

SONAE RESULTADOS ANUAIS 2008

Exercício findo a 31 de Dezembro



SONAE
50 ANOS À FRENTE.

Índice

Destaques.....	3
Mensagem do Presidente da Comissão Executiva.....	5
1. Portfolio de investimentos a 31 de Dezembro de 2008	6
2. Resultados Consolidados	7
2.1.Demonstração de Resultados Consolidados.....	7
2.2.Balanço Consolidado	10
3. Desenvolvimentos corporativos no trimestre	13
4. Perspectivas para o portfolio de investimentos	14
5. Proposta de distribuição de dividendos.....	15
6. Informação adicional	16
6.1.Retalho – Principais indicadores.....	16
6.2.Centros Comerciais – Principais indicadores	16
6.3.Centros comerciais – taxas de capitalização (<i>yields</i>)	17
6.4.Telecomunicações – Principais indicadores	17
6.5.Corretagem de Seguros – Principais indicadores.....	18
6.6.Custos líquidos do centro corporativo.....	18
6.7.Dívida líquida da Holding	18

Notas:

- (i) As demonstrações financeiras consolidadas contidas neste reporte (relativas aos anos terminados em 2007 e 2008) são auditadas e foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), tal como adoptadas pela União Europeia; a informação relativa ao 4T07^(P) e 4T07 não foi auditada;
- (ii) De forma a facilitar as comparações dos resultados de 2008 com o ano anterior, os valores do 4T07 e de 2007 são pro-forma (4T07^(P) e 2007^(P)) de forma a reflectir as seguintes operações: (i) exclusão do contributo da Sonae Capital para as Contas Consolidadas da Sonae durante 2007, com a conclusão do processo de cisão da Sonae Capital e a consequente exclusão do perímetro de consolidação da Sonae desde Outubro de 2007; (ii) Consolidação dos centros comerciais portugueses do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial durante o 2S08; (iii) e a alocação do justo valor resultante da aquisição efectuada pelo negócio de Retalho no 2S07;
- (iii) Os indicadores financeiros das sub-holdings da Sonae, tal como são reportados na secção 2 – Resultados Consolidados -, são apresentados com base numa óptica de contributo para os resultados consolidados; as referências a valores numa base individual significam a referência a valores apresentados nas demonstrações financeiras de cada negócio;
- (iv) Os indicadores financeiros das sub-holdings da Sonae, tal como reportados na secção 6 – Informação adicional -, são apresentados numa base individual de cada unidade de negócio, significando que os valores apresentados são aqueles que constam nas demonstrações financeiras de cada negócio;
- (v) A demonstração de resultados consolidada está apresentada segregando Resultado Directo e Resultado Indirecto de acordo com a prática corrente na indústria Imobiliária, na qual o segmento dos Centros Comerciais está incluído. O Resultado Indirecto inclui os contributos do segmento dos Centros Comerciais para as demonstrações financeiras consolidadas, 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*. Os valores comparativos de 2007 foram reexpressos no sentido de facilitar comparações com 2008. Consequentemente, os valores apresentados como Resultado Directo, incluindo EBITDA e EBIT excluem tais contributos.

Destaques

Em 2008, a Sonae continuou a cumprir com o compromisso de crescimento e rentabilidade, provando a sua resiliência perante difíceis condições macroeconómicas, sobretudo devido a uma procura contínua de oportunidades de criação de valor através da inovação de produtos, mercados e modelos de negócio, mantendo ao mesmo tempo um esforço de contenção de custos e de melhoria de eficiência.

Milhões de euros

PRINCIPAIS INDICADORES CONSOLIDADOS ⁽⁴⁾	4T07 ^(P)	4T07	Δ 08/07	2007 ^(P)	2008	Δ 08/07
Volume de negócios	1.283	1.520	18,4%	4.417	5.353	21,2%
EBITDA ⁽¹⁾	168	203	20,6%	536	617	15,0%
Margem EBITDA (%) ⁽²⁾	13,0%	13,3%	0,3pp	12,1%	11,5%	-0,6pp
Resultado líquido directo - atribuível a accionistas Sonae	84	92	8,5%	199	159	-20,0%
CAPEX ⁽³⁾	870	298	-65,7%	1.454	902	-38,0%
CAPEX como % Volume de Negócios	67,8%	19,6%	-48,2pp	32,9%	16,8%	-16,1pp

(1) EBITDA = volume de negócios + outras receitas - reversão de imparidades - badwill - custos operacionais; (2) EBITDA = EBITDA / volume de negócios; (3) Capex inclui investimento bruto em activos corpóreos, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições; (4) ver nota (iv) constante do índice; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital em 2007 e consolidando os centros comerciais portugueses do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial no 2S08.

- **O volume de negócios consolidado apresentou um crescimento de 21,2% para os 5.353 milhões de euros em 2008**, decorrente do crescimento verificado em todas as unidades de negócio: (i) o negócio de Retalho foi o maior responsável pelo crescimento verificado, aumentando em 835 milhões de euros o seu contributo para o volume de negócios consolidado em 2008, quando comparado com 2007 (+24,7%), justificado sobretudo pelo forte crescimento orgânico em Portugal, pela expansão do negócio para o mercado espanhol e pelo sucesso alcançado na integração dos 12 hipermercados adquiridos no final de 2007; (ii) o negócio de Telecomunicações aumentou o seu contributo para o volume de negócios consolidado em 77 milhões de euros, impulsionado pelo número de iniciativas comerciais implementadas no suporte da marca, melhoria dos canais de distribuição e serviço ao cliente; e (iii) o negócio dos Centros Comerciais aumentou em 24 milhões de euros o seu contributo para o volume de negócios consolidado, reflectindo sobretudo um aumento das receitas de rendas justificado por uma combinação de aquisições, aumentos de participação em centros comerciais, aberturas e o melhor desempenho da carteira de activos sobre gestão, este último reflectido numa taxa de ocupação média de 94,3% e no aumento de 5,4% das rendas numa base comparável de centros comerciais (4,1% na Europa e 7,2% no Brasil).
- **O EBITDA cresceu 15,0% para os 616,8 milhões de euros em 2008**, devido principalmente: (i) ao aumento de 17,9% na contribuição do negócio de Retalho para o EBITDA consolidado, o qual, excluindo as gasolinehas, logrou manter a margem de EBITDA recorrente, em 8,5%; (ii) ao aumento de 29,4% da contribuição do negócio de Centros Comerciais para o EBITDA, explicado pelo acima referido aumento dos activos sobre gestão e o seu bom desempenho operacional no período; e (iii) ao aumento de 3,6% da contribuição do negócio de Telecomunicações para o EBITDA, sobretudo reflectindo os benefícios decorrentes de maiores economias de escala no negócio fixo, apesar dos esforços encetados na aquisição e retenção de clientes no ano;
- **O nível de investimento da Sonae alcançou os 901,8 milhões de euros**, em linha com os objectivos estratégicos enunciados para o ano, reflectindo: (i) o forte plano de crescimento orgânico do negócio de Retalho, como forma de consolidação da sua posição de liderança no mercado português e o seu programa de internacionalização, com a entrada em Espanha, através de uma estratégia de F&A e de crescimento orgânico; (ii) o ambicioso plano de investimento do negócio das Telecomunicações, com enfoque na extensão e capacidade da rede móvel, bem como na conclusão da fase inicial de desenvolvimento da rede de fibra óptica; e (iii) o desenvolvimento de novos projectos pelo negócio dos Centros Comerciais, apesar do abrandamento no desenvolvimento face ao ano de 2007 devido principalmente às dificuldades acrescidas na obtenção de financiamento.

Milhões de euros

ESTRUTURA DE CAPITAL ⁽⁵⁾	3T07 ^(P)	4T07 ^(P)	1T08	2T08	3T08	4T08
Dívida líquida ⁽¹⁾	2.371	2.526	3.013	3.138	3.107	3.139
Retalho - Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,0 x	3,6 x	4,2 x	4,4 x	4,1 x	3,5 x
Centros Comerciais - Alavancagem de activos ⁽²⁾	40,0%	41,0%	42,6%	41,9%	42,8%	46,7%
Telecomunicações - Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses) ⁽³⁾	2,0 x	1,9 x	2,1 x	2,3 x	2,4 x	2,5 x
Holding&Outros - Dívida em % dos activos brutos ⁽⁴⁾	-	11,8%	-	-	21,7%	23,2%

(1) Dívida líquida = Dívida bruta - liquidez; (2) dívida líquida(propriedades de investimento + propriedades em desenvolvimento); (3) Exclui a operação de securitização concluída no final de 2008; (4) dívida líquida da holding/valor bruto do portfólio de investimentos da holding; valor bruto dos activos determinado com base em múltiplos de mercado, o NAV do imobiliário e capitalização bolsista para as empresas cotadas; não auditado (5) todos os trimestres com excepção do 4T08 não são auditados; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital em 2007 e consolidando os centros comerciais portugueses do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial no 2S08.

A Sonae terminou o ano de 2008 com um balanço sólido, mantendo níveis adequados em cada actividade: o rácio de dívida de 3,5x do negócio de Retalho reflecte a aquisição das lojas de retalho no final de 2007, tendo melhorado ao longo dos 2 últimos trimestres do ano; a unidade de Centros Comerciais apresentou uma alavancagem de activos conservadora, nos 46,7%, abaixo da média da indústria; o rácio de dívida do negócio das Telecomunicações manteve-se a um nível adequado de 2,5x, quando comparado com o final de 2007; e a dívida da Holding&Outros em relação ao valor bruto dos activos detidos alcançou os 23,2%, largamente influenciada pelo *Cash Settled Equity Swap* contratado e pelo impacto, no valor dos activos brutos detidos, do comportamento dos mercados de capital e imobiliário.



Mensagem do Presidente da Comissão Executiva

Durante 2008, assistiu-se globalmente a uma deterioração do cenário macroeconómico e financeiro, muito para além das expectativas iniciais. Não obstante, a Sonae continuou a crescer e a aumentar a sua rentabilidade operacional, apresentando um crescimento de 21% do seu volume de negócios e de 15% do seu EBITDA, devido à nossa capacidade de execução e a um portfolio de negócios equilibrado, o qual demonstrou a sua solidez perante condições macroeconómicas mais exigentes. O último trimestre foi particularmente importante para este desempenho, com o volume de negócios e EBITDA a apresentarem crescimentos de 18% e 21%, face ao período homólogo, representando 28% e 33% dos valores anuais, respectivamente.

É com enorme satisfação que reporto que o negócio de Retalho alcançou os seus objectivos anunciados de crescimento do volume de negócios acima dos 20% e da manutenção de uma margem de EBITDA recorrente de 8,5% (ambos excluindo gasolineras). Estes objectivos eram considerados dificilmente alcançáveis, tendo em conta a integração de um conjunto de hipermercados com menor rentabilidade, adquiridos no final de 2007, bem como a deterioração da procura dos formatos não-alimentares. A contribuir para este desempenho podemos elencar o sucesso da integração dos mencionados hipermercados adquiridos, bem como o espírito inovador e empreendedor adoptado, o qual pode ser exemplificado pelo forte investimento realizado no desenvolvimento de marcas próprias e exclusivas e na requalificação e segmentação da categoria de perecíveis. É de realçar o sólido crescimento dos nossos formatos de retalho especializado, os quais reforçaram a sua quota de mercado em diversas categorias e demonstraram resiliência à evolução negativa da confiança dos consumidores.

O nosso negócio de Centros Comerciais foi capaz de otimizar o desempenho operacional das suas unidades, apresentando, numa base individual, um crescimento do volume de negócios de 12% e um aumento do EBITDA de 15%, sobretudo justificado por um crescimento das rendas de 5%, numa base comparável, e as aberturas de 2007 (+3) e 2008 (+3). Estes resultados só foram possíveis devido à experiência e capacidades de gestão da equipa, igualmente visível na criação, no contexto de uma crise imobiliária e financeira, de um fundo de 300 milhões de euros de capital e a respectiva venda de uma participação de 58% a accionistas institucionais internacionais de referência, sem qualquer desconto face ao valor de mercado.

O negócio de Telecomunicações apresentou um crescimento material do seu volume de negócios (+9%), ao mesmo tempo que manteve o nível de EBITDA, um claro sinal do sucesso do seu ambicioso plano de investimentos, nomeadamente na extensão e aumento da capacidade da rede, na promoção das suas marcas e dos seus canais de distribuição. O negócio encontra-se, actualmente, bastante reforçado para desenvolver o seu negócio como operador global de telecomunicações em Portugal, aumentando a sua capacidade para alcançar os seus objectivos de crescimento sustentável e de geração de valor económico.

O resultado indirecto em 2008 foi negativamente impactado pelas variações de valor dos nossos centros comerciais. É importante realçar que estas variações são apenas negativas devido aos aumentos das taxas de capitalização de mercado, aplicadas no desconto das projecções de *cash-flows* futuros. Estas projecções aumentaram substancialmente e, em conjunto com as aberturas realizadas, totalizaram 84 milhões de euros, permitindo melhorar significativamente o resultado indirecto do ano.

A nossa estrutura financeira não deverá ser analisada através de um único rácio de dívida, uma vez que cada um dos nossos negócios tem perfis de *cash-flow* diferentes e, assim sendo, apenas poderão ser analisados correctamente com os rácios adequados para cada sector onde se inserem. Estamos confortáveis quanto aos níveis de dívida em cada uma das nossas unidades de negócio, as quais apresentam um baixo risco de refinanciamento e liquidez. Adicionalmente, a maturidade média da nossa dívida é de 5,7 anos, no final de 2008, com apenas 100 milhões de euros a serem refinanciados em 2009 e com um conjunto de disponibilidades e linhas de curto prazo não utilizadas que totalizavam 1.112 milhões de euros.

1 - Portfolio de investimentos a 31 de Dezembro de 2008

O bom desempenho operacional apresentado pela Sonae e a sua resiliência face ao cenário de crise financeira, claramente visível em 2008, não se reflectiu no preço da acção a 31 de Dezembro de 2008 e na sua evolução desde final de 2007.

Milhões de euros		Consensus Analistas		Múltiplos de mercado, NAV do imobiliário e capitalização bolsista para os activos cotados			
VALOR LÍQUIDO DOS ACTIVOS ⁽⁶⁾	% detenção	Últimas avaliações	2008	9M08	Δ	2007	Δ
Valor bruto dos activos (VBA)		2.760	2.792	2.689	3,9%	3.381	-17,4%
Sonae Distribuição ⁽¹⁾	100%	1.461	1.707	1.367	24,9%	1.713	-0,3%
Sonae Sierra ⁽²⁾	50%	780	795	924	-14,0%	949	-16,3%
Seguros ⁽³⁾	100%	57	95	77	23,8%	77	23,8%
Total activos não cotados		2.298	2.597	2.368	9,7%	2.739	-5,2%
Sonaecom ⁽⁴⁾	53%	462	195	321	-39,1%	642	-69,5%
Total activos cotados		462	195	321	-39,1%	642	-69,5%
Custos da Holding ⁽⁵⁾		57	52	49	6,6%	81	-36,1%
Dívida líquida ⁽⁵⁾		573	648	584	11,0%	402	61,4%
Valor líquido dos activos (VLA)		2.130	2.092	2.056	1,8%	2.897	-27,8%
acções admitidas ('000)		2.000.000	2.000.000	2.000.000	0,0%	2.000.000	0,0%
VLA /acção		1,07	1,05	1,03	1,8%	1,45	-27,8%
preço de fecho do último dia de transacção		0,44	0,44	0,53	-18,2%	1,78	-75,4%
VAL prémio/(desconto) ao preço de fecho		144%	139%	92%	46,9pp	-18%	-

(1) baseado nos múltiplos do sector de retalho alimentar de EV/EBITDA 08 & EV/Vendas 08, no consensus das Vendas & EBITDA da Sonae Distribuição para 2008 e valor contabilístico do valor bruto do imobiliário não afecto à exploração; (2) inclui propriedades Europeias e Brasileiras em operação e desenvolvimento ao NAV + serviços de gestão de centros comerciais e de asset management baseados em múltiplos de EV/EBITDA; (3) valor de aquisição à Sonae Capital à data de Novembro de 2007 e aumento da posição accionista na Cooper Gay, de 14% para 32,12% em Dezembro de 2008; (4) avaliação a valores de mercado, com a excepção do valor apresentado na coluna de "consensus dos analistas"; (5) valores reportados pela Sonae, com a excepção do valor apresentado na coluna de "consensus dos analistas"; os custos de holding reportados são uma perpetuidade baseada no múltiplo do sector de retalho EV/EBITDA 08 e nos custos incorridos; (6) Valores não-auditados.

De acordo com o consenso dos analistas resultante das últimas notas de *research* disponíveis sobre a Sonae, o valor líquido dos activos no final 2008 era de 2.130 milhões de euros, representando 1,07 euros por acção e um prémio subjacente de 144% sobre o preço de fecho da Sonae a 31 de Dezembro de 2008, no valor de 0,44 euros por acção. De entre as notas emitidas até 31 de Dezembro de 2008, 80% tem uma recomendação de "Compra", a maioria destas atribuindo um prémio elevado sobre o preço da acção em bolsa, apesar de estar a ser ajustado progressivamente ao comportamento da acção em mercado. Nesta linha, a Sonae foi considerada "top pick" por diversas instituições financeiras para 2009.

Tendo por base os múltiplos de mercado, o NAV do imobiliário e a capitalização bolsista dos activos cotados, o valor líquido dos activos do Grupo no final de 2008 era de aproximadamente 2.092 milhões de euros, representando 1,05 euros por acção e um prémio subjacente de 139% sobre o preço de fecho da Sonae a 31 de Dezembro de 2008 de 0,44 euros por acção. Quando comparado com o final do ano de 2007, a estimativa do valor líquido dos activos do Grupo com base nos múltiplos de mercado reduziu-se cerca de 27,8%, sendo em grande parte devido a uma redução de 69,5% na capitalização bolsista da Sonaecom e a uma diminuição de 16,3% na valorização do negócio de Centros Comerciais.

Do actual portfolio de negócios da Sonae, e tendo em consideração o consenso dos analistas, o negócio de Retalho representava 52,9% do valor bruto dos activos, o negócio dos Centros Comerciais 28,3% e o negócio das Telecomunicações 16,7%. Quando baseamos esta análise nos múltiplos de mercado e capitalização bolsista no que respeita ao activo cotado, os investimentos no negócio de Retalho representavam 61,1% do total do valor bruto dos activos, o negócio dos Centros Comerciais 28,5% e o negócio das Telecomunicações 7,0%.

2 - Resultados Consolidados

2.1. Demonstração de Resultados Consolidados

Milhões de euros

DEMONSTRAÇÃO RESULTADOS CONSOLIDADOS ⁽⁸⁾	4T07 ^(P)	4T08	Δ 08/07	2007 ^(P)	2008	Δ 08/07
RESULTADOS DIRECTOS						
Volume de negócios	1.283	1.520	18,4%	4.417	5.353	21,2%
Retailho	989	1.225	23,9%	3.376	4.211	24,7%
Centros comerciais ⁽¹⁾	41	45	10,3%	145	169	16,3%
Telecomunicações	243	244	0,3%	877	954	8,7%
Holding & outros	10	5	-47,5%	19	20	3,8%
Outras receitas	104	135	29,9%	338	456	34,8%
Custos operacionais	1.219	1.439	18,1%	4.216	5.179	22,8%
Custo das vendas	762	945	24,0%	2.623	3.304	26,0%
Custos com pessoal	139	168	21,5%	509	612	20,4%
Outros custos operacionais	318	326	2,5%	1.085	1.262	16,4%
EBITDA ⁽²⁾	167	203	21,0%	536	617	15,0%
Margem EBITDA (%) ⁽³⁾	13,0%	13,3%	0,3pp	12,1%	11,5%	-0,6pp
Retailho	105	132	25,3%	300	354	17,9%
Centros comerciais ⁽¹⁾	21	25	20,8%	69	90	29,4%
Telecomunicações	43	51	19,2%	173	179	3,6%
Holding & others	-1	-5	-	-5	-5	0,4%
Provisões e perdas por imparidade	-2	12	-	13	28	111,8%
Depreciações e amortizações	61	72	17,2%	228	274	20,0%
EBIT	109	132	20,7%	298	328	10,2%
Resultados financeiros	-28	-54	-90,4%	-114	-174	-52,2%
Proveitos financeiros	17	13	-22,2%	53	43	-18,3%
Custos financeiros	45	67	48,6%	167	217	29,9%
Resultados relativos a empresas associadas	2	13	-	4	15	-
Resultados relativos a investimentos ⁽⁴⁾	1	3	168,9%	34	4	-88,7%
EBT	83	93	11,6%	222	173	-22,2%
Imposto sobre o rendimento	27	5	-81,4%	16	-2	-
Resultado líquido directo	110	98	-10,9%	238	171	-28,3%
Atribuível ao Grupo ⁽⁷⁾	84	92	8,5%	199	159	-20,0%
Atribuível a interesses minoritários	25	6	-75,6%	39	12	-70,0%
RESULTADOS INDIRECTOS						
Valor criado em propriedades de investimento ⁽⁵⁾	38	-77	-	158	-121	-
Resultados relativos a empresas associadas ⁽⁶⁾	5	3	-44,4%	8	12	61,6%
Perdas por imparidade	-2	-34	-	-5	-37	-
Imposto sobre o rendimento	-8	11	-	-44	15	-
Resultado líquido indirecto	34	-97	-	117	-132	-
Atribuível ao Grupo ⁽⁷⁾	28	-65	-	76	-79	-
Atribuível a interesses minoritários	6	-32	-	41	-53	-
RESULTADO LÍQUIDO TOTAL						
Resultado líquido total	144	1	-99,4%	355	39	-89,0%
Atribuível ao Grupo ⁽⁷⁾	113	27	-76,1%	275	80	-70,9%
Atribuível a interesses minoritários	31	-26	-	80	-41	-

(1) Os centros comerciais são consolidados proporcionalmente; (2) EBITDA = volume de negócios + outras receitas - reversão de imparidades - badwill-custos operacionais; (3) EBITDA = EBITDA / volume de negócios; (4) Mais valias (menos valias) com investimentos financeiros excluindo os gerados pela Sonae Sierra mais dividendos recebidos; (5) Aumento (redução) do valor dos centros comerciais consolidado proporcionalmente; (6) Ganhos (perdas) de capital com investimentos financeiros gerados na Sonae Sierra; (7) Resultados líquidos atribuíveis aos acionistas da Sonae; (8) a informação relativa ao 4T07^(P) e 4T07 não foi auditada; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital em 2007 e consolidando os centros comerciais portugueses do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial no 2S08.

RESULTADO DIRECTO

Volume de negócios

O volume de negócios consolidado aumentou 936 milhões de euros em 2008 quando comparado com 2007^(P), decorrente do forte crescimento verificado em todas as unidades de negócio, um facto notável tendo em conta a deterioração das condições macroeconómicas. Este desempenho reflecte as seguintes contribuições:

- O aumento de 24,7% da contribuição do negócio de Retailho, influenciado essencialmente por: (a) um crescimento positivo, ainda que marginal, do volume de negócios numa base comparável, penalizado durante o ano pelo agravamento do índice de confiança das famílias; (b) o resultado da implementação de um forte programa de crescimento orgânico em Portugal; (c) a concretização da entrada no mercado espanhol com os formatos SportZone e Worten; (d) a contribuição para vendas dos postos de combustível adquiridos no final de 2007 no âmbito da aquisição da operação de



retalho; e (e) a integração bem sucedida das unidades de retalho adquiridas. Numa base individual, a empresa concretizou o objectivo anunciado para o ano, com os seus formatos alimentar e não-alimentar a totalizarem um volume de negócios de 4.068 milhões de euros, um crescimento de 20% face a 2007. O retalho alimentar apresentou um sólido crescimento das vendas de 22% e o retalho não alimentar aumentou as vendas em 16,1%, em 2008 face a 2007, um bom desempenho face às condições de mercado de menor consumo e confiança das famílias. Este desempenho é particularmente relevante no actual contexto de retracção mundial, confirmando a capacidade da unidade de Retalho de reforçar uma posição de liderança, já de si proeminente, no mercado de retalho Português;

- (ii) O crescimento de 8,7% da contribuição do negócio de Telecomunicações, justificado pelo aumento das receitas de clientes dos negócios Fixo e Móvel, impulsionado por um conjunto de iniciativas implementadas durante 2008, tais como: (a) promoções do serviço de banda larga móvel, contribuindo para a manutenção da liderança da banda larga móvel em vendas de retalho; (b) melhoria da qualidade de serviço oferecido, através da reorganização do *Call Centre*; (c) relançamento da marca “Optimus”, adoptada para os negócios móvel e clientes corporativos e PME do negócio fixo; (d) reforço da rede de distribuição, incluindo o aumento do número de lojas próprias para 42 no final de 2008; e (e) o sucesso verificado em vários produtos e serviços inovadores lançados no mercado, nomeadamente o TAG (oferta destinada ao segmento adolescente) e a introdução do iPhone em Portugal. Este desempenho verificou-se não obstante o agressivo ambiente concorrencial ao nível dos preços no mercado de telecomunicações português, o menor nível das tarifas de *roaming-in* e a introdução do novo programa de Tarifas de Terminação Móvel, o qual implementou uma descida gradual das tarifas móveis e que concedeu, pela primeira vez desde o lançamento da operação móvel, assimetria em favor da Optimus;
- (iii) O crescimento de 16,3% da contribuição do negócio de Centros Comerciais, devido essencialmente a um aumento das rendas, o qual reflectiu: (a) a contribuição durante todo o ano dos 3 centros comerciais inaugurados em 2007, nomeadamente do Alexa, El Rosal e 8ª Avenida, às 3 aberturas em 2008, nomeadamente do Freccia Rossa, Pantheon Plaza e Gli Orsi e à expansão do Plaza Mayor; (b) o aumento dos activos detidos com a aquisição do Munster e do River Plaza em 2007; (c) o aumento de participação em vários centros comerciais no Brasil e Portugal durante 2007; e (d) o melhor desempenho do portfolio sob gestão, com um aumento das rendas numa base comparável de centros comerciais de 5,4% (4,1% na Europa e 7,2% no Brasil), impulsionado por uma taxa de ocupação média de 94,3%; numa base individual, o negócio de Desenvolvimento de centros comerciais registou um aumento de 9,7% do volume de negócios em consequência do maior número e dimensão dos projectos em carteira, não obstante alguns atrasos no desenvolvimento de projectos, explicados pela forte contracção do mercado de crédito. O crescimento orgânico do portfolio sob gestão compensou o impacto negativo do aumento das taxas de capitalização de mercado e a menor actividade de arrendamento, justificando o crescimento de 3,5% do volume de negócios nas áreas de Gestão e Promoção de Centros Comerciais (*Asset Management*) no período.

EBITDA

O EBITDA ascendeu a 616,8 milhões de euros, 15,0% acima do registado em 2007^(P), e gerou uma margem de 11,5% comparada com a margem de 12,1% alcançada em 2007^(P). Este valor reflecte as seguintes contribuições:

- (i) O negócio de Retalho aumentou a sua contribuição para o EBITDA em 17,9%, face a 2007^(P), resultado do desempenho do volume de negócios mencionado previamente, da implementação de programas de redução de custos e de eficiência operacional. Numa base individual, o EBITDA atingiu os 355 milhões de euros, gerando uma margem de 8,4%. Dois impactos de carácter extraordinário afectaram os resultados de 2007 e 2008: (a) um ganho não recorrente de 9 milhões de euros em 2008 associado à venda de um activo imobiliário em Florianópolis, no Brasil; e (b) um ganho não recorrente líquido de 12 milhões de euros em 2007, resultante da venda das galerias



comerciais de Albufeira e Portimão em Portugal. Expurgando estes 2 impactos, o EBITDA aumentou cerca de 20% para 346 milhões de euros, gerando uma margem de 8,5%, em linha com os objectivos anunciados. O EBITDA do universo alimentar aumentou 26,8% face a 2007 ascendendo a 263 milhões de euros. No mesmo período, o universo de insígnias de base não alimentar contribuiu com 76 milhões de euros, o que correspondeu a um aumento de 5,7% face a 2007;

- (ii) O contributo do negócio de Centros Comerciais para o EBITDA aumentou em 29,4%, face a 2007^(P), explicado sobretudo pelo crescimento acima descrito dos activos detidos e pela boa performance operacional dos mesmos no ano. Numa base individual, o EBITDA das propriedades de investimento foi de 193,9 milhões de euros, um acréscimo de 27,3% em comparação com 2007, explicado principalmente pelo aumento de 17,3% das renda fixas e de 10,7% das rendas variáveis. O EBITDA gerado pelas áreas de Gestão e Promoção de Centros Comerciais ascendeu a 15,6 milhões de euros, 11,7% abaixo do verificado em 2007, explicado pela redução do valor das propriedades sobre gestão na Europa, resultante da tendência crescente das taxas de capitalização durante 2008;
- (iii) O contributo do negócio de Telecomunicações para o EBITDA aumentou 3,6% face a 2007^(P), resultante dos benefícios decorrentes do plano de investimento orientado para o crescimento orgânico e do enfoque da empresa em retirar o máximo valor da sua base de clientes do negócio fixo; este desempenho mitigou a redução das tarifas de *roaming-in*, o atraso verificado na introdução do novo programa de tarifas de terminação móvel e o aumento da concorrência no mercado. Numa base individual, a área de negócio Móvel gerou um EBITDA de 142,4 milhões de euros, em comparação com 153,7 milhões de euros em 2007, enquanto a área de negócio Fixo apresentou um EBITDA de 14 milhões de euros, reflectindo um crescimento de 43,8% face a 2007.

Resultados financeiros

No ano de 2008, os resultados financeiros deterioraram-se em 52,2% para os 174 milhões de euros negativos, ao quais comparamos com 114 milhões de euros negativos em 2007^(P), reflectindo essencialmente: (i) um aumento de 29,9% nos custos financeiros, explicado pelo aumento da dívida líquida média do Grupo em 2008 e pelo aumento das taxas de juro Euribor a 3 e 6 meses de 0,4pp em comparação com 2007; e (ii) uma redução dos proveitos financeiros em 9,6 milhões de euros. O maior nível da dívida líquida média do Grupo em 2008, face a 2007^(P), reflecte sobretudo as exigências financeiras decorrentes da aquisição concluída pela unidade de Retalho no final de 2007 e dos novos projectos na carteira de desenvolvimento do negócio de Centros Comerciais.

Resultado líquido directo – atribuível ao Grupo

O resultado líquido directo atribuível ao Grupo diminuiu 20,0%, dos 198,9 milhões de euros registados em 2007^(P), para os 159,1 milhões de euros em 2008. Este desempenho explica-se essencialmente pela: (i) deterioração acima mencionada dos resultados financeiros do período; (ii) por uma redução de 30 milhões de euros dos resultados relativos a investimentos, devido essencialmente a ganhos de 27,5 milhões de euros realizados com a venda por parte da Sonae de 6,7 milhões de acções Sonaecom; e (iii) pelo ambicioso plano de investimentos da Sonae para o ano, o qual abarcou a extensão da rede de lojas da unidade de Retalho e da rede de comunicações móvel e fixa da unidade de Telecomunicações, justificando o acréscimo das depreciações e amortizações no ano face a 2007^(P). De realçar que a rentabilidade operacional apresentada pelo Grupo não tinha ainda beneficiado da totalidade do investimento incorrido no ano.

RESULTADO INDIRECTO

Valor criado nas propriedades de investimento

O valor criado nas propriedades de investimento, detidos pela unidade de Centros Comerciais, atingiu os 121,4 milhões de euros negativos, face aos 158,2 milhões de euros em 2007^(P), como resultado dos seguintes movimentos no negócio dos Centros Comerciais, numa base individual: (i) diminuição de 413,9 milhões de euros do valor dos centros comerciais detidos na Europa, como resultado de um aumento generalizado das taxas de capitalização na Europa, em comparação com a redução das taxas de capitalização verificada em 2007; em 2008, a taxa média de capitalização em Portugal aumentou em

56pb, em Espanha em 95pb, em Itália em 78pb, na Alemanha em 42pb e na Roménia em 125pb; (ii) contribuição positiva no total de 129,7 milhões de euros, resultante da melhoria do desempenho operacional dos centros comerciais detidos; (iii) ganho decorrente das 3 aberturas e 1 expansão durante 2008 de 37,3 milhões de euros; e (iv) aumento de 3 milhões de euros do valor dos centros comerciais detidos no Brasil, reflectindo uma diminuição de 8pb das taxas de capitalização comparadas com 2007.

Resultados relativos a investimentos

Os resultados relativos a investimentos totalizaram 12 milhões de euros em 2008 face aos 8 milhões de euros em 2007^(P), reflectindo maioritariamente ganhos relacionados com o lançamento do Sierra Portugal Fund, no dia 27 de Março de 2008 e respectiva venda de uma participação de 58% a investidores institucionais internacionais, nomeadamente um fundo de pensões finlandês, um seguro mútuo de pensões finlandês, dois fundos imobiliários geridos pela Schroders Investment Management e um cliente da Aberdeen Property Investors.

RESULTADO LÍQUIDO TOTAL

Resultado líquido total – atribuível ao Grupo

O resultado líquido consolidado atribuível ao Grupo reduziu-se para os 80 milhões de euros, essencialmente devido ao comportamento acima descrito do valor criado em propriedades de investimento detidos pela unidade de Centros Comerciais.

2.2. Balanço Consolidado

Milhões de euros	2007 ^(P)	2008	Δ 08/07
BALANÇO CONSOLIDADO			
Total do activo líquido	6.862	7.306	6,5%
Activos não correntes	5.449	5.871	7,7%
Imobilizações corpóreas e Incorpóreas	2.566	2.948	14,9%
Goodwill	676	697	3,2%
Propriedades de investimento em operação ⁽¹⁾	1.659	1.683	1,4%
Propriedades de investimento em desenvolvimento ⁽²⁾	192	159	-17,0%
Outros investimentos	121	156	28,8%
Impostos diferidos activos	148	207	39,5%
Outros	87	21	-75,6%
Activos correntes	1.413	1.435	1,5%
Existências	469	560	19,6%
Clientes	229	215	-6,2%
Liquidez ⁽³⁾	344	248	-28,0%
Outros	371	411	11,0%
Capital próprio	1.568	1.563	-0,4%
Grupo	1.121	1.151	2,7%
Interesses minoritários	448	412	-8,1%
Total passivo	5.294	5.744	8,5%
Passivo não corrente	3.475	3.560	2,4%
Empréstimos bancários	965	1.281	32,7%
Outros empréstimos ⁽⁴⁾	1.769	1.735	-1,9%
Impostos diferidos passivos	319	331	3,7%
Provisões	109	57	-47,8%
Outros	312	155	-50,2%
Passivo corrente	1.818	2.184	20,1%
Empréstimos bancários	127	259	103,8%
Outros empréstimos ⁽⁴⁾	9	111	-
Fornecedores	990	1.050	6,1%
Outros	693	763	10,2%

(1) Valor dos centros comerciais em operação detidos pela Sonae Sierra; (2) Propriedades em desenvolvimento detidas pela Sonae Sierra; (3) Liquidez inclui caixa & equivalentes de caixa e investimentos correntes; (4) Outros empréstimos inclui obrigações, locação financeira, derivados e suprimentos; (P) Valores Pro-Forma com informação relativa a 2007 reexpressa pela afectação do justo valor decorrente da aquisição do Carrefour, excluindo o contributo da Sonae Capital em 2007 e consolidando os centros comerciais portugueses do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial no 2S08.

CAPEX

O nível de investimento da Sonae manteve-se, embora o aumento da taxa mínima de retorno exigida tenha resultado numa redução do seu valor no 2S08 face ao período homólogo. O CAPEX totalizou os 901,8 milhões de euros em 2008, representando 16,8% do volume de negócios, reflectindo a manutenção dos principais objectivos de investimento, nomeadamente o aumento do ritmo de internacionalização, o fortalecimento da posição de liderança da unidade de Retalho, a expansão do portfolio de centros comerciais detidos e a melhoria da qualidade, extensão e velocidade das redes de telecomunicações.

Milhões de euros

CAPEX	2007 ^(P)	2008	Δ 08/07
CAPEX Total ⁽¹⁾	1.454	902	-38,0%
Retalho	800	388	-51,6%
Centros comerciais ⁽²⁾	417	185	-55,7%
Telecomunicações	236	299	26,9%
Holding & outros	1	30	-
CAPEX como % Volume de Negócios	32,9%	16,8%	-16,1pp
EBITDA menos CAPEX	-917	-285	68,9%

(1) Capex inclui investimento bruto em activos corpóreos, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições; (2) Os centros comerciais são consolidados proporcionalmente; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital em 2007 e consolidando os centros comerciais portugueses do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial no 2S08.

O CAPEX do Retalho, responsável por 43,0% do investimento consolidado em 2008, foi direccionado para o forte plano de expansão da empresa, tendo a empresa terminado o ano com 793 lojas totalizando uma área de vendas de 809 mil m² (+14% face a 2007). Em 2008, a empresa: (i) abriu um total de 77 mil m² de área de venda em Portugal; (ii) entrou no mercado espanhol, através da abertura de 6 lojas SportZone e da aquisição de 9 lojas de electrodomésticos e electrónica de consumo (às quais posteriormente foi adicionada uma nova loja), num total de 34 mil m² de área de venda instalada. Adicionalmente, a empresa alocou parte do seu esforço de investimento ao programa de renovação do seu parque de lojas (de forma a garantir que as lojas se mantenham uma referência no sector), e à melhoria da infra-estrutura logística. A redução do total de investimento face a 2007^(P) justifica-se pela aquisição, no final de 2007, dos hipermercados do Carrefour Portugal, no valor de 664 milhões de euros.

O CAPEX do negócio das Telecomunicações contribuiu com 33,2% para o investimento consolidado em 2008, incluindo sobretudo investimentos na divisão móvel de 244,7 milhões de euros (+117,6 milhões de euros em 2008 face a 2007). Deste investimento, 91 milhões de euros estão relacionados com o reconhecimento, do valor actual líquido das obrigações assumidas no âmbito do programa "iniciativas-E", uma iniciativa governamental que envolve a oferta de computadores portáteis e descontos no acesso à internet de banda larga a estudantes e professores. O restante CAPEX da divisão móvel foi alocado ao objectivo ambicioso de expandir e aumentar a cobertura e a capacidade da rede: no final de 2008, a rede de 3G cobria aproximadamente 90% da população portuguesa e mais de 80% com tecnologia HSDPA, possibilitando atingir velocidades até 7,2 Mbps. O CAPEX comportou, adicionalmente, o início do desenvolvimento da rede de fibra.

O negócio de Centros Comerciais contribuiu com 20,5% para o investimento consolidado, reflectindo os investimentos em actividades de desenvolvimento na Roménia, no Brasil, na Alemanha, em Itália, na Grécia e na Península Ibérica. A redução do total de investimento face a 2007^(P) justifica-se: (i) pelas aquisições realizadas durante 2007, nomeadamente o Munster Arkaden na Alemanha, River Plaza Mall na Roménia, Albufeira e Portimão em Portugal; (ii) pelo aumento, em 2007, das participações em centros comerciais no Brasil e Portugal; (iii) pela aceleração, durante 2007, do investimento no desenvolvimento dos centros comerciais abertos em 2008, e (iv) pela desaceleração do ritmo de desenvolvimento dos projectos em desenvolvimento em 2008.

O CAPEX da Holding ascendeu a 30 milhões de euros, comparando com 1 milhão de euros em 2007^(P), devido sobretudo à aquisição de aproximadamente 13,3 milhões de acções da Sonaecom durante 2008.

Estrutura de Capital

A dívida do Grupo evoluiu de acordo com as expectativas em todos os negócios e na Holding, apresentando níveis que são claramente adequados a cada actividade, com maturidades médias relativamente longas e sem qualquer refinanciamento relevante no curto prazo.

Milhões de euros	2007 ^(P)	2008	Δ 08/07
ESTRUTURA DE CAPITAL			
Dívida bruta ⁽¹⁾	2.871	3.387	18,0%
Dívida líquida ⁽²⁾	2.526	3.139	24,2%
Retalho	1.072	1.218	13,6%
Centros comerciais ⁽³⁾	745	876	17,5%
Telecomunicações ⁽⁴⁾	307	397	29,1%
Holding & outros	402	648	61,4%
Retalho - Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	3,6 x	3,5 x	-0,2x
Centros Comerciais - Alavancagem de activos ⁽⁵⁾	41,0%	46,7%	5,7pp
Telecomunicações- Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	1,9 x	2,5 x	0,6x
Holding&Outros - Dívida em % dos activos brutos ⁽⁶⁾	11,8%	23,2%	11,4pp

(1) Dívida bruta = Empréstimos não correntes + empréstimos correntes; (2) Dívida líquida = Dívida bruta - liquidez; (3) Centros Comerciais são consolidados proporcionalmente; (4) exclui operação de securitização concluída no final de 2008; (5) dívida líquida/propriedades de investimento; (6) Dívida líquida da holding/valor bruto do portfólio de investimentos da holding; valor bruto dos activos determinado com base em múltiplos de mercado, o NAV do imobiliário e capitalização bolsista para as empresas cotadas; não auditado; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital em 2007 e consolidando os centros comerciais portugueses do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial no 2S08.

Face ao final de 2007^(P), a dívida líquida aumentou 612,3 milhões de euros, essencialmente devido: (i) ao forte programa de crescimento orgânico e remodelação do parque de lojas da unidade de Retalho, justificando o aumento do seu contributo para a dívida líquida consolidada de 145,7 milhões de euros em 2008; o rácio de dívida líquida sobre EBITDA (últimos 12 meses) do Retalho alcançou as 3,5x, diminuindo das 3,6x verificadas no final de 2007^(P), tendo melhorado continuamente desde que o rácio atingiu 4,4x no final do 1S08; (ii) à aquisição de 13,3 milhões de acções Sonaecom durante 2008 e ao impacto de 209,7 milhões de euros decorrente do cumprimento das obrigações associadas à operação de *Cash Settled Equity Swap* sobre um total de 6,6% das acções da Sonae, justificando o aumento do contributo da Holding&Outros para a dívida consolidada de 246 milhões de euros; o rácio de dívida da Holding&Outros em relação ao valor dos activos brutos detidos atingiu 23,2%; (iii) ao plano de investimentos do negócio de Telecomunicações orientados para o crescimento, tendo por base o reforço da rede, justificando o aumento do seu contributo para a dívida consolidada líquida de 90 milhões de euros; o rácio de dívida líquida sobre EBITDA (últimos 12 meses) das Telecomunicações manteve-se a um nível adequado de 2,5x; e (iv) à colocação em mercado de 58% do Sierra Portugal Fund e ao encaixe resultante da operação, o qual compensou as necessidades de financiamento da unidade de Centros Comerciais para o desenvolvimento dos projectos em carteira.

A dívida líquida da Holding & Outros totalizou os 648,2 milhões de euros, 246,5 milhões de euros acima do registado no final de 2007^(P), incluindo sobretudo: (i) 145,3 milhões de euros usados no âmbito das linhas de crédito de curto prazo disponíveis no valor de 340 milhões de euros; das quais 295 milhões de euros canceláveis com uma notificação prévia de 1 ano e 45 milhões de euros canceláveis com uma notificação prévia de 6 meses; e (ii) 500 milhões de euros de dívida obrigacionista de longo prazo, dos quais 250 milhões de euros com vencimento em Maio de 2011 e o restante em 2013 e 2014.

No geral, no final de 2008, o risco de refinanciamento continuou a um nível reduzido, com o Grupo Sonae a apresentar uma maturidade média da dívida de aproximadamente 5,7 anos (considerando 100% da dívida da Sonae Sierra), da qual a unidade de Retalho com mais de 61% da sua dívida a ser reembolsável após 2012, a unidade de Centros Comerciais mais de 79% da sua dívida a ser reembolsável após 2012 e a unidade de Telecomunicações com nenhuma amortização de dívida bancária antes de 2010.

O risco de liquidez manteve-se igualmente a um nível reduzido, com o montante de liquidez e linhas de crédito não utilizadas a totalizar os 1.112 milhões de euros. De relevar que a dívida do Grupo não tem qualquer *covenant* financeiro, com a excepção da dívida da unidade de Centros Comerciais, a qual se baseia em *Project Finance* sem recurso à Holding.



3 - Desenvolvimentos corporativos no trimestre

- A Sonae adquiriu, através de subsidiária detida integralmente, 1,1 milhões de acções da Sonaecom, a um preço médio de 1,15 euros por acção. A Empresa terminou o ano de 2008 com uma participação de 53,1%.
- A Sonae anunciou a tomada de obrigações titularizadas, através de subscrição particular, no montante global aproximado de 100 milhões de euros. Estas obrigações são emitidas pelo prazo de 5 anos (2009/2013), amortizáveis em prestações trimestrais de valor igual, tendo como activo subjacente os créditos futuros gerados por contratos de consumidores empresariais da Sonaecom. Esta transacção constitui uma oportunidade de investimento interessante para a Sonae quer pela remuneração associada, quer pelo próprio investimento num conjunto de activos garantidos por créditos de elevada qualidade quer pela rentabilidade proporcionalmente ajustada ao risco do investimento. As obrigações constituem ainda um instrumento transaccionável que poderá ser futuramente convertido em liquidez, quando assim considerado apropriado.

4 - Perspectivas para o portefólio de investimentos

A Sonae terminou o ano de 2008 com um balanço confortável, posições concorrenciais competitivas nos seus principais mercados e uma equipa de gestão extremamente qualificada em cada negócio, com experiência e reputação nos seus sectores. Estes factos, em conjunto com uma cultura caracterizada pela ambição, excelência, flexibilidade e inovação justificam a confiança apresentada pela equipa de gestão da Sonae no alcance dos seus compromissos de crescimento sustentável e na criação de valor. Adicionalmente, o papel e competências do centro corporativo continuarão a ser delineadas e adaptadas de forma a melhor contribuírem para o sucesso do Grupo no alcance de um crescimento futuro rentável.

A unidade de Retalho irá investir no crescimento do negócio e no reforço da sua proposta de valor, através: (i) de uma expansão para 1 milhão de m² da sua área de vendas nos próximos 2 anos, por via da manutenção do plano de investimentos em Portugal e do plano de internacionalização (com a abertura estimada de 80 mil m² de área de venda em Espanha); (ii) do desenvolvimento dos programas de marcas próprias; (iii) do reforço das competências de aprovisionamento, com vista ao aumento da competitividade e variedade da proposta comercial de cada formato; (iv) da implementação de estratégias comerciais inovadoras com base na informação e conhecimento obtidos através do programa de fidelização de clientes; (v) da promoção de programas de melhoria contínua da produtividade na operação de loja; (vi) do desenvolvimento da infra-estrutura logística, promovendo ganhos de eficiência e produtividade; e (vii) da optimização da gestão do fundo de maneio operacional. No que diz respeito ao nível da dívida, a empresa não prevê aumentar a sua exposição financeira em 2009.

A unidade de Centros Comerciais irá apostar na optimização do desempenho operacional dos activos detidos, bem como na adaptação do ritmo de desenvolvimento dos seus projectos à recuperação do sistema financeiro. De entre os 14 projectos em desenvolvimento comunicados, apenas os centros LeiriaShopping, em Portugal, Loop 5, na Alemanha, e os 4 projectos no Brasil, continuarão a ser desenvolvidos para abertura na data planeada. Adicionalmente, o ritmo de abertura de novos centros comerciais irá certamente reduzir-se, justificado não apenas pela dificuldade de obtenção de crédito (apenas projectos com financiamento contratado serão iniciados), mas também pelo aumento do retorno mínimo exigido e pelo aumento esperado das taxas de capitalização na Europa, não obstante este crescimento ser de menor magnitude do que o verificado em 2008 e apesar da redução das taxas de capitalização no Brasil. Estima-se que as rendas aumentem em 2009, beneficiando da contribuição para o volume de negócios dos 3 centros comerciais abertos em 2008.

A unidade de Telecomunicações irá continuar a apostar no crescimento da base de clientes do seu segmento móvel, beneficiando do total de investimento realizado em 2008, na marca, iniciativas organizacionais e comerciais e em melhorias do serviço ao cliente. O segmento fixo continuará a apresentar-se muito competitivo e, perante este cenário, a empresa irá apostar em proteger margens nos serviços directos residenciais e investir na implementação da segunda fase do plano de fibra.



5 - Proposta de distribuição de dividendos

Tendo em conta os resultados líquidos apresentados em 2008, o Conselho de Administração da Sonae irá propor à Assembleia Geral um dividendo bruto de 0,03 euros por acção. Esta proposta de distribuição de dividendos será realizada não obstante a redução do seu portfolio de negócios, após a cisão da Sonae Capital do perímetro de consolidação do Grupo a partir de Outubro de 2007, e da deterioração das condições macroeconómicas, com a crise financeira a impactar negativamente a confiança dos consumidores e das empresas, e a explicar a redução abrupta do crédito e do mercado imobiliário. Esta proposta corresponde a um *dividend yield* de 6,9% face ao preço de fecho a 31 de Dezembro de 2008, e a um rácio de *pay-out* de 75% dos resultados consolidados atribuíveis aos accionistas da Sonae.

6 - Informação adicional

6.1. Retalho – Principais indicadores

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS ⁽¹⁾	4T07	4T08	Δ 08/07	2007	2008	Δ 08/07
Crescimento das vendas - universo base comparável (%)	4%	-2%	-6pp	4%	0%	0,2pp
Alimentar	4%	0%	-4pp	3%	1%	0,8pp
Não alimentar	5%	-5%	-11pp	4%	-2%	-1,7pp
Número de lojas (EOP)	646	793	22,8%	646	793	22,8%
Alimentar	173	198	14,5%	173	198	14,5%
Não alimentar	473	595	25,8%	473	595	25,8%
Área de vendas ('000 m2)	709	809	14,1%	709	809	14,1%
Alimentar	460	483	5,0%	460	483	5,0%
Não alimentar	249	325	30,5%	249	325	30,5%
% Área de vendas detida (%)	74,0%	72,0%	-2pp	74,0%	72,0%	2pp
Alimentar	86,0%	87,0%	1pp	86,0%	87,0%	87pp
Não alimentar	52,0%	50,0%	-2pp	52,0%	50,0%	50pp
Total colaboradores	31.714	34.158	7,7%	31.714	34.158	7,7%

(1) a informação relativa ao 4T07 e 4T08 não foi auditada.

6.2. Centros Comerciais – Principais indicadores

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS ⁽⁷⁾	2007	2008	Δ 08/07	9M08	Δ
Activos sobre gestão (milhões euros) ⁽¹⁾	6.154	6.173	0,3%	6.283	-1,7%
NAV da carteira de activos (milhões euros) ⁽²⁾	1.713	1.416	-17,3%	1.671	-15,3%
Sierra Investments	1.163	960	-17,4%	1.062	-9,5%
Sierra Developments	377	220	-41,7%	391	-43,8%
Sierra Brasil	201	193	-4,0%	226	-14,9%
Outros ⁽³⁾	-27	43	-	-8	-
NAV por acção (euros)	53	44	-17,3%	51	-15,3%
Aberturas & aquisições (EOP)	8	3	-62,5%	2	50%
Centros comerciais detidos/ co-detidos (EOP)	47	50	6,4%	48	4,2%
ABL em centros em operação ('000 m2) ⁽⁴⁾	1.855	1.963	5,8%	1.902	3,2%
Taxa de ocupação da ABA detida (%)	95,5%	94,3%	-1,2pp	96,0%	-1,6pp
Projectos em desenvolvimento (EOP) ⁽⁵⁾	12	14	16,7%	16	-12,5%
Projectos em fase de planeamento (EOP) ⁽⁶⁾	15	11	-26,7%	15	-26,7%
ABL em desenvolvimento ('000 m2) ⁽⁴⁾	474	701	47,9%	763	-8,2%
Centros comerciais geridos (EOP)	63	60	-4,8%	61	-1,6%
ABL sobre gestão ('000 m2) ⁽⁴⁾	2.183	2.163	-0,9%	2.084	3,8%
Total colaboradores	1.057	1.141	7,9%	1.127	1,2%

(1) Valor de mercado = valor real da carteira de activos em operação (100%), fornecido por uma entidade independente; (2) Net asset value = Valor de mercado menos dívida líquida menos minoritários mais impostos diferidos passivos; (3) Outros = NAV do Centro corporativo e da área gestão de centros comerciais; (4) Área bruta locável; exclui a operação do Brasil; (5) Projectos em planeamento e construção; (6) projectos em carteira mas sem licenciamento completo; (7) a informação relativa aos 9M08 não foi auditada.

Milhões de euros

PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS ⁽⁹⁾	4T07	4T08	Δ 08/07	2007	2008	Δ 08/07
Volume de negócios	81	83	2,1%	282	315	11,7%
Serviços	15	12	-20,2%	48	49	3,5%
Asset management	7	5	-32,8%	23	24	2,1%
Gestão de centros comerciais	7	7	-6,9%	25	26	4,8%
Promoção de centros comerciais	5	4	-19,1%	13	14	9,7%
Investments	55	60	8,7%	192	224	16,7%
Brasil	5	6	1,9%	18	20	15,5%
Outros & eliminações	2	3	34,4%	12	7	-39,0%
EBITDA	45	46	2,6%	156	179	14,8%
Margem EBITDA (%) ⁽¹⁾	54,8%	55,1%	0,2pp	55,5%	57,0%	1,5pp
Margem EBITDA Serviços (%)	41,6%	-	-	6,3%	5,0%	-1,3pp
Serviços	6	3	-58,0%	18	16	-11,7%
Asset management	4	1	-62,1%	11	10	-3,7%
Gestão de centros comerciais	2	1	-52,0%	7	5	-24,2%
Promoção de centros comerciais ⁽²⁾	48	-119	-	77	-157	-
Investments	39	54	37,2%	152	194	27,3%
Outros & eliminações	-49	109	-	-46	149	-
EBIT	44	45	2,5%	154	177	14,8%
Resultados financeiros	-17	-22	-29,8%	-48	-88	-84,0%
Ganhos realizados em propriedades ⁽³⁾	14	2	-84,1%	14	19	43,2%
Valor criado nas propriedades ⁽⁴⁾	72	-213	-	292	-310	-
Resultado líquido ⁽⁵⁾	76	-122	-	215	-116	-
Dívida Bruta	1.751	1.947	11,2%	1.751	1.947	11,2%
Dívida Líquida	1.702	1.829	7,5%	1.702	1.829	7,5%
Alavancagem de activos ⁽⁶⁾	41,0%	46,7%	5,7pp	41,0%	46,7%	5,7pp
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	11,2 x	11,2 x	0x	11,2 x	11,2 x	0x
EBITDA/Juros (últimos 12 meses) ⁽⁷⁾	1,8 x	1,6 x	-0,2x	1,8 x	1,6 x	-0,2x
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Capital Próprio)	49,5%	63,8%	14,4pp	49,5%	63,8%	14,4pp
CAPEX ⁽⁸⁾	131	55	-58,5%	445	260	-41,4%

(1) Margem EBITDA= EBITDA / volume de negócios; (2) Área de Desenvolvimento; EBITDA Promoção de centros comerciais = EBITDA mais valor criado nos projectos; (3) Mais valias (menos valias) com a venda de centros comerciais; (4) Aumento (diminuição) do valor dos centros comerciais; (5) Resultados líquidos atribuíveis aos accionistas da Sonae Sierra; (6) dívida líquida/(propriedades de investimento + propriedades em desenvolvimento); (7) Cobertura de juros; (8) CAPEX não inclui investimentos em aquisições; (9) informação relativa ao 4T07 e 4T08 não foi auditada.

6.3. Centros comerciais – taxas de capitalização (yields)

YIELDS ⁽¹⁾	2007			2008			y.o.y			9M08			Δ		
	Max	Avg	Min	Max	Avg	Min	Max	Avg	Min	Max	Avg	Min	Max	Avg	Min
	Portugal	7,0%	5,3%	4,9%	7,5%	5,8%	5,4%	0,5pp	0,6pp	0,5pp	7,2%	5,5%	5,1%	0,4pp	0,3pp
Espanha	6,9%	5,6%	5,0%	9,4%	6,5%	5,7%	2,5pp	1,0pp	0,7pp	7,8%	6,1%	5,4%	1,6pp	0,4pp	0,3pp
Itália	6,2%	5,6%	5,5%	7,7%	6,4%	5,8%	1,6pp	0,8pp	0,3pp	6,4%	5,7%	5,6%	1,3pp	0,7pp	0,3pp
Alemanha ⁽¹⁾	5,5%	5,5%	5,5%	6,0%	5,9%	5,8%	0,5pp	0,4pp	0,3pp	5,5%	5,5%	5,5%	0,5pp	0,4pp	0,3pp
Roménia ⁽¹⁾	6,8%	6,8%	6,8%	8,0%	8,0%	8,0%	1,3pp	1,3pp	1,3pp	7,0%	7,0%	7,0%	1,0pp	1,0pp	1,0pp
Brasil	9,5%	8,7%	8,5%	9,8%	8,6%	8,3%	0,3pp	-0,1pp	-0,3pp	9,3%	8,2%	8,0%	0,5pp	0,4pp	0,3pp

(1) a informação relativa aos 9M08 não foi auditada.

6.4. Telecomunicações – Principais indicadores

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS ⁽⁷⁾	4T07	4T08	Δ 08/07	2007	2008	Δ 08/07
Móvel						
Clientes (EOP) ('000)	2.894	3.192	10,3%	2.894	3.192	10,3%
ARPU (euros) ⁽¹⁾	18,1	16,1	-10,9%	18,2	16,8	-7,6%
Fixo						
Total acessos (EOP) ⁽²⁾	775.623	592.900	-23,6%	775.623	592.900	-23,6%
Acessos directos (EOP)	470.673	455.027	-3,3%	470.673	455.027	-3,3%
Receita média por acesso - Retalho ⁽³⁾	21,6	22,4	3,7%	23,1	21,5	-6,8%
Media						
Circulação Média Mensal Paga ⁽⁴⁾	39.615	42.566	7,4%	41.767	42.345	1,4%
Quota de Mercado de Publicidade (%) ⁽⁵⁾	13,9%	13,2%	-0,7pp	13,8%	12,5%	-1,3pp
SSI						
Receitas de serviço de IT / colaboradores ('000 euros) ⁽⁶⁾	27,3	32,5	19,1%	110,9	120,6	8,7%
Total colaboradores	1.961	1.968	0,4%	1.961	1.968	0,4%

(1) Receita média por cliente; (2) Serviços reportados de acordo com o critério de " unidade geradora de receita"; (3) excluindo receitas de Mass Calling Services; (4) Valor estimado, actualizado no trimestre seguinte; (5) 4T08 = acumulado a Dezembro; (6) Excluindo empregados dedicados à força de vendas de equipamento; (7) a informação relativa ao 4T07 e 4T08 não foi auditada

Milhões de euros

PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS ⁽⁶⁾	4T07	4T08	Δ 08/07	2007	2008	Δ 08/07
Volume de negócios	248	249	0,4%	893	976	9,4%
Móvel	164	161	-2,4%	619	629	1,6%
Fixo	78	71	-8,4%	255	291	14,1%
Media	10	8	-15,5%	33	32	-2,2%
SSI	26	34	32,1%	80	120	51,1%
Outros & eliminações	-29	-25	15,1%	-95	-97	-2,2%
Outras receitas	2	5	117,0%	6	10	63,4%
EBITDA ⁽¹⁾	41	43	5,0%	162	160	-1,0%
Margem EBITDA (%) ⁽²⁾	16,7%	17,4%	0,8pp	18,1%	16,4%	-1,7pp
Móvel	36	37	3,6%	154	142	-7,3%
Fixo	5	6	2,9%	10	14	43,8%
Media	0	0	-	-3	-3	1,6%
SSI	0	2	-	5	7	55,3%
Outros & eliminações	0	0	-	-3	0	-
EBIT	3	4	41,7%	22	3	-87,2%
Resultados financeiros	-4	-5	-40,6%	-21	-18	17,3%
Resultado líquido ⁽³⁾	34	13	-61,3%	37	5	-86,4%
Dívida Bruta	394	405	3,0%	394	405	3,0%
Dívida Líquida	310	400	29,0%	310	300	-3,3%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	1,9 x	2,5 x	0,6x	1,9 x	2,5 x	0,6x
EBITDA/Juros ⁽⁴⁾	5,9 x	8,1 x	2,2x	5,9 x	8,1 x	2,2x
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Capital Próprio)	29,6%	30,4%	0,8pp	29,6%	30,4%	0,8pp
CAPEX	77	79	2,8%	236	290	22,8%
CAPEX operacional ⁽⁵⁾	52	78	48,5%	163	192	18,0%
EBITDA menos CAPEX operacional	-11	-34	-	-1	-32	-
Free Cash Flow	4	85	-	60	14	-76,4%

(1) EBITDA inclui provisões e perdas de imparidade; (2) Margem EBITDA= EBITDA / volume de negócios; (3) Resultados líquidos atribuíveis aos accionistas da Sonaeacom; (4) Cobertura de juros; (5) Capex Operacional exclui Investimentos Financeiros e Provisões para desmantelamento de sites e outros investimentos não operacionais; (6) a informação relativa ao 4T07 e 4T08 não foi auditada.

6.5. Corretagem de Seguros – Principais indicadores

Milhões de euros

NEGÓCIO DE CORRETAGEM DE SEGUROS ⁽¹⁾	4T07	4T08	Δ 08/07	2007	2008	Δ 08/07
Proveitos operacionais	5,1	4,7	-8,7%	13,6	18,7	37,0%
Volume de negócios	5,1	5,1	0,0%	13,6	18,3	34,8%
Outras receitas	0,1	-0,4	-	0,1	0,4	-
Custos operacionais	4,7	5,5	19,1%	11,4	17,7	55,5%
Custos com pessoal	3,0	1,3	-58,6%	6,0	4,7	-21,2%
Despesas gerais e administrativas	1,3	3,3	146,3%	4,5	11,2	151,4%
Outros custos operacionais	0,3	1,0	-	1,0	1,8	85,0%
EBITDA	0,5	-0,9	-	2,2	0,9	-59,0%
EBIT	0,4	-1,4	-	1,9	0,1	-95,5%
Resultados financeiros	-0,2	-1,1	-	-0,5	-2,4	-
Resultados relativos a empresas associadas	0,0	-1,7	-	0,0	-0,8	-
Resultados relativos a investimentos ⁽²⁾	2,1	0,2	-89,3%	2,1	0,2	-89,3%
EBT	2,3	-4,0	-	3,5	-2,8	-
Total colaboradores	118,0	122,0	3,4%	118,0	122,0	3,4%

(1) Inclui MDS, uma empresa de corretagem de seguros (detida a 100%), e Sonae RE, uma resseguradora cativa (detida a 100%); a participação nas empresas de corretagem de resseguros Cooper Gay (31,12%) e empresa de corretagem de seguros Lazam (45%) são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial; Sonae Re incluída a partir do 4T07; a informação relativa ao 4T07 e 4T08 não foi auditada; (2) Mais valias (menos valias) com investimentos financeiros + dividendos recebidos.

6.6. Custos Líquidos do centro corporativo

Milhões de euros

CUSTOS LÍQUIDOS DA HOLDING ⁽¹⁾	4T07	4T08	Δ 08/07	2007	2008	Δ 08/07
Proveitos operacionais	1,3	0,9	-31,6%	2,7	3,6	31,1%
Volume de negócios	1,2	0,9	-27,2%	2,3	3,5	52,4%
Outras receitas	0,0	0,0	-	0,4	0,0	-89,0%
Custos operacionais	3,6	2,6	-27,8%	11,0	9,8	-11,0%
Custos com pessoal	2,5	1,2	-50,7%	6,6	4,9	-25,7%
Despesas gerais e administrativas	1,1	1,3	21,1%	3,7	4,6	23,3%
Outros custos operacionais	0,1	0,1	22,1%	0,6	0,3	-57,6%
EBITDA	-2,4	-1,8	25,8%	-8,2	-6,2	24,9%
Total colaboradores	46,0	48,0	4,3%	46,0	48,0	4,3%

(1) a informação relativa ao 4T07 e 4T08 não foi auditada.

6.7. Dívida líquida da Holding

Milhões de euros

DÍVIDA LÍQUIDA DA HOLDING	2007 ^(R)	2008	Δ 08/07
Recursos	402	648	61,4%
Dívida bancária	503	657	30,5%
Disponibilidades	-102	-9	91,5%
Empréstimos Intragrupo de curto prazo	0	0	-
Retalho	0	0	-
Centros comerciais	0	0	-
Telecomunicações	0	0	-
Serviços	0	0	-
Outros	0	0	-100,0%
Aplicações	-2	0	100,0%
Suprimentos concedidos	0	0	-
Retalho	0	0	-
Centros comerciais	0	0	-
Telecomunicações	0	0	-
Serviços	0	0	-
Outros	-2	0	-
Total dívida líquida da holding	400	648	62,2%

ADVERTÊNCIAS

Este documento pode conter informações e indicações futuras, baseadas em expectativas actuais ou em opiniões da gestão. Indicações futuras são indicações que não são factos históricos.

Estas indicações futuras estão sujeitas a um conjunto de factores 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”, “projecta”, “pretende”, “procura”, “estima”, “futuro” ou expressões semelhantes.

Embora estas indicações reflectam as nossas expectativas actuais, as quais acreditamos serem razoáveis, os investidores e analistas 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 em, ou subentendidos, ou projectados pelas informações e indicações futuras. Todos são advertidos a não dar uma inapropriada importância às informações e indicações futuras. Nós não assumimos 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

Miguel Rangel
Responsável pelas Relações Institucionais e Comunicação
mrangel@sonae.pt
Tel: + 351 22 010 4705

Patrícia Mendes Pinheiro
Responsável pela Relação com Investidores
patricia.mendes@sonae.pt
Tel: + 351 22 010 4794

A Sonae encontra-se admitida à cotação na Euronext Stock Exchange. Informação pode 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 22 948 7522
Fax: +351 22 940 4634