(63.377.810)	386.440.715
Acréscimos/(Reduções) à matéria coletável	67.881.596	(393.853.825)
Matéria coletável	4.503.786	(7.413.110)
Utilização reportes fiscais	(4.503.786)	-
Prejuízos fiscais para os quais não foram constatados impostos diferidos	-	7.413.110
Matéria coletável corrigida	-	-
Imposto à taxa de 25%	-	-
Insuficiência de estimativa de imposto	319	-
Tributações autónomas	8.698	8.422
Derrama	130.402	-
Imposto do exercício	139.419	8.422
Taxa média efetiva de imposto	0,220%	0,002%

31.2. Reportes fiscais

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Prejuízo fiscal	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Data limite de utilização
Gerados em 2009	-	-	3.070.501	2015
Gerados em 2010	5.979.825	2014	7.413.110	2014
	5.979.825		10.483.611	

32 RESULTADOS POR AÇÃO

Os resultados por ação dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Resultados		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	(63.517.229)	386.432.293
Efeito das ações potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por ação diluído	(63.517.229)	386.432.293
Numero de ações		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	2.000.000.000	2.000.000.000
Efeito das ações potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
Número de ações em aberto relativo a prémios de desempenho diferido (Nota 19)	1.407.223	1.322.666
Número de ações que poderiam ser adquiridas a preço médio de mercado	(494.220)	(459.124)
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação diluído	2.000.913.003	2.000.863.542
Resultado por ação		
Básico	(0,031759)	0,193216
Diluído	(0,031744)	0,193133

33 RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos ocorridos no exercício de 2011 e 2010 foram as seguintes:

	31.dezembro.2011			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
Empresas				
Magma N° 1 Securitisation Notes	19.260.000	19.260.000		
Fundo Especial de Invest.Imob. Fechado Imosonae Dois	-	-	2.546	2.546
Sontel, BV	-	-	214.299.699	214.299.699
Sonae Investments, BV	-	-	285.700.000	285.700.000
Sonaecom, SGPS, SA	289.954	289.954		
	<u>19.549.954</u>	<u>19.549.954</u>	<u>500.002.245</u>	<u>500.002.245</u>
	31.dezembro.2010			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
Empresas				
Sonae Investimentos, SGPS, SA	179.840.000	179.840.000	317.680.068	317.680.068
Sonaecenter, Serviços, SA	-	-	142.877	142.877
Magma N° 1 Securitisation Notes	20.500.000	20.500.000	-	-
MDS, SGPS, SA	51.000.000	51.000.000	-	-
Sonae Capital, SGPS, SA	-	-	6.972.000	6.972.000
	<u>251.340.000</u>	<u>251.340.000</u>	<u>324.794.945</u>	<u>324.794.945</u>

34 DIVIDENDOS

Na Assembleia Geral Anual de 27 de abril de 2011 foram atribuídos dividendos ilíquidos de 0,0331 euros por ação (0,0315 euros por ação em 2010) correspondendo a um valor total de 66.200.000 euros (63.000.000 euros em 2010).

Relativamente ao exercício de 2011, o Conselho de Administração irá propor que seja pago um dividendo ilíquido de 0,0331 euros por ação, o valor total de dividendos a pagar será de 66.200.000 euros. Este dividendo está sujeito à aprovação dos acionistas em Assembleia Geral.

35 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 12 de março de 2012. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

36 CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES LEGAIS

Decreto-Lei nº 318/94 art.º 5º nº 4

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2011 foram celebrados contratos de suprimentos com as seguintes empresas:

Sonae Investments, BV

Sontel, BV

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2011 foram celebrados contratos de operações financeiras com as seguintes empresas:

Chão Verde – Sociedade de Gestão Imobiliária, SA

Efanor Investimentos, SGPS, SA

Fozmassimo – Sociedade Imobiliária, SA

Modelo Hiper Imobiliária, SA

Modelo.com – Vendas por Correspondência, SA

Sesagest Projectos e Gestão Imobiliária, SA

Sonae Center Serviços II, SA

Sonae Investimentos, SGPS, SA

Sonae Investments, BV

Sonae Specialized Retail, SGPS, SA

Sonaecenter, Serviços, SA

Sonaecom, SGPS, SA

As respetivas posições credoras em 31 de dezembro de 2011 são as seguintes:

	Saldo final
Sonae Investments, BV	45.560.933
Sonaecenter, Serviços, SA	119.120
Sontel, BV	785.012
	<u>46.465.065</u>

As respetivas posições devedoras em 31 de dezembro de 2011 são as seguintes:

	Saldo final
Sonae Investments, BV	40.160.000
	<u>40.160.000</u>

Art.º 66 A do Código das Sociedades Comerciais

Em 31 de dezembro de 2011 os honorários do Revisor Oficial de Contas foram 22.277 euros, exclusivamente de serviços de auditoria.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo; Presidente do Conselho de Administração

Álvaro Carmona e Costa Portela; membro do Conselho de Administração

Álvaro Cuervo Garcia; membro do Conselho de Administração

Bernd Bothe; membro do Conselho de Administração

Christine Cross; membro do Conselho de Administração

Michel Marie Bon; membro do Conselho de Administração

José Neves Adelino; membro do Conselho de Administração

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo; CEO

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério; membro da Comissão Executiva

Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão; membro da Comissão Executiva

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras consolidadas e individuais anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 da Sonae, SGPS, S.A. (“Empresa”), as quais compreendem as Demonstrações da Posição Financeira Consolidada e Individual em 31 de Dezembro de 2011 (que evidenciam um activo total consolidado e individual de 7.740.715.012 Euros e 4.012.985.811 Euros, respectivamente e capitais próprios consolidados e individuais de 1.964.971.050 Euros e de 3.367.669.796 Euros, respectivamente, incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe no montante de 103.429.779 Euros e um resultado líquido individual negativo no montante de 63.517.229 Euros), as Demonstrações Consolidadas e Individuais dos Resultados, do Rendimento Integral, de Alterações nos Capitais Próprios e dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa: (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas e individuais que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação e da Empresa, os resultados e o rendimento integral consolidado e individual das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e individuais e os seus fluxos de caixa consolidados e individuais; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade e a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira consolidada e individual, os seus resultados e o seu rendimento integral consolidado e individual.
3. A nossa responsabilidade consiste em examinar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, incluindo a verificação se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão / Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas e individuais estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras consolidadas e individuais e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação, a aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações, a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas e individuais, e a apreciação, para os aspectos materialmente relevantes, se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada e individual constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas consolidadas e individuais, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas e individuais referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada e individual da Sonae, SGPS, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, os resultados e o rendimento integral consolidados e individuais das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e individuais e os seus fluxos consolidados e individuais de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia e a informação nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

6. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas e individuais do exercício e o relato sobre as práticas de governo societário inclui os elementos exigíveis à Empresa nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Lisboa, 12 de Março de 2012

Relatório e Parecer do Conselho Fiscal da Sonae, SGPS, S.A.

Aos Senhores Acionistas

1 – Relatório

1.1 - Introdução

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias aplicáveis e de acordo com os termos do mandato que nos foi conferido, o Conselho Fiscal emite o presente relatório sobre a ação fiscalizadora desenvolvida e, bem assim, o parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras individuais e consolidadas, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

1.2 – Fiscalização

No decurso do exercício em apreço, o Conselho Fiscal acompanhou, nos termos da sua competência, a gestão da sociedade e das suas participadas, analisou com a extensão aconselhável a evolução dos negócios sociais, a regularidade dos registos contabilísticos, a qualidade do processo de preparação e divulgação da informação financeira e das respectivas políticas contabilísticas e critérios valorimétricos e, bem assim, a observância dos normativos legais e estatutários.

Para o efeito, o Conselho Fiscal efetuou reuniões de periodicidade trimestral nas quais contou com a presença da Administração, de responsáveis dos departamentos de Planeamento e Controlo de Gestão, dos Serviços Administrativos e da Contabilidade, dos Assuntos Fiscais, de Auditoria Interna e de Gestão de Risco, do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo e do Provedor Sonae. Adicionalmente, o Conselho Fiscal participou na reunião do Conselho de Administração que aprovou o relatório de gestão e as contas do exercício.

O Conselho Fiscal verificou a eficácia dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno, analisou o planeamento e a atividade dos auditores interno e externo, apreciou os relatórios emitidos pelo provedor Sonae e avaliou o processo de controlo interno e de gestão de riscos do grupo relativamente ao processo de elaboração das contas consolidadas.

O Conselho Fiscal analisou com particular atenção o tratamento contabilístico das operações que, materialmente, influenciaram o desenvolvimento da atividade expressa nas demonstrações financeiras em apreço e exerceu as suas competências quanto às qualificações e independência do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

No decurso do exercício, e em cumprimento da Recomendação IV.1.2 da CMVM, o Conselho Fiscal teve em conta os critérios necessários para a caracterização dos negócios de relevância significativa em que intervenha a sociedade e acionistas titulares de participações qualificadas, ou entidades relacionadas nos termos do art.º 20º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja realização deve ser precedida de parecer e emitir por este órgão. Neste contexto, evidencia-se que as referidas transações foram realizadas em condições de mercado nos termos da Recomendação IV.1 da CMVM.

Foi, ainda, apreciado o Relatório de Governo da Sociedade, anexo ao Relatório de Gestão relativo às Demonstrações Financeiras consolidadas, nos termos e para os efeitos do nº 5

do art.º 420º do Código das Sociedades Comerciais, e, nestes termos, analisou-se que, o mesmo, contém os elementos referidos no art.º 245º - A daquele diploma legal.

O Conselho Fiscal pronunciou-se favoravelmente pela prestação pelo Auditor Externo de serviços adicionais aos da auditoria, por um conjunto de fundamentos alinhados com o interesse social: não foi posta em causa a independência do Auditor Externo, não ultrapassaram trinta por cento do valor total dos serviços prestados à sociedade, foram remunerados em condições de mercado, e, adicionalmente, verificou-se ser do interesse da sociedade beneficiar dos resultados do conhecimento, experiência e tempestividade daquela prestação.

No âmbito das suas atribuições, o Conselho Fiscal examinou o relatório de gestão, incluindo o relatório sobre o governo da sociedade, e demais documentos de prestação de contas individuais e consolidadas, preparadas pelo Conselho de Administração, considerando que a informação divulgada satisfaz as normas legais em vigor e é apropriada para a compreensão da posição financeira e dos resultados da sociedade e do universo de consolidação, e procedeu à apreciação da certificação legal das contas e relatório de auditoria, emitido pelo revisor oficial de contas que mereceu o seu acordo.

2 – Parecer

Em face do exposto, o Conselho Fiscal é de opinião que estão reunidas as condições para que a Assembleia Geral aprove:

- a) O relatório de gestão, as demonstrações da posição financeira, individual e consolidada, as demonstrações individual e consolidada dos resultados por naturezas, as demonstrações consolidada e individual do rendimento integral, as demonstrações consolidada e individual das alterações do capital próprio e as demonstrações consolidada e individual dos fluxos de caixa e os correspondentes anexos, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.
- b) A proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração.

3 – Declaração de responsabilidade

De acordo com o disposto no art.º 8º, nº 1, alínea a) do Regulamento da CMVM nº 5 / 2008 e nos termos previstos na alínea c) do nº 1 do art.º 245º do Código de Valores Mobiliários, informamos que, tanto quanto é do nosso conhecimento, a informação constante nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da Sonae, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira da Sonae, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam. Mais se declara que o relatório sobre o governo da sociedade cumpre o disposto no art.º 245-A do Código dos Valores Mobiliários.

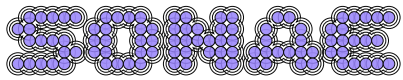
Maia, 29 de Março de 2012

O Conselho Fiscal

Daniel Bessa Fernandes Coelho

Arlindo Dias Duarte Silva

Jorge Manuel Felizes Morgado



IMPROVING LIFE

SONAE
RELAT
FINANCEIRO
2011

