

SONAE

RESULTADOS 1º SEMESTRE 2012



IMPROVING LIFE

1 DESTAQUES

Volume de negócios sustentado por ganhos de quota de mercado

- Sonae MC reforça posição de liderança de mercado com aumento de quota de 0,3 p.p. durante o 1º semestre de 2012
- Aumento de 20% das vendas internacionais da Sonae SR

Crescimento de EBITDA face ao ano anterior, impulsionado por aumento de 7% da componente recorrente

- Margem EBITDA recorrente consolidada aumenta para 10,6% no 1º semestre de 2012
- EBITDA recorrente da Sonae MC aumenta 16% face ao ano anterior
- Sonaecom e Sonae Sierra reforçam novamente margens EBITDA em 3,0 e 1,6 p.p., respetivamente

Novo reforço da estrutura de capitais

- Resultado líquido atribuível aos acionistas de 20 M€
- Redução homóloga de 50 M€ no endividamento financeiro líquido
- Conclusão de novos financiamento de médio e longo prazo, assegurando necessidades de refinanciamento até ao final de 2013

“Durante o primeiro semestre de 2012, enfrentámos significativas reduções dos níveis de consumo privado em Portugal e Espanha, determinados pela implementação de várias medidas de austeridade pelos respetivos Governos. Neste período, o crescimento de quotas de mercado e os relevantes ganhos de produtividade e eficiência atingidos pelas nossas equipas permitiram, no entanto, um crescimento de 7% da geração de EBITDA recorrente.

De realçar a capacidade do negócio de retalho alimentar em reforçar a sua posição de liderança no mercado durante o primeiro semestre, através da entrega de mais valor aos consumidores finais, aumentando, em paralelo, as margens EBITDA; e o crescimento contínuo das margens de rentabilidade atingidas pela Sonaecom.

Ao nível da Sonae SR, o negócio de eletrónica de consumo continuou a adaptar-se de uma forma notável às substanciais quedas de mercado, mantendo os seus níveis de rentabilidade, enquanto as reestruturações e redefinições do modelo de aprovisionamento dos negócios de desporto e de moda deverão começar a produzir resultados positivos a partir do último trimestre do ano.

O resultado líquido registou os impactos do aumento do custo da dívida e dos resultados indiretos negativos associados às avaliações de centros comerciais na Península Ibérica. Estes fatores estão, naturalmente, dependentes da evolução da situação económica e de crise de dívida soberana em Portugal e Espanha. A nossa presença fora dos mercados Ibéricos tem mitigado significativamente estes impactos, nomeadamente através dos resultados positivos registados na valorização de centros comerciais no Brasil.

Continuamos a fortalecer a estrutura de capitais, tendo conseguido atingir uma nova redução homóloga do endividamento líquido consolidado, apesar dos significativos investimentos efetuados (incluindo a aquisição de espectro 4G) e da manutenção da nossa política de dividendos. É também importante destacar o facto de termos realizado um conjunto de operações de crédito de médio e longo prazo, que nos permitiram dar por concluído o programa de refinanciamento da dívida com maturidade até ao final de 2013, bem como desde já assegurar parte das necessidades de refinanciamento de 2014.”

Paulo Azevedo, CEO Sonae

2 DESEMPENHO GLOBAL

Demonstração de resultados consolidados

Milhões de euros

	1S11PF ⁽¹⁾	1S12	Var
Volume de negócios	2.603	2.531	-3%
Volume de negócios (excluindo gasolinhas)	2.590	2.531	-2%
EBITDA recorrente	252	269	7%
Margem de EBITDA recorrente	9,7%	10,6%	1,0 p.p
EBITDA	265	266	1%
Margem de EBITDA	10,2%	10,5%	0,4 p.p
EBIT	90	87	-3%
Resultados financeiros	-40	-45	-11%
Outros resultados	-2	1	-
Resultado direto centros comerciais	14	16	11%
EBT	61	59	-5%
Impostos	-7	-8	-13%
Resultado líquido direto	54	51	-7%
Resultado líquido indireto	-8	-14	-88%
Resultado líquido total	47	36	-22%
... atribuível aos acionistas	35	20	-44%

(1) Os resultados de 2011 foram reexpressos por forma a refletir (i) a alteração no método de consolidação da Sonae Sierra e Geostar; e (ii) a alteração implementada pela Sonaecom na forma de contabilização dos custos incorridos com contratos de fidelização de clientes. Para informação adicional, por favor consultar as Notas Metodológicas na Secção 10 deste relatório.

Capitais empregues líquidos

Milhões de euros

	1S11PF	4T11PF	1S12
Capital investido líquido	3.903	3.663	3.846
Investimento técnico ¹	3.135	3.253	3.186
Investimento financeiro	563	541	507
Goodwill	672	660	666
Fundo de manei	-467	-791	-512
Capital próprio + Inter. sem controlo	1.636	1.700	1.632
Dívida total líquida ²	2.268	1.963	2.214
Dívida líquida sobre capital investido	58%	54%	58%

(1) Inclui activos para venda; (2) Dívida financeira líquida + saldo de suprimentos.

- Durante o 1S12, tal como esperado, as medidas adicionais de austeridade implementadas em Portugal e Espanha condicionaram fortemente os níveis de consumo privado em ambos os países. Estima-se, por exemplo, que o consumo privado tenha diminuído, em Portugal, mais de 5% durante este período¹. Neste contexto económico desafiante, **o volume de negócios** da Sonae decresceu apenas 2%, para 2,53 mil milhões de euros², uma evolução que só foi possível graças a novos **ganhos de quota** de mercado, que foram evidentes no negócio de base alimentar e não-alimentar.
- **O EBITDA recorrente** atingiu 269 M€ neste semestre, 7% acima do montante alcançado no ano anterior, apesar do impacto da retração de consumo nos mercados ibéricos, que continua a ser especialmente sentido ao nível das categorias discricionárias. Esta performance positiva foi determinada pelo crescimento do EBITDA recorrente nos negócios de retalho alimentar e de telecomunicações, permitindo atingir uma margem EBITDA recorrente consolidada de 10,6%, 1,0 p.p. acima do semestre homólogo.
- No 1S12, o **resultado líquido total** atingiu 36 M€, 11 M€ abaixo do valor registado no período homólogo, em função essencialmente da não existência de resultados não recorrentes associados à venda de ativos pela Sonae RP (vs. 16 M€ registados no 1S11), assim como da menor contribuição da Sonae Sierra, exclusivamente determinada pela evolução negativa dos seus resultados indiretos, associada à valorização de centros comerciais. Neste mesmo período, a parte do resultado líquido atribuível ao Grupo foi de 20 M€.
- No 1S12, o **investimento total** do Grupo ascendeu a 111 M€, tendo sido essencialmente alocado à remodelação e manutenção dos ativos de retalho em Portugal e, no caso da Sonaecom, ao desenvolvimento da rede de telecomunicações, nomeadamente a implementação da rede 4G.
- A 30 de junho de 2012, o **endividamento total líquido** era de 2.214 M€, 54 M€ inferior ao período homólogo, apesar do efeito do pagamento inicial correspondente à aquisição de espectro LTE pela Sonaecom (83 M€) e do pagamento de dividendos aos acionistas da Sonae (66 M€). A Sonae continuou assim a fortalecer a sua estrutura financeira, com o endividamento total a diminuir de forma sustentada e a representar, no final do 1S12, 58% do capital investido (em linha com o período homólogo).

¹ Fonte: Banco de Portugal - Indicadores de Conjuntura

² O universo de análise exclui as vendas respeitantes aos postos de combustível (na medida em que a empresa transferiu para terceiros a exploração de todos os postos durante 2011) e reflete a alteração do método de consolidação da Sonae Sierra e Geostar para equivalência patrimonial (ver nota metodológica na Secção 10)

3 VOLUME DE NEGÓCIOS

Volume de negócios - excluindo gasoleneiras

Milhões de euros

1S11PF

1S12

2.590

2.531



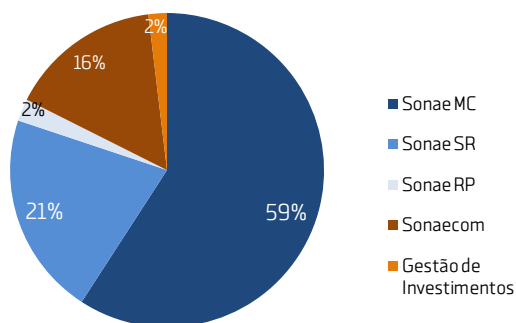
Volume de negócios

Milhões de euros

	1S11PF	1S12	Var
Volume de negócios	2.603	2.531	-3%
Volume de negócios (excl. gasoleneiras)	2.590	2.531	-2%
Sonae MC	1.558	1.535	-1%
Sonae SR	551	544	-1%
Sonae RP	60	60	-1%
Sonaecom	425	407	-4%
Gestão de Investimentos	52	49	-6%
Eliminações e ajustamentos	-57	-65	-14%
Postos de combustível	13	0	-100%

Detalhe do volume de negócios (1S12)

% VN total, excluindo gasoleneiras



A Sonae registou no 1S12 um **volume de negócios consolidado** de 2.531 M€³, praticamente em linha com o período homólogo de 2011. Os contributos de maior relevo para esta evolução foram os seguintes:

- **Sonae MC** com 1,535 M€ (-1%). Este ligeiro decréscimo incorpora uma variação de cerca de -2% nas vendas no universo comparável de lojas. Esta evolução foi ainda assim claramente acima da performance do mercado, com a Sonae MC a reforçar a sua posição de liderança no mercado alimentar Português durante o 1S12, com um aumento de quota estimado de +0.3 p.p.⁴. Os volumes vendidos decresceram cerca de 2,7% essencialmente em resultado dos elevados volumes atingidos no período homólogo do ano anterior, em função das campanhas comerciais levadas a cabo nesse período no âmbito do plano de unificação das insígnias de retalho alimentar sob a marca Continente. Em termos de preço médio unitário, os efeitos do *trading down* que continua a ser implementado pelos consumidores em Portugal praticamente compensaram a inflação prevalente no mercado⁵. O portfólio de marcas próprias e primeiros preços Continente continuou a aumentar o seu peso relativo, atingindo uma representatividade de cerca de 31% nas vendas das categorias relevantes durante este período.
- **Sonae SR** com 544 M€ (-1% ou -10% num universo comparável de lojas), refletindo a evolução negativa de vendas verificada nos mercados ibéricos ao longo dos últimos trimestres e apesar de um aumento de 6% da área de vendas. As vendas do conjunto de insígnias da Sonae SR em Portugal diminuíram cerca de 8%, o que foi apenas parcialmente compensado pelo crescimento de 20% das vendas nos mercados internacionais. As vendas fora de Portugal representaram 31% do total das vendas no 1S12, 6 p.p. acima do valor registado no período homólogo. No segmento da eletrónica de consumo, onde existem dados mais fiáveis de quotas de mercado, a Worten continuou a reforçar a sua posição no mercado Ibérico, estimando-se, para Portugal, um aumento de quota para mais de 31%⁶.
- **Sonaecom** com 407 M€ (-4%). A redução verificada resulta essencialmente do menor volume de vendas de equipamentos (-18,6%) e de menores receitas de serviço (-3%), determinadas pelo decréscimo das receitas de cliente e das tarifas reguladas (terminação móvel e *roaming*). De notar o facto de o peso das receitas de dados móveis terem representado neste período mais de 32% do total de receitas de serviço da Optimus e a performance positiva da divisão de sistemas de informação (SSI), com um crescimento anual de 6,5% em receitas de serviços geradas.

³ Ver nota 2 na página anterior

⁴ Fonte: A.C.Nielsen/Homescan: Variação acumulada 2012 até 17 junho

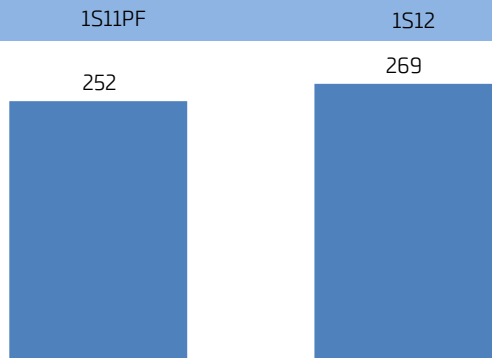
⁵ A inflação estimada no mercado alimentar em Portugal foi de 3,1% no 1S12 (fonte: Eurostat)

⁶ Fonte: GfK, variação acumulada até maio 2012

4 EBITDA RECORRENTE

EBITDA recorrente

Milhões de euros



EBITDA recorrente

Milhões de euros

	1S11PF	1S12	Var
Sonae	252	269	7%
Sonae MC	82	95	16%
Sonae SR	-11	-19	-77%
Sonae RP	54	54	0%
Sonaecom	117	125	6%
Gestão de Investimentos	3	2	-27%
Eliminações e ajustamentos	7	13	80%

EBITDA recorrente

% volume de negócios

	1S11PF	1S12	Var
Sonae	9,7%	10,6%	1,0 p.p
Sonae MC	5,2%	6,2%	1,0 p.p
Sonae SR	-2,0%	-3,6%	-1,6 p.p
Sonae RP	90,4%	91,1%	0,7 p.p
Sonaecom	27,6%	30,6%	3,0 p.p
Gestão de Investimentos	5,5%	4,3%	-1,2 p.p

Em termos consolidados, o **EBITDA recorrente** do Grupo totalizou 269 M€, 7% acima do semestre homólogo, representando uma margem de rentabilidade de 10,6%, um crescimento de 1,0 p.p. Num contexto macroeconómico difícil, esta performance foi conseguida graças aos ganhos de produtividade e melhorias de eficiência operacional registados nas diferentes áreas de negócio. Em termos de performance por negócio, há a destacar o seguinte:

- a **Sonae MC** com 95 M€ (+16% ou +13 M€), traduzindo uma rentabilidade de 6,2% do respetivo volume de negócios (+1,0 p.p. face ao 1S11), 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 relevante, alavancado no cartão "Continente" (que esteve na base de cerca de 90% das vendas no período), de um rigoroso controlo de custos e *stocks* e de novos ganhos de produtividade.
- o contributo da **Sonae SR** foi de -19 M€, o que compara com um valor de -11 M€ registado no semestre homólogo. Esta deterioração reflete essencialmente uma nova diminuição das vendas por m², em resultado do comportamento negativo das receitas de retalho no mercado ibérico, que continua a ser particularmente evidente nas categorias discricionárias. As reduções ao nível da densidade de vendas mais do que compensaram as significativas poupanças de custos e ganhos de eficiência conseguidos pelos negócios. De destacar, no entanto, a capacidade de adaptação e resiliência que o negócio de eletrónica de consumo (Worten) vem demonstrando ao longo deste período de contração de consumo, tal como evidenciado pela relativa estabilidade da margem EBITDA gerada por este negócio.
- a **Sonae RP** com 54 M€, um valor totalmente em linha com o verificado no ano anterior e traduzindo uma margem de 91% do seu volume de negócios, evidenciando a eficiente gestão e a contínua procura de valorização do seu portfólio de ativos imobiliários de retalho (composto principalmente por 33 lojas Continente e 96 lojas Continente Modelo).
- ainda para o 1S12, o contributo da **Sonaecom** ascendeu a 125 M€ (+6% ou +7 M€), correspondendo a uma rentabilidade face ao volume de negócios de 30,6% (+3,0 p.p. em relação ao período homólogo) com todas as suas áreas de negócio a registarem crescimento da respetiva rentabilidade. Neste âmbito, é de destacar a margem EBITDA recorde registada pelo negócio móvel da Optimus (45,4% no 2T12).

5 RESULTADO EMPRESAS ASSOCIADAS

SONAE SIERRA

Sonae Sierra - Dados Operacionais

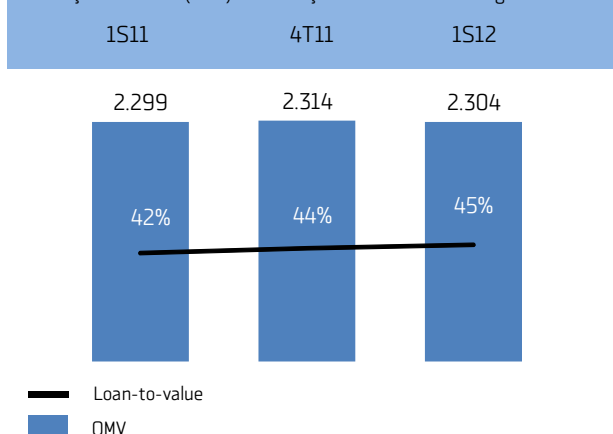
	1S11	1S12	Var
Visitantes (milhões)	202	204	0,8%
Europa	153	152	-0,9%
Brasil	49	52	6,2%
Taxa de ocupação (%)	96,5%	96,0%	-0,5 p.p
Europa	96,3%	95,7%	-0,6 p.p
Brasil	97,5%	97,4%	-0,1 p.p
Vendas de lojistas (milhões euros)	2.373	2.372	-0,1%
Europa	1.597	1.522	-4,7%
Brasil	776	849	9,5%
Nº de centros comerciais detidos (EoP)	49	51	2
Europa	39	40	1
Brasil	10	11	1
GLAs detidos - centros em oper. ('000.m2)	1.937	2.014	4%
Europa	1.571	1.589	1%
Brasil	366	426	16%

Sonae Sierra - Indicadores Financeiros

	1S11	1S12	Var
Volume de Negócios	103	104	1%
EBITDA	56	58	4%
Margem de EBITDA	53,8%	55,5%	1,6 p.p
Resultado Direto	29	32	10%
Resultado Indireto	-16	-29	-84%
Resultado líquido	13	3	-78%
... atribuível à Sonae	7	1	-78%

Sonae Sierra

Valorização dos ativos (OMV) - % detenção S.Sierra - e alavancagem



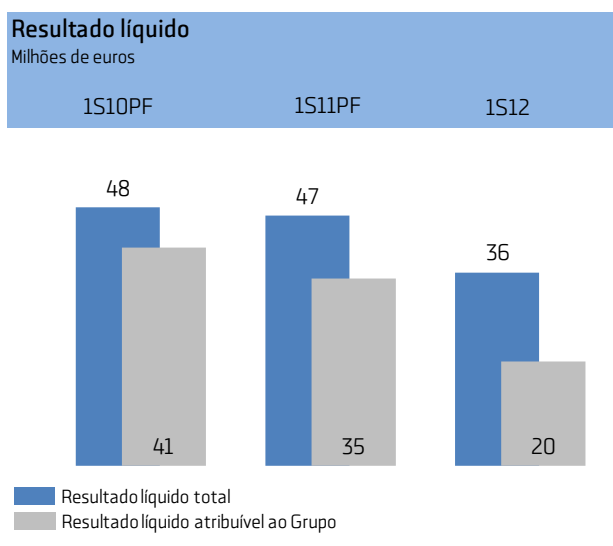
- Num contexto de retração de consumo nos países do sul da Europa, com natural impacto sobre as taxas de ocupação no setor de imobiliário de retalho, a Sonae Sierra voltou a evidenciar a qualidade dos seus ativos, mantendo, no final do 1S12, a **taxa de ocupação global** do seu portfólio em 96%, um ligeiro decréscimo de 0,5 p.p. face a igual período de 2011. No portfólio global gerido pela empresa, as **vendas dos lojistas** decresceram apenas 0,1%, sobretudo devido ao enquadramento macroeconómico na Grécia, Portugal e Espanha. De realçar a continuação da excelente performance operacional no Brasil, com um crescimento das vendas de 15,3%, em moeda local, o que praticamente compensou a performance do portfólio Europeu.
- Essencialmente em resultado das evoluções acima descritas, mas também do crescimento das receitas de serviços de desenvolvimento prestados a terceiros, o **volume de negócios**⁷ da Sonae Sierra aumentou cerca de 1%, para 104 M€ no 1S12.
- O **EBITDA** da Sonae Sierra cresceu 4% (para 58 M€ no 1S12), como reflexo dos ganhos de eficiência produzidos pelos esforços de contenção dos custos em todas as áreas da empresa, bem como do crescimento do negócio de prestação de serviços, traduzindo-se numa margem de rentabilidade de 55,5% no período, 1,6 p.p. acima do 1S11.
- No mesmo período, a Sonae Sierra atingiu um **resultado líquido** de 3 M€, sendo a parte atribuível à Sonae de 1 M€, uma redução de 6 M€ face ao 1S11. Esta diminuição foi exclusivamente determinada pela evolução desfavorável do **resultado indireto** (redução de 13 M€), em consequência da expansão de yields em Portugal (+20 bps), Espanha (+17 bps) e Itália (+9 bps), apenas parcialmente compensada pela compressão de yields do portfólio no Brasil. De notar, ainda, que o resultado direto da Sonae Sierra atingiu 32 M€ no 1S12, um crescimento de cerca de 10% face ao período homólogo.
- Relativamente ao valor dos seus ativos, o **OMV** (*Open Market Value*), a 30 de junho de 2012, foi de 2,3 mil M€, praticamente em linha com o valor no final de 2011, sendo de realçar as 2 aberturas concretizadas neste semestre: “Le Terrazze” em Itália e “Urberlândia” no Brasil. Essencialmente em resultado do desenvolvimento dos projetos atualmente em construção no Brasil e na Alemanha, o rácio de *loan-to-value* registou um acréscimo de 42% no período homólogo para 45% no final de junho de 2012. Em função destas evoluções, o **NAV** da Sonae Sierra atingiu € 1,12 mil M€ no final do 1S12.

⁷ Indicadores financeiros conforme comunicado da Sonae Sierra do dia 1 agosto de 2012 (contas de gestão). A Sonae detém uma participação de 50% na Sonae Sierra.

6 RESULTADO LÍQUIDO

Resultado líquido			
Milhões de euros			
	1S11PF	1S12	Var
EBITDA recorrente	252	269	7%
Margem de EBITDA recorrente	9,7%	10,6%	1,0 p.p
EBITDA	265	266	1%
Margem de EBITDA	10,2%	10,5%	0,4 p.p
Depreciações e amortizações ⁽¹⁾	-175	-180	-3%
EBIT	90	87	-3%
Resultados financeiros	-40	-45	-11%
Outros resultados	-2	1	-
Resultado direto centros comerciais	14	16	11%
EBT	61	59	-5%
Impostos	-7	-8	-13%
Resultado direto	54	51	-7%
Resultado indireto	-8	-14	-88%
Resultado líquido total	47	36	-22%
... atribuível aos acionistas	35	20	-44%

(1) Inclui provisões e imparidades.



- No 1S12, o **EBITDA consolidado** alcançou 266 M€, traduzindo um aumento de cerca de 1% em relação ao mesmo período de 2011, exclusivamente graças à melhoria da performance operacional, tal como evidenciado pelo aumento de +7% ou +17 M€ no nível do EBITDA recorrente, anteriormente explicado. Este crescimento mais do que compensou a não obtenção de mais-valias pela Sonae RP (face a 16 M€ no 1S11), em resultado da não concretização de qualquer operação de alienação de ativos imobiliários de retalho durante 2012.
- No mesmo período, os encargos referentes a **depreciações, amortizações e provisões** cifraram-se em 180 M€, 3% acima do ano anterior, em resultado, essencialmente, do crescimento da base de ativos.
- Os **encargos financeiros líquidos** totalizaram 45 M€ no 1S12, 11% acima do registado no período homólogo, com a redução do montante de dívida média a ser mais que compensado pelo aumento da taxa de juro global efetiva da dívida, determinado exclusivamente pelo aumento de *spreads* exigidos pelo sistema bancário, já que as taxas Euribor se mantiverem em níveis historicamente baixos.
- O **resultado antes de impostos** (EBT) atingiu 59 M€, uma redução de apenas 2 M€ face ao 1S11, com o impacto do aumento dos custos financeiros e das provisões a ser praticamente anulado pela melhoria da geração de EBITDA recorrente consolidada e pelo crescimento dos resultados diretos da Sonae Sierra.
- A rúbrica de **resultados** indiretos reflete a parte atribuível à Sonae (50%) dos resultados indiretos, não-monetários da Sonae Sierra, cuja evolução foi descrita na Secção 5 deste relatório.
- Em resumo, basicamente em consequência da não obtenção de mais-valias em venda de ativos e do impacto dos resultados indiretos da Sonae Sierra, o **resultado líquido total** no 1S12 decresceu, em relação ao semestre homólogo, cerca de 11 M€, para um montante de 36 M€ no 1S12, sendo que a parte atribuível ao Grupo atingiu um valor de 20 M€.

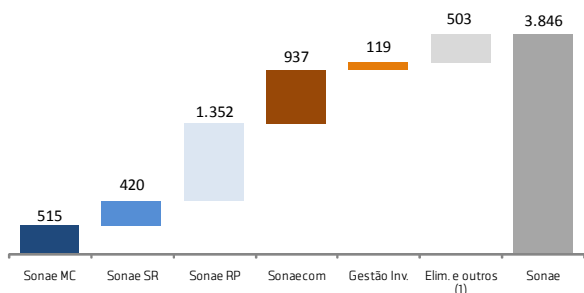
7 CAPITAIS INVESTIDOS

Investimento			
Milhões de euros			
	1S11PF	1S12	% do V.Neg.
Sonae	143	111	4%
Sonae MC	37	20	1%
Sonae SR	42	12	2%
Sonae RP	2	7	11%
Sonaecom	54	69	17%
Gestão de Investimentos	5	1	1%
Eliminações e ajustamentos	2	3	-
EBITDA recorrente - investimento	109	158	-

Capitais empregues líquidos			
Milhões de euros			
	1S11PF	4T11PF	1S12
Capital investido	3.903	3.663	3.846
Investimento técnico	3.135	3.253	3.186
Investimento financeiro	563	541	507
Goodwill	672	660	666
Fundo de maneio	-467	-791	-512

Detalhe do capital investido (1S12)

Milhões de euros



(1) inclui o valor das participações registadas como investimentos financeiros

A Sonae concretizou ao longo do primeiro semestre de 2012 um **investimento global** de 111 M€, significativamente abaixo do valor registado no período homólogo. Esta redução é principalmente justificada pela atenuação da expansão internacional da Sonae SR durante o corrente ano, determinado pela expectável evolução do mercado Espanhol e pela consolidação dos fortes investimentos efetuados ao longo dos últimos 3 anos.

O investimento realizado no semestre foi alocado essencialmente pelos seguintes projectos:

- abertura seletiva de novas lojas de retalho em Portugal, incluindo 2 Continentes Bom Dia e 1 nova loja Worten;
- consolidação da presença da rede de lojas próprias da Sonae SR em mercados internacionais, sendo que o conjunto das suas insígnias detinham, no final de junho de 2012, um total de 136 lojas fora de Portugal, incluindo 13 sob regime de *franchising*. O menor ritmo de aberturas levadas a cabo pelos formatos da Sonae SR é evidenciada pela redução de 30 M€, face ao período homólogo, no respetivo nível de investimento;
- remodelação programada de um conjunto de unidades de retalho, por forma a garantir que estas se mantêm como referências nas respetivas zonas de implementação;
- reforço de cobertura e capacidade da rede da Optimus, enquanto ativo estratégico distintivo da Sonaecom. No 1S12, a Sonaecom continuou a implementar soluções que possibilitem a redução dos custos de *backhaul* móvel, eliminando, em paralelo, a dependência de infraestruturas de terceiras partes, e iniciou a implementação da sua rede 4G.

A crescente capacidade de **geração de cash flow** dos negócios Sonae continua a ser evidenciada pelo aumento de 49 M€ do nível de (EBITDA recorrente – Capex) registado no 1S12, quando comparado com o mesmo período de 2011.

A 30 de junho de 2012, a Sonae apresentava um montante global de **capitais investidos líquidos** de 3.846 M€, dos quais cerca de 60% investidos nos negócios de retalho, correspondendo à Sonae RP um portfólio global de ativos de 1.352 M€. Apesar da prossecução do programa de *sale & leaseback* de ativos imobiliários de retalho, o nível de *freehold* (% de lojas de propriedade própria) de ativos imobiliários de retalho na Sonae MC atinge ainda 78%, claramente acima da generalidade dos operadores europeus. O contributo da Sonaecom para os referidos capitais ascendia a 937 M€, 122 M€ acima do valor no período homólogo, resultado essencialmente dos investimentos efetuados na licença e rede 4G.

8 ESTRUTURA DE CAPITAL

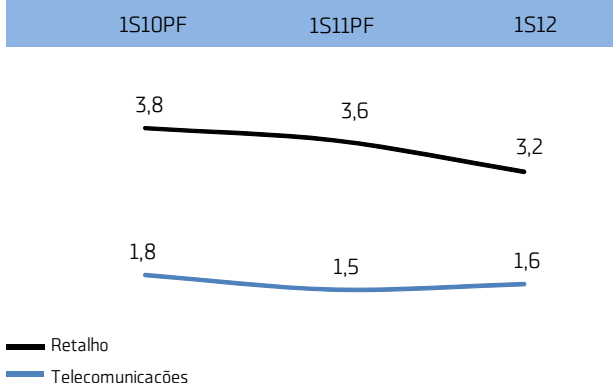
Endividamento líquido

Milhões de euros

	1S11PF	1S12	Var
Dívida financeira líquida	2.233	2.182	-50
Unidades de retalho	1.328	1.099	-229
Sonaecom	345	395	50
Gestão de Investimentos	18	24	7
Holding e outros	542	665	123
Suprimentos	35	32	-4

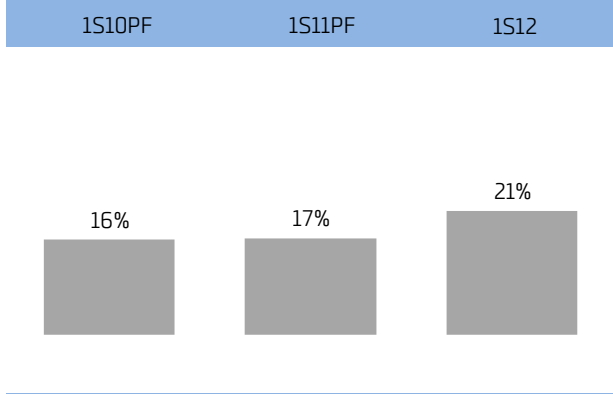
Estrutura de capital

Dívida líquida para EBITDA recorrente



Estrutura de Capital

Rácios de "Loan-to-value" (%) - Holding



No final do 1S12, o **endividamento financeiro líquido** da Sonae totalizava 2.182 M€, traduzindo uma redução de 50 M€ face ao semestre homólogo, apesar dos impactos resultantes do pagamento inicial (83 M€), realizado já em 2012, relativo à aquisição do espectro LTE pela Sonaecom e da manutenção da política de distribuição de dividendos. Em termos acumulados, nos últimos três anos, a redução total no endividamento financeiro líquido cifra-se em 363 M€, o que é particularmente relevante quando perspetivado no quadro do forte investimento realizado no crescimento internacional da empresa durante este período.

A Sonae prossegue assim com a estratégia de reforço da sua estrutura de capitais e redução de endividamento. O endividamento consolidado líquido representou, em junho de 2012, 58% dos capitais empregues, em linha com o valor registado no final do 1S11. Em termos de alocação por negócio, cabe destacar o seguinte:

- No final do 1S12, a dívida líquida das **unidades de retalho** ascendia a 1.099 M€, 229 M€ abaixo do referencial homólogo de 2011, exclusivamente em resultado da forte capacidade de geração de *cash-flow* do negócio, já que não foram concretizadas quaisquer operações de *sale & leaseback* de ativos imobiliários de retalho entre os dois períodos. Esta quebra de endividamento possibilitou uma melhoria do rácio de Dívida líquida para EBITDA recorrente dos negócios de retalho de 3,6x no final do 1S11 para 3,2x no final de junho 2012.
- A dívida líquida da **Sonaecom** aumentou 50 M€ face ao período homólogo, para 395 M€ no final do 1S12, devido ao pagamento inicial correspondente à aquisição de espectro LTE (83 M€) e à distribuição de dividendos, no montante de cerca de 25 M€, efetuada durante o 2T12. O rácio de Dívida líquida para EBITDA aumentou ligeiramente, de 1,5x para 1,6 no final do 2S12, com o aumento do endividamento, anteriormente explicado, a mais do que compensar a evolução positiva ao nível do EBITDA.
- A dívida líquida da **holding** aumentou em cerca de 123 M€, para 665 M€ no final de junho de 2012, essencialmente em resultado da distribuição de dividendos durante o 2T12 (66 M€) e do impacto da redução da cotação da ação Sonae sobre o montante nocional do *Total Return Swap* negociado. Apesar deste aumento, o rácio de "loan-to-value" da holding manteve-se num nível conservador, tendo atingido 21% no final deste semestre.

9 INFORMAÇÃO CORPORATIVA

Principais eventos corporativos no 2T12

Entre **29 de março** e **23 de abril**, a Sonae adquiriu, através do mercado regulamentado da Euronext Lisbon, um total de 5,999,276 **ações próprias**, para efeitos do plano de incentivos de médio prazo dos seus colaboradores e executivos, tal como aprovado em Assembleia Geral de Acionistas. A **27 de abril**, a Sonae informou que, em cumprimentos das obrigações previstas nos referidos planos, transferiu 5.631.103 ações próprias, das quais 3.943.231 sem custo, por transações realizadas fora de bolsa, para colaboradores e executivos da empresa, a um preço de €0,414 por ação, valor correspondente ao preço de fecho de mercado do dia 26 de abril de 2012.

Na sequência das transações identificadas acima, a Sonae – SGPS, SA passou a ser detentora de 368.173 ações próprias, representativas de aproximadamente 0,02% do seu capital social.

A **30 de abril de 2012**, em Assembleia Geral Anual, os acionistas da empresa aprovaram, entre outras deliberações, a **distribuição de um dividendo** ilíquido, por ação, relativo ao exercício de 2011, no montante de 0,0331 euros (montante igual ao distribuído em relação ao resultado do exercício de 2010), equivalente a um *dividend yield* de 7,2% face à cotação de fecho do ano de 2011).

A **2 de maio de 2012**, a Sonae informou o mercado sobre a concretização de um conjunto de **operações de refinanciamento** no montante total de €500 M€ que, conjuntamente com as operações já contratadas em 2011 lhe permitiram concluir o programa de refinanciamento da dívida de médio e longo prazo que se vence durante o ano de 2012.

A **24 de maio 2012**, a Sonae SR anunciou a celebração de um acordo para a **expansão da sua presença internacional** na América Latina, com a abertura prevista de mais de 25 lojas Zippy até 2016. O plano de expansão para a região prevê a entrada da área de retalho especializado na Venezuela, Colômbia, República Dominicana e Panamá, estando a inauguração das primeiras lojas previstas para o corrente ano. A expansão será efetuada seguindo uma estratégia “capital light”, tendo sido celebrado um acordo com o Grupo Phoenix, um dos maiores grupos de retalho de moda naquela região

A **25 de junho de 2012**, foi anunciado o lançamento das **Obrigações Continente**, um empréstimo obrigacionista emitido pela Sonae SGPS, S.A. e disponibilizado através de uma oferta pública de subscrição. Estas obrigações tinham uma maturidade de 3 anos e incluíam uma remuneração fixa à taxa anual nominal bruta de 7%. A subscrição foi efetuada de 2 a 20 de julho de 2012 e, face ao sucesso da colocação, o montante da emissão foi aumentado de 100 milhões para 200 milhões de euros.

Eventos subsequentes

A **31 de julho de 2012**, a Sonae anunciou a concretização, diretamente e através das suas participadas, de um conjunto de operações de financiamento de médio e longo prazo no montante de 370 milhões de euros, dos quais 200 milhões através da emissão de “Obrigações Continente” e 75 milhões numa operação de longo prazo com um banco estrangeiro que passou a integrar o conjunto de bancos de apoio da Sonae. Conjuntamente com as operações já contratadas em 2012, estas operações permitiram concluir o programa de refinanciamento da dívida de médio e longo prazo que se vence até final de 2013, assegurando também parte da que se vence em 2014.

A Sonae disponibiliza simultaneamente um conjunto de informação adicional de cariz operacional e financeiro em formato Excel. Carregue abaixo para aceder directamente ou consulte o [site www.sonae.pt](http://www.sonae.pt)



10 INFORMAÇÃO ADICIONAL

Notas metodológicas

As demonstrações financeiras consolidadas contidas neste reporte foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), tal como adotadas pela União Europeia. A informação financeira relativa aos resultados trimestrais e semestrais não foi objeto de procedimentos de auditoria.

A norma IFRS 11 - Joint Arrangements vem alterar o método de contabilização de investimentos controlados em conjunto, nomeadamente eliminando a possibilidade de consolidação proporcional de entidades que se enquadrem no conceito de joint-ventures, tal como é o caso da Sonae Sierra e da Geostar. Nestes termos, a Sonae decidiu, à luz do normativo em vigor, antecipando a previsível exigência desta alteração para períodos anuais iniciados a partir de 1 de janeiro de 2013 e facilitando a comparabilidade futura das suas demonstrações financeiras, passar a reportar a Sonae Sierra e a Geostar de acordo com o método de equivalência patrimonial (único método possível de acordo com essa norma) desde 1 de janeiro de 2012.

Durante o 1T12, em linha com as melhores práticas do sector, a Sonaecom alterou a forma de contabilização dos custos incorridos com contratos de fidelização de clientes, os quais eram, até à data, registados como custo no exercício em que eram incorridos. Desde 1 de Janeiro de 2012, os custos incorridos com contratos de fidelização de clientes são capitalizados e amortizados de acordo com o período dos respetivos contratos, uma vez que foi possível efetuar, de forma fidedigna, a alocação dos custos aos respetivos contratos, cumprindo assim o critério para a sua capitalização, conforme exigido pela IAS 38.

De forma a refletir estes tratamentos contabilísticos, os resultados de 2011 da Sonae foram reexpressos.

Glossário

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 e investimentos em aquisições; Investimento bruto, excluindo o encaixe decorrente da alienação de ativos
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 <i>standard</i> 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	Resultados da Sonae Sierra, líquidos de impostos, que resultam de: i) avaliação de propriedades de investimento; (ii) ganhos (perdas) registados com a alienação de investimentos financeiros, <i>joint ventures</i> ou associadas; (iii) perdas de imparidade (incluindo goodwill) e (iv) provisões para <i>assets at risk</i> . Os dados reportados na análise de resultado indireto foram calculados com base na consolidação proporcional de todas as empresas da Sonae Sierra
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 (“OMV”)	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 (“VCPID”)	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

Demonstração de resultados consolidados

Demonstração de resultados consolidados						
Milhões de euros						
	1S11PF	1S12	Var	2T11PF	2T12	Var
Resultados diretos						
Volume de negócios	2.603	2.531	-2,8%	1.339	1.290	-3,6%
EBITDA recorrente ⁽¹⁾	252	269	6,8%	144	155	7,3%
Margem EBITDA recorrente	9,7%	10,6%	1,0 p.p	10,8%	12,0%	1,2 p.p
EBITDA	265	266	0,6%	144	152	5,2%
Margem EBITDA	10,2%	10,5%	0,4 p.p	10,8%	11,8%	1,0 p.p
Depreciações e amortizações ⁽²⁾	-175	-180	-2,7%	-87	-90	-2,9%
EBIT	90	87	-3,5%	57	62	8,7%
Resultados financeiros	-40	-45	-11,3%	-21	-23	-10,0%
Outros resultados ⁽³⁾	-2	1	-	1	1	-56,4%
Resultado direto centros comerciais	14	16	10,9%	7	7	-2,4%
EBT	61	59	-4,6%	45	47	4,7%
Impostos	-7	-8	-13,1%	-9	-8	11,2%
Resultado líquido direto	54	51	-6,9%	36	39	8,5%
Resultado indireto ⁽⁴⁾	-8	-14	-88,0%	-6	-12	-112,5%
Resultado líquido	47	36	-22,4%	30	27	-10,6%
Atribuível aos acionistas	35	20	-44,4%	23	18	-22,1%
Interesses sem controlo	12	17	43,6%	8	9	23,8%

(1) EBITDA a excluir valores extraordinários; (2) Inclui provisões, imparidades, reversão de imparidades e goodwill negativo; (3) Resultados relativos a empresas associadas e dividendos; (4) Valores sociais; Para efeitos de gestão a Sonae mantém a decomposição resultado indireto conforme apresentado no Anexo às demonstrações financeiras consolidadas.

Balanço consolidado

Balanço					
Milhões de euros					
	1S11PF	1S12	Var	4T11PF	Var
TOTAL ATIVO	5.979	5.925	-0,9%	6.317	-6,2%
Ativos não correntes	4.667	4.656	-0,2%	4.747	-1,9%
Ativos tangíveis e intangíveis	3.134	3.185	1,6%	3.252	-2,1%
Goodwill	672	666	-0,8%	660	0,9%
Outros investimentos	597	540	-9,5%	575	-6,1%
Impostos diferidos ativos	223	227	1,8%	222	2,1%
Outros	41	38	-6,4%	38	1,2%
Ativos correntes	1.312	1.269	-3,3%	1.570	-19,2%
Existências	638	584	-8,4%	651	-10,2%
Clientes	132	145	10,4%	175	-17,0%
Liquidez	177	206	16,2%	426	-51,6%
Outros ⁽²⁾	365	333	-8,7%	318	4,7%
CAPITAL PRÓPRIO	1.636	1.632	-0,2%	1.700	-4,0%
Atribuível aos acionistas	1.312	1.295	-1,3%	1.364	-5,1%
Interesses sem controlo	324	337	4,0%	337	0,1%
TOTAL PASSIVO	4.343	4.293	-1,1%	4.616	-7,0%
Passivo não corrente	2.425	2.025	-16,5%	2.164	-6,4%
Empréstimos bancários	631	393	-37,7%	401	-2,1%
Outros empréstimos	1.441	1.272	-11,7%	1.389	-8,5%
Impostos diferidos passivos	129	134	4,1%	134	-0,1%
Provisões	72	97	34,7%	91	6,2%
Outros	153	129	-15,5%	148	-12,3%
Passivo corrente	1.918	2.269	18,3%	2.453	-7,5%
Empréstimos bancários	148	484	-	227	113,5%
Outros empréstimos	224	273	21,9%	373	-26,8%
Fornecedores	1.010	1.028	1,8%	1.245	-17,4%
Outros	535	483	-9,7%	609	-20,6%
CAPITAL PRÓPRIO + PASSIVO	5.979	5.925	-0,9%	6.317	-6,2%

(1) Inclui ativos não correntes detidos para venda.

ADVERTÊNCIAS

Este documento pode conter informações e indicações futuras, baseadas em expectativas atuais ou em opiniões da gestão. Indicações futuras são meras indicações, não devendo ser interpretados como factos históricos.

Estas indicações futuras estão sujeitas a um conjunto de fatores e de incertezas que poderão fazer com que os resultados reais difiram materialmente daqueles mencionados como indicações futuras, incluindo, mas não limitados, a alterações na regulação, indústria, da concorrência e nas condições económicas. Indicações futuras podem ser identificadas por palavras tais como “acredita”, “espera”, “antecipa”, “projeta”, “pretende”, “procura”, “estima”, “futuro” ou expressões semelhantes.

Embora estas indicações reflitam as nossas expectativas atuais, as quais acreditamos serem razoáveis, os investidores e analistas e, em geral, todos os destinatários deste documento, são advertidos de que as informações e indicações futuras estão sujeitas a vários riscos e incertezas, muitos dos quais difíceis de antecipar e para além do nosso controlo, e que poderão fazer com que os resultados e os desenvolvimentos difiram materialmente daqueles mencionados, subentendidos ou projetados pelas informações e indicações futuras. Todos os destinatários são advertidos a não dar uma inapropriada importância às informações e indicações futuras. A Sonae não assume nenhuma obrigação de actualizar qualquer informação ou indicação futura.

Relatório disponível no *site* Institucional da Sonae
www.sonae.pt

Contactos para os Media e Investidores

António Castro
Diretor Relação com Investidores
antonio.gcastro@sonae.pt
Tel: + 351 22 010 4794

Catarina Oliveira Fernandes
Diretora de Comunicação, Marca e Responsabilidade Corporativa
catarina.fernandes@sonae.pt
Tel: + 351 22 010 4775

Rita Barrocas
Comunicação Externa
rfbarrocas@sonae.pt
Tel: + 351 22 010 4745

A SONAE encontra-se admitida à cotação na Euronext Stock Exchange. Informação pode ainda ser obtida na Reuters com o símbolo **SONP.IN** e na Bloomberg com o símbolo **SONPL**

Sonae
Lugar do Espido Via Norte
4471-909 Maia
Portugal
Tel.: +351 229487522
Fax: +351 229404634