

VERSÃO SUJEITA A APROVAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL DE ACCIONISTAS



SONAE - S.G.P.S., S.A.

Sociedade Aberta

Sede: Lugar do Espido - Via Norte - 4471- 909 MAIA

Capital Social: Euro 2.000.000.000

C.R.C. Maia - Matrícula nº 14 168

Pessoa Colectiva nº 500 273 170

RELATÓRIO E CONTAS CONSOLIDADAS

2004



Sonae SGPS, SA - Sociedade Aberta
Lugar do Espido Via Norte Apartado 1011
4471-909 Maia Portugal
Capital Social Euro 2 000 000 000,00
C.R.C. Maia (Matricula n.º 14168)
Pessoa Colectiva n.º 500 273 170

RELATÓRIO CONSOLIDADO DE GESTÃO

2004

ENQUADRAMENTO CONJUNTURAL

Em 2004 a economia mundial não conseguiu livrar-se em definitivo das oscilações “stop & go” que, desde o abrandamento global de 2001, ano após ano se vêm manifestando. As principais organizações internacionais apontam como causa mais profunda dessa sincopada marcha da economia mundial a propagação à escala global da desconfiança dos agentes económicos, já saudosos de um clima económico liberto de perturbações exógenas – trate-se de instabilidade financeira, de oscilações abruptas nos preços do petróleo, ou da sucessiva eclosão de novos focos de tensão geopolítica.

Uma vez mais, as principais economias mundiais evoluíram em 2004 sob indisfarçável heterogeneidade. Confirmar-se-ia a aceleração do crescimento nos Estados Unidos, o vigor, embora em ténue abrandamento, dos mercados do Japão e da Ásia Oriental, e, na Europa Continental, uma retoma que, se já palpável, persiste em desenvolver-se sob maior lentidão – e ainda distante de uma genuína expansão sustentada. Não obstante, o volume de trocas comerciais a nível mundial veio a registar em 2004 um impulso ímpar em termos históricos (9,5%, após 3,6% em 2002 e 5,1% em 2003). No mesmo tom, o crescimento do PIB mundial evoluiu de 3,5% em 2003 para cerca de 5% em 2004 – níveis provavelmente irrepetíveis nos anos mais próximos, à conta da persistente incerteza global e da titubeante confiança das famílias.

Sob o signo do expansionismo fiscal e monetário, a economia dos **Estados Unidos** terá crescido 4,4% em 2004, num quadro de sustentada consolidação dos índices de produtividade do trabalho (3,7%) e de uma acentuada progressão do investimento (8,9%). Todavia, o crescimento perdeu vigor no final do ano, em parte reflectindo a inflação da energia. Embora o consumo privado se tenha mantido pujante (3,6%), a corrosão exercida pela escalada dos preços do petróleo sobre o rendimento disponível das famílias provocará a desaceleração da procura interna, circunstância tão mais provável quanto a taxa de poupança das famílias tende agora perigosamente para

zero (0,8% do rendimento disponível em 2004). Em sintonia, a produtividade desacelerou também na segunda metade de 2004, ainda que as margens de lucro empresariais continuem elevadas e propícias ao investimento. Inflectindo a tendência altista no início do ano, a inflação viria entretanto a regredir para níveis considerados mais aceitáveis (2,1%). A política monetária manteve-se assim acomodatória de um crescimento mais intenso, admitindo-se que o endurecimento das condições financeiras venha a desenvolver-se de forma gradual.

No vizinho Canadá, o crescimento acelerou (3% contra 2% em 2003), numa tendência agora mais assente no dinamismo da procura interna final (3,8%) do que nas exportações líquidas (0%) – condicionadas pela depreciação do vizinho dólar norte-americano – num clima marcado pela subida tendencial da inflação, acompanhada de um movimento de gradual subida das taxas de juro.

Continuando a desempenhar o papel de motor principal do crescimento global, a economia norte-americana registou nova acentuação dos desequilíbrios estruturais da balança comercial e das contas públicas. Embora as receitas fiscais tenham aumentado acima do esperado, as despesas com defesa e previdência social novamente degradaram um défice público agora fixado nos 4,4% do PIB. Em simultâneo, e ao arripio da acentuada depreciação do dólar em 2004, o défice da balança corrente registou um novo recorde histórico de 5,7% do PIB.

À luz de tais desequilíbrios, a velocidade de expansão observada em 2004 prefigura-se insustentável, o que fundamenta as previsões de abrandamento do crescimento para 2005 (3,3%). Os principais factores de desaceleração centram-se agora no risco de uma nova alta sustentada dos preços energéticos e das matérias-primas, na debilidade do mercado de emprego e em eventuais subidas rápidas das taxas de juro de longo prazo.

No **Japão**, 2004 confirmou o que se configura como o mais firme e duradouro surto de expansão desde finais da década de 80. A recuperação encetada em 2003 (2,5%) prosseguiu em 2004 (4%), todavia a passo mais moderado na segunda metade do ano, em resultado do abrandamento da procura externa. A nível doméstico, a recuperação da procura interna reflectiu também a melhoria na rentabilidade do sector empresarial e a criação de empregos, com impacto na descida da taxa de desemprego (4,8% contra 5,3% em 2003).

Não obstante, a economia registou o sétimo ano consecutivo de deflação, cuja superação a médio prazo não será dissociável da consolidação da expansão da economia. As taxas de juro básicas, virtualmente nulas e sob um anestésico expansionismo monetário, assim deverão manter-se em 2005, pelo menos enquanto a inflação não recuperar para níveis que definitivamente expulsem o fantasma da deflação. Por outro lado, o severo défice de contas públicas acumulado na década obrigará à sua indispensável correcção a médio prazo, de modo a garantir o crescimento num quadro fiscal sustentável. Do mesmo modo, os ganhos de produtividade já registados no sector industrial não dispensam nos próximos anos o aprofundamento de reformas na banca e no ancestral sistema de organização empresarial.

No âmbito da **União Europeia**, impõe-se naturalmente destacar a adesão desde Maio de dez novos Estados-membros, maioritariamente do Leste, no quadro de uma União

agora com 25 países, facto que, a par do consenso formado em torno da aprovação do texto da Constituição Europeia, constitui promissor indício de um novo ciclo de aprofundamento do movimento de integração na Europa.

Confirmando a positiva inversão de tendência que se iniciara em meados de 2003, assistiu-se a uma gradual retoma da actividade económica na União Europeia e na área do euro (1,8% contra 0,6% em 2003), apoiada no crescimento da economia mundial e na re-intensificação das trocas internacionais. Sem prejuízo de não terem sido ainda inteiramente assimilados – designadamente em países energeticamente mais vulneráveis – os admissíveis impactos contraccionistas da escalada altista do preço do barril de crude e da rápida apreciação do euro face ao dólar no segundo semestre, a retoma da generalidade das economias da União Europeia beneficiou da conjugação de vários factores: políticas acomodatórias, baixa inflação, condições financeiras estimulantes, melhoria das margens de lucro, aprofundamento de reformas estruturais.

Todavia, tais factores não se configuraram por si só suficientes de modo a gerar um vigor superior das economias da União Europeia, em particular na área do euro. Se, por um lado, o desemprego se manteve próximo dos 9% da população activa, subsistem riscos de reacendimento da inflação após a plena assimilação dos novos preços do petróleo. Assim, a curto prazo, uma política monetária assente em taxas de juro rastejantes só será sustentável enquanto as perspectivas de inflação a médio prazo permanecerem em patamares compatíveis com os critérios e objectivos prosseguidos pelo Banco Central Europeu (BCE).

Acresce, por outro lado, que em 2004 se acentuou novamente a heterogeneidade entre Estados da área do euro em matéria de consolidação fiscal. Assim, no plano da construção europeia, impor-se-á doravante conferir pragmático realismo à ambiciosa agenda da Conferência de Lisboa (2000), sobretudo em domínios cruciais como a consolidação das contas públicas e a reforma dos dispositivos de previdência social, cuja adaptação a um ambiente de inelutável envelhecimento populacional ganha contornos de premência.

Segundo as agências internacionais, a consolidação da retoma económica dependerá fundamentalmente da aceleração da formação de capital e de uma recuperação firme e continuada das expectativas dos consumidores. Os mercados de trabalho responderão então positivamente, com descidas graduais do desemprego e uma leve aceleração do nível de emprego (0,9% em 2005).

Neste contexto, dada a exposição global do seu portfolio de negócios, a actividade da Sonae em 2004 reflectiu a evolução conjuntural das economias em que mantém interesses, designadamente Portugal, principais mercados europeus e Brasil.

A **economia portuguesa** emergiu da recessão de 2003 (-1,2%), com um crescimento real estimado entre 1% e 1,5% consentido pela recuperação das exportações (7,3%) e pela reanimação da procura interna (1,8% face a -2,7% em 2003). O que, no entanto, não impediu novo passo divergente face à área do euro (crescimento de 1,8%). Embora os analistas não deixem de assinalar sinais de abrandamento no segundo semestre – indissociáveis do efeito efemeramente induzido pela realização do Euro 2004 –, a retoma da procura interna veio fundamentalmente a assentar na dinâmica do consumo privado e do investimento empresarial, denunciando uma inflexão do clima

de expectativas tanto das famílias como do sector dos negócios, cuja tendência depressiva se manifestava desde 2001.

No mesmo sentido, a queda do nível de emprego terá entretanto sido estancada, reflectindo-se num aumento muito ligeiro do desemprego (6,5% em final de ano). A tímida reanimação da actividade produtiva consentiu ainda que se estreitasse o diferencial de inflação face à média da área do euro. Assim, 2004 encerrou com uma inflação média no consumo (IPC) de 2,4% (3,3% em 2003), realidade confirmada pelo indicador harmonizado.

De toda a forma, voltou a expor-se uma das mais graves debilidades estruturais da economia portuguesa, já que a melhoria da procura externa não terá, por si só, impedido novo agravamento do défice comercial – reflexo da retoma da procura interna, da escalada de cotações do crude e de uma deterioração dos termos de troca externos –, levando o défice da balança de transacções correntes a ultrapassar os 6% do PIB em 2004. Admitindo que a consolidação da retoma da economia nos anos mais próximos será inevitavelmente acompanhada da expansão do consumo privado e do investimento, é muito provável o agravamento da dependência mercantil, com contributo negativo da procura externa líquida para o crescimento.

Ainda no plano estrutural, 2004 ficou assinalado por novas dificuldades de consolidação das finanças públicas e de observância do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Pelo terceiro ano consecutivo, o Governo recorreu a expedientes extraordinários para minorar a amplitude do défice, num quadro de iniludíveis dificuldades de controlo e aplicação de cortes em certas categorias da despesa pública, e de preocupantes sinais no plano da sustentabilidade financeira da segurança social. Com efeito, embora as receitas fiscais excedessem o inicialmente orçamentado para 2004, as despesas correntes com pensões públicas, cresceram significativamente acima do que estava previsto. Factos que, aliás, motivam as organizações internacionais a invocar a premência de vigorosas reformas na administração pública, sistema fiscal e segurança social.

Num prognóstico fortemente condicionado pelo ritmo das economias Europeias relevantes e pela instabilidade no mercado do petróleo, admite-se que o crescimento da economia Portuguesa recupere, lentamente, em 2005 (2,2%) e 2006 (2,8%), todavia posicionando-se nesse horizonte ainda aquém de um patamar consentâneo com uma significativa descida do desemprego.

Nos **mercados Europeus** com maior relevância para os negócios da Sonae assistiu-se de um modo geral a uma ligeira recuperação do ritmo de crescimento, positivamente influenciado pela melhoria da procura externa mas ainda assim condicionado pela lenta recuperação do clima de confiança dos agentes económicos. Assim foi em França (2,1%), na Áustria (1,8%), na Itália (1,3%), em que ao tímido crescimento da procura interna se associou uma procura externa agora mais dinâmica. Na Alemanha, o crescimento (1,2%) foi exclusivamente induzido pelas exportações, com a procura interna a cair 0,8%, em resultado do depressivo estado de confiança dos consumidores e da contenção do investimento público ditada pela necessidade de aliviar a restrição orçamental. Contrariamente, e à imagem de 2003, Grécia (3,8%), Espanha (2,6%) e Reino Unido (3,2%) apresentaram índices de expansão mais favoráveis, ainda que em condições diferenciadas. No Reino Unido, a procura interna (3,7%) funcionou como motor de expansão, influenciada pela dinâmica dos consumos

privado (3%) e público (3,8%) e do investimento (6,5%), tendo a procura externa exercido contributo negativo sobre o crescimento. Em Espanha, a evolução foi muito similar, com a procura interna a expandir-se 3,4%, apoiada no consumo e na formação de capital. Na Grécia, o crescimento desenvolveu-se a par de nova degradação dos equilíbrios fundamentais das contas públicas (-5,3% do PIB) e da balança corrente (-6,0% do PIB), renunciando a necessidade urgente de medidas de contenção dos gastos públicos.

Ultrapassando a estagnação de 2003 (-0,2%) e prosseguindo a retoma observada no segundo semestre desse ano, o **Brasil** registou em 2004 uma rápida expansão, com o PIB real a crescer 4,5% – claramente acima da média dos países industrializados. Esta expansão, mais intensa do que seria expectável, reflecte uma rápida recuperação do clima de expectativas, que assim propiciou um dinamismo pujante da procura interna, apoiado no consumo privado (3,9% face a -1,5% em 2003) e no investimento privado (8% face a -5%). Paralelamente, a retoma do comércio internacional induziu uma forte aceleração das exportações (17%). O saldo comercial, de novo positivo, consentiu nova melhoria do saldo da balança corrente (1,5% do PIB, segundo a OCDE), não obstante o crescimento intenso das importações (15%) induzido pelo andamento vivo da procura interna.

Este desempenho muito favorável do produto foi todavia acompanhado pela subsistência de níveis de inflação acima do projectado pelas autoridades. Assim, o principal deflator do consumo privado (IPCA) cresceu 7,4% em 2004, devido ao incremento do preço internacional do petróleo e ao peso, ainda significativo, do conjunto de preços estipulados centralmente pelas autoridades competentes. Não obstante evidenciar ligeira regressão face a 2003 (9,3%), este patamar deve considerar-se incompatível com um quadro de crescimento sustentável a médio prazo. Ademais, a persistência de tais pressões tenderá a operar de forma nociva, causando a rigidificação das expectativas de inflação dos agentes económicos e dificultando a execução de metas de convergência nominal da economia. Considerando ainda a forte subida já registada na taxa de utilização da capacidade produtiva, a sustentabilidade do crescimento dependerá da expansão da oferta doméstica, sob pena de inevitável deterioração da balança comercial e da eclosão de focos de instabilidade financeira e cambial.

Reflectindo o acentuado aumento da procura de crédito e a imperativa necessidade de aliviar tensões inflacionistas e refrear a procura interna, o Banco Central do Brasil iniciaria em Setembro um processo de elevação gradual das taxas de juro básicas, circunstância que impediu a ansiada redução do nível das taxas de juro reais, ancestralmente interiorizadas pelos investidores como barómetro das tensões a que a economia Brasileira se encontra sujeita. Não obstante, as entradas líquidas de capitais evoluíram muito positivamente, reforçando o efeito induzido pela consecução de um novo recorde histórico no saldo da balança corrente, com um excedente de 1,5% do PIB.

A curto prazo, a consolidação do crescimento dependerá da manutenção de políticas de rigor no plano das metas de inflação e do controlo e consolidação das contas públicas. Neste plano, aliás, as medidas de restrição parecem ter operado com eficácia, viabilizando um superávit primário de 4,5% do PIB – conquista a que não é alheia a extensão de tais medidas aos governos municipais e estaduais e às empresas do Estado. As reformas no plano da fiscalidade, da despesa pública e da segurança

social continuam a ser essenciais para incutir na economia maior resistência a crises cambiais e financeiras e assim viabilizar um cenário de crescimento de longo prazo em bases sustentáveis.

GESTÃO DO PORTFOLIO

No ano de 2004 continuaram a decorrer acções de ajustamento do portfolio de negócios que se consubstanciaram na focalização nos negócios principais do Grupo Sonae, sendo de destacar as seguintes:

- Em Janeiro, a Sonae, SGPS, SA adquiriu 299.000 acções da Sonaecom, SGPS, SA ao preço médio de 2,94 euros por acção. Em Março e Abril, a Sonae Investments BV alienou 1.038.262 acções da Sonaecom, SGPS, SA ao preço médio de 3,11 euros por acção. Após estas transacções, o Grupo Sonae passou a deter 82,46% do capital social da Sonaecom, SGPS, SA;
- Em Setembro, a Sonae Wood Products BV, filial detida indirectamente, alienou a totalidade da participação do Grupo Sonae na Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA, correspondente a 25% do respectivo capital social, que se traduziu numa mais-valia de cerca de 75 milhões de euros;
- Em Outubro, o capital social da Sonae Indústria, SPGS, SA foi aumentado de 500 milhões de euros para 700 milhões de euros, implicando um investimento por parte da Sonae, SGPS, SA de 199,9 milhões de euros. No final do exercício, o Grupo Sonae era detentor de 97,02% do capital social da Sonae Indústria, SGPS, SA;
- Em Novembro, a Sonae, SGPS, SA adquiriu a participação de 22,37% que o Carrefour detinha no capital social da Modelo Continente, SGPS, SA, pelo montante de 345 milhões de euros. No mesmo momento, alienou ao Crédito Predial Português 11,35% do capital social da Modelo Continente, SGPS, SA por 175 milhões de euros. Após estas transacções, são imputáveis à Sonae, 98,06% dos direitos de voto da Modelo Continente assim discriminados: 68,06% por titularidade directa do capital social e direitos de voto e 30% correspondentes a acções que tem o direito de adquirir, nos termos dos acordos celebrados com os seus titulares. Na mesma transacção foi adquirida a titularidade da marca "Continente" para utilização no território nacional. Este direito de utilização foi avaliado em 75 milhões de euros e é apresentado no balanço consolidado do Grupo Sonae como um activo incorpóreo;
- Em Dezembro a Sonae, SGPS, SA adquiriu à Sonae Indústria, SGPS, SA, a participação que esta detinha na Imocapital, SGPS, SA;
- Ainda em Dezembro, a Sonae, SGPS, SA, através da sua filial Sonae Capital, SGPS, SA acordou os termos para a venda faseada da totalidade da participação indirecta na BA – Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, SA. O produto da venda será recebido entre 2005 e 2008 e representará um encaixe financeiro de 164 milhões de euros e uma mais valia de cerca de 65 milhões de euros.

Em 11 Fevereiro de 2005, a Sonae, SGPS, SA anunciou que acordou os termos para a alienação da totalidade da sua participação e créditos na Imocapital, SGPS, SA,

sociedade que detém uma participação de 65% na Gescartão, SGPS, SA, bem como de acções representativas de 3,58% da Gescartão. A alienação da participação no capital da Imocapital está sujeita, nos termos da legislação em vigor, a autorização da Autoridade para a Concorrência. As alienações em referência concretizar-se-ão apenas após a obtenção do parecer acima referido e se o mesmo for favorável à sua realização e representarão um encaixe para a Sonae de cerca de 97,9 milhões de euros e um impacto no resultado líquido consolidado atribuível à Sonae de cerca de 34 milhões de euros.

ALOCAÇÃO DE RECURSOS FINANCEIROS

O investimento consolidado bruto no ano totalizou cerca de 741 milhões de euros, o que compara com 666 milhões de euros no ano anterior, e teve a seguinte distribuição:

- Nos Derivados de Madeira, o investimento foi de 25 milhões de euros (61 milhões de euros em 2003), essencialmente afecto a acções de optimização nas diversas unidades;
- Na Distribuição foram investidos cerca de 161 milhões de euros (128 milhões de euros em 2003), na abertura de 22 novas lojas, totalizando 22.000 m² de área de venda. Em Portugal foi aberto um novo mini-hipermercado Modelo, em Gulpilhares, bem como 12 lojas de retalho especializado. No Brasil, a empresa inaugurou 14.000 novos m² de área de venda, num programa onde se destacaram dois hipermercados BIG nos Estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul;
- A Sonae Sierra¹ investiu 271 milhões de euros (280 milhões de euros em 2003) na abertura dos centros comerciais e de lazer em Espanha: Dos Mares (Murcia), Avenida M40 (Madrid), Luz del Tajo (Toledo) e Zubiarte (Bilbau); no Brasil, na abertura do Boavista Shopping (São Paulo) e na expansão do Penha Shopping (São Paulo); e na continuação da construção dos centros comerciais e de lazer em desenvolvimento em Portugal, Espanha, Itália, Alemanha e Grécia;
- O investimento nas Telecomunicações atingiu cerca de 115 milhões de euros (130 milhões de euros em 2003), respeitando essencialmente a infra-estruturas e sistemas de informação, e também à aquisição da KPNQwest Portugal;
- Ao nível da Holding foram investidos 103 milhões de euros (9 milhões de euros em 2003), essencialmente no justo valor atribuído à marca “Continente” (75 milhões de euros), uma componente da transacção na qual o Carrefour vendeu a sua participação na Modelo Continente, mas também nos investimentos efectuados pelo Grupo Gescartão.

O desinvestimento no ano totalizou cerca de 352 milhões de euros (444 milhões de euros em 2003), essencialmente na alienação de activos não estratégicos: alienação

¹ Em 28 de Fevereiro de 2005, a Sonae Imobiliária mudou a sua designação para Sonae Sierra.

das participações na Portucel e na ba Vidro, venda do Sintra Retail Park e venda de outros activos corpóreos não estratégicos.

ALOCAÇÃO DE RECURSOS HUMANOS

Ao longo do ano de 2004 o número médio de colaboradores do Grupo Sonae foi de 52.799 (medido em equivalentes a tempo inteiro – FTE's), idêntico ao do ano anterior. No final do ano o Grupo Sonae tinha ao seu serviço perto de 58.000 colaboradores, dos quais a maior parte nos negócios da Distribuição (76%) e Derivados de Madeira (11%). Em termos de distribuição geográfica quase metade dos colaboradores trabalha fora de Portugal, com especial relevo para o Brasil (41%).

O Grupo Sonae continua a dar particular importância à formação dos seus recursos humanos. Em 2004 foi inaugurado o “Sonae Learning Centre”. Localizado no edifício sede da Sonae, na Maia, destina-se a ser utilizado por todas as empresas do Grupo e promove o intercâmbio do conhecimento. Nos principais negócios foram ministradas mais de 430.000 horas de formação durante o ano.

GESTÃO DE RISCO E AUDITORIA INTERNA

Os objectivos, processo e organização das actividades de Gestão de Risco e Auditoria Interna encontram-se devidamente desenvolvidos no capítulo “1.3. Sistema de Controlo de Riscos” do Relatório sobre o Governo da Sociedade.

De acordo com o definido nos planos das funções de Gestão de Risco e Auditoria Interna, durante o exercício foram desenvolvidas as seguintes actividades.

No que respeita à **Gestão de Risco**, foram prosseguidas as actividades de gestão dos riscos de segurança dos activos tangíveis e das pessoas, riscos de processos de negócio e de sistemas de informação, riscos de continuidade das operações e dos negócios, riscos de projectos de mudança e investimento e riscos ambientais.

No âmbito dos riscos de segurança dos activos tangíveis, prosseguiu-se o ciclo de actividades de gestão dos riscos técnico-operacionais, em articulação com a gestão de seguros do Grupo, através de auditorias de prevenção e segurança aos locais das unidades de negócio. Nas principais unidades efectuaram-se testes e simulacros aos planos e sistemas de prevenção e de emergência, em alguns casos com a presença das autoridades e serviços de segurança públicas. Deu-se ainda continuidade ao desenvolvimento e implementação dos padrões de segurança e dos respectivos processos de monitorização e auto-avaliação (“Control Risk Self Assessment”).

No que se refere aos riscos de segurança das pessoas (colaboradores, pessoas subcontratadas, clientes e visitantes), deu-se continuidade ao projecto PERSONÆ, iniciado no ano anterior, de desenvolvimento integrado de acções e atitudes de segurança, com um enfoque especial na mudança de comportamentos. Assim, depois da fase de preparação e diagnóstico realizada em 2003, deu-se início à fase de implementação de um projecto na Sonae Sierra, em parceria com uma empresa de consultoria líder mundial neste tipo de actividade e integrada num grupo reconhecido

como um dos mais seguros e socialmente responsáveis do mundo. O programa combina a implementação das melhores práticas de gestão de Saúde, Segurança e Responsabilidade Social com o desenvolvimento das capacidades internas, através da formação e partilha de conhecimentos. Parte essencial da metodologia é a integração de atitudes e comportamentos responsáveis na cultura da empresa. O programa envolve todas as operações a nível internacional e todas as actividades da Sonae Sierra, desde o desenvolvimento de projectos até à gestão dos centros comerciais e de lazer, incluindo a fase de investimento e construção. O projecto tem uma duração de quatro anos e representa um investimento, apenas em consultoria e formação de colaboradores, no valor de 5 milhões de euros. O projecto tem vindo a ser acompanhado pelas outras subholdings do Grupo, numa perspectiva de aproveitamento de sinergias e adaptação do modelo de gestão a outros negócios do Grupo.

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

No que se refere aos riscos ambientais, foram prosseguidas as auditorias e implementadas as acções de melhoria, no âmbito dos processos e sistemas de Gestão Ambiental das empresas do Grupo.

No âmbito da actividade da Modelo Continente, na sequência de projecto e acções de organização iniciadas no exercício anterior, salienta-se a implementação e consolidação de um programa de auditorias de segurança alimentar às lojas, entrepostos e centros de fabrico, com destaque para o levantamento e reporte das principais conclusões ao nível da empresa e orientação para a tomada de acções correctivas. Este programa de auditorias tem como objectivo monitorar de forma sistemática os riscos de segurança alimentar e o cumprimento das normas legais e do sistema de controlo interno da qualidade dos bens alimentares. Idêntico programa foi igualmente implementado nas unidades hoteleiras do Grupo.

Nos negócios com unidades comerciais próximas dos estádios de futebol do Euro 2004, foram implementadas as acções de segurança específicas para o período de realização daquele evento, na sequência de projectos de avaliação de riscos iniciados no exercício anterior. De salientar que os resultados foram excelentes, sem que tivesse ocorrido qualquer incidente relevante.

Os riscos dos processos críticos de negócio e dos principais projectos de mudança, nomeadamente novos investimentos e projectos de mudança dos sistemas de informação, foram analisados e monitorados quer no âmbito da actividade específica de Gestão de Risco quer no âmbito da actividade de Auditoria Interna.

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

No que respeita à transferência dos riscos técnico-operacionais, prosseguiu-se o objectivo de racionalização da transferência financeira deste tipo de riscos, quer pela procura da adequação dos valores dos capitais em risco às permanentes mudanças nos negócios abrangidos, quer pela intenção de ganhar ainda mais massa crítica nos tipos de risco abrangidos. Noutra dimensão, esta arquitectura foi melhorada pela optimização das coberturas e retenções, coerentes com cada negócio, assegurando, internamente, uma efectiva gestão de seguros a nível mundial.

Foram aprofundados os trabalhos de análise, inspecção e documentação das condições de risco por auditores independentes, tendo as conclusões sido partilhadas com toda a transparência com os tomadores de risco.

O Grupo Consultivo de Gestão de Risco (órgão interno de coordenação e partilha do Grupo) acompanhou de forma regular a actividade desenvolvida através das funções de Gestão de Risco.

No âmbito da actividade de **Auditoria Interna**, efectuaram-se auditorias de conformidade ao controlo interno das unidades de negócio e auditorias aos principais processos de negócio e sistemas de informação das empresas do Grupo, de acordo com planos de actividade baseados na avaliação dos riscos de negócio.

A Comissão de Auditoria (órgão interno de coordenação e partilha do Grupo) reuniu regularmente e apreciou os planos de actividade das funções e as conclusões da actividade desenvolvida no período.

As actividades de Gestão de Risco e Auditoria Interna foram igualmente acompanhadas pela Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração.

No que se refere ao desenvolvimento da função, em 2004 as empresas do Grupo continuaram a patrocinar alguns colaboradores que voluntariamente se candidataram à certificação internacional em auditoria interna promovida pelo IIA – “The Institute of Internal Auditors” – o “Certified Internal Auditor”, tendo mais um colaborador concluído com sucesso a certificação, juntando-se aos outros dois colaboradores certificados no ano anterior. Em 2005, a Sonae continuará a patrocinar este importante programa de formação, desenvolvimento e certificação internacional dos seus auditores internos, de acordo com as melhores práticas internacionais.

GESTÃO AMBIENTAL

Prosseguiram as acções de implementação dos Sistemas de Gestão Ambiental (SGA) nas várias subholdings.

A Sonae prosseguiu a colaboração activa com o “World Business Council for Sustainable Development” (WBCSD).

Prosseguiram as iniciativas nas diversas empresas do Grupo, das quais destacamos:

- Nos **Derivados de Madeira**, a integração da gestão ambiental (alinhada com a gestão da qualidade e da higiene e segurança) nos sistemas de gestão das participadas da Sonae Indústria tem sido um importante objectivo, nos últimos anos da sua actividade; das 23 unidades de produção de painéis derivados de madeira, a situação da certificação nas diversas vertentes, a 31 de Dezembro de 2004, era a seguinte: 19 unidades certificadas pela ISO 9001, para a gestão da qualidade, 9 unidades certificadas pela ISO 14001, para a gestão ambiental (mais uma unidade dedicada à gestão florestal, em Espanha) e 1 unidade certificada pela OHSAS 18001, para a gestão da higiene e segurança; a implementação destas estruturas de gestão, nomeadamente dos sistemas de gestão ambiental, permitem assegurar, de modo consistente, o cumprimento da regulamentação ambiental, para além de desenvolver a sensibilidade na organização para os riscos e oportunidades na vertente ambiental; para além de assegurar o cumprimento da regulamentação local, a Sonae Indústria desenvolveu, até ao final de 2004, um processo interno para avaliação da exposição e importância local das questões ambientais, que envolveu as equipas de gestão de todas as suas unidades de produção de painéis europeias, e que resultou na identificação dos temas ambientais mais relevantes para a actividade da Sonae Indústria e respectivos indicadores de desempenho; os indicadores identificados passaram a fazer parte do sistema de informação já existente, prevendo-se a sua gradual inclusão no reporte para o exterior.
- Na **Distribuição**, a revisão da Política de Ambiente, cuja versão inicial datava de 1998; o desenvolvimento e inclusão do módulo Ambiente e Desenvolvimento Sustentável no curso de gestão para as equipas das lojas; a extensão da ferramenta de gestão ambiental “Tableau de Bord Ambiental” às lojas das Regiões Autónomas da Madeira e dos Açores; a realização de 11 diagnósticos ambientais e respectivos programas de melhoria do desempenho, envolvendo lojas das insígnias Modelo, Worten e Modalfa; a implementação de sistemas de gestão ambiental formais na loja Continente de Cascais e no Entrepósito da Azambuja e a preparação daquelas unidades para a respectiva certificação ambiental pela ISO 14001:2004 no início de 2005; e, o envio para reciclagem de 9 toneladas de EPS (esferovite), de 572 toneladas de madeira, de 2.023 toneladas de plástico e de 18.006 toneladas de cartão.
- Nos **Centros Comerciais**, o Sistema de Gestão Ambiental (SGA) foi revisto de acordo com a norma internacional ISO 14001; foi desenvolvido um SGA específico para os trabalhos de construção, assegurando a minimização de impactos ambientais negativos durante o processo de construção dos centros comerciais; certificação ISO 14001:1996 dos trabalhos de construção nos centros comerciais Dos Mares (Murcia, Espanha), em Março, e Luz del Tajo (Toledo, Espanha), em Setembro; formação para a implementação do SGA na gestão de centros comerciais em Portugal, Espanha e Brasil; sessões de sensibilização ambiental orientadas para os colaboradores, lojistas e equipas de manutenção e limpeza; realização de auditorias ambientais internas em todos os centros comerciais em desenvolvimento e em operação em Espanha e no Brasil, em conformidade com o SGA; participação, em Outubro, num Programa Internacional de “Benchmarking” Ambiental, envolvendo cinco centros comerciais: NorteShopping, CoimbraShopping e GaiaShopping, em Portugal, e Max Centre e Parque Principado, em Espanha; participação, pela primeira vez, no PEG – “Property Environmental Group”, um programa de “benchmarking” que compara o

compromisso com o ambiente e o desempenho de empresas do sector imobiliário (20 empresas participantes em 2004); certificação de acessibilidade (por parte da AENOR-Espanha) atribuída ao centro comercial Luz del Tajo (Toledo, Espanha), distinguindo o desempenho ao nível da política de responsabilidade social; reconhecimento externo do centro comercial Parque Dom Pedro (Campinas, Brasil), através da atribuição de dois prémios pela implementação do SGA, um pela Fundação Getulio Vargas e outro pela associação Brasileira de centros comerciais.

- Nas **Telecomunicações**, 2004 foi o ano da consolidação do Sistema de Gestão Ambiental (SGA), que se encontra certificado pela APCER desde 2003, em conformidade com os requisitos da Norma ISO 14001:1999; redefinição dos processos de avaliação e gestão das actividades ambientais, nomeadamente identificação e avaliação de impactos ambientais, e da legislação ambiental; desenvolvimento de sistemas para monitorização e controlo dos processos ambientais, nomeadamente a monitorização de indicadores, e controlo das não conformidades; desenvolvimento de meios de comunicação com o intuito de envolver e sensibilizar para um comportamento ambiental mais consciente e activo, os colaboradores, com a distribuição por email do “Ecoreport newsletter”, e os fornecedores, através da disponibilização no site de informação ambiental por tipo de fornecedor com influência nos impactos ambientais; a Optimus estabeleceu contrato com a Ecopilhas para assegurar o correcto encaminhamento das baterias dos telemóveis no final do seu ciclo de vida; estabeleceu também um protocolo de monitorização com o Instituto das Telecomunicações, com o objectivo de disponibilizar publicamente informação relevante sobre radiação electromagnética em comunicações móveis; a Optimus mantém o esforço de promover a partilha de infra-estruturas com os outros operadores; nas acções de sensibilização Ambiental, destaque para a campanha da Fundação Gil, projecto interno destinado à recolha de toners e tinteiros, cujo valor da sua venda reverte a favor de iniciativas que a Fundação Gil tem vindo a desenvolver junto de crianças que estão hospitalizadas; em 2005, está prevista a transição do SGA para a norma ISO 14001: 2004.
- Nas actividades da **Sonae Capital** é de salientar:
 - Na Sonae Turismo, a preparação do Sistema de Gestão Ambiental para a sua certificação no início de 2005, de acordo com a norma ISO 14001; o início do procedimento de Avaliação de Impacto Ambiental do projecto de ampliação/remodelação da ETAR de Tróia.
 - Na Contacto, a conclusão da implementação de um sistema integrado de gestão nas áreas da Qualidade, Ambiente e Segurança tendo obtido a certificação de acordo com as normas NP EN ISO 9001 (Qualidade), NP EN ISO 14001 (Ambiente) e OHSAS 18001 (NP 4397) (Segurança), o que é factor de diferenciação no mercado, já que se trata de uma das primeiras empresas do sector de construção civil e obras públicas com a sua actividade certificada nas três áreas em simultâneo.
 - Na Lidergraf, continua a implementação do Sistema de Gestão Ambiental, e iniciou-se a preparação da sua integração nos sistemas de gestão da

qualidade, processo que deverá estar terminado em 2005; a certificação pela norma ISO 14001 está planeada para 2005.

- Na TP – Sociedade Térmica Portuguesa, a construção de um parque eólico na Serra da Capucha, com capacidade para produzir cerca de 24.000 MWh de energia limpa, está praticamente finalizada; a empresa está também a gerir a construção de um parque eólico na Serra do Sicó, cujo estudo de impacto ambiental foi finalizado e entregue em 2004 às autoridades competentes para aprovação, tendo este parque, quando entrar em funcionamento em 2006, uma capacidade de produção de 120.000 MWh; a empresa continua a gerir catorze centrais de co-geração e iniciou a construção de mais duas unidades; quatro destas unidades (o equivalente a 150.000 toneladas de CO₂) serão integradas no mercado europeu de emissões de CO₂.

ACTIVIDADE DOS NEGÓCIOS²

DERIVADOS DE MADEIRA

O **volume de negócios consolidado** da Sonae Indústria aumentou para 1.580 milhões de euros em 2004, o que representa um crescimento de 9,6% em relação ao ano anterior. Em termos anuais, a Gescartão contribuiu com 181,3 milhões de euros, ou seja, um aumento de 1,6%, face ao ano anterior.

O **cash-flow operacional (EBITDA) consolidado** cresceu 77,5 milhões de euros para 227,1 milhões de euros em 2004. A margem EBITDA aumentou cerca de 4 pontos percentuais para 14,4% do volume de negócios em 2004. O desempenho do negócio dos painéis melhorou em virtude do efeito conjunto do aumento nos volumes e preços e da redução dos custos.

As vendas de painéis de madeira cresceram 12,8% em volume, com uma contribuição positiva de todas as regiões geográficas, à excepção do Brasil. Todos os produtos registaram crescimento nas vendas, destacando-se o aumento de 33,6% no OSB³. Os preços têm vindo a recuperar de forma consistente desde Outubro de 2003, e o preço médio anual consolidado apresenta uma melhoria de 3,2% face a 2003. As principais componentes dos custos variáveis evidenciaram tendências distintas: o custo da madeira registou a contribuição mais negativa, fortemente influenciado pelos aumentos no Brasil e no Canadá, enquanto que o custo dos produtos químicos não experimentou uma variação significativa no ano, apesar dos aumentos no preço do petróleo no segundo semestre de 2004. Os custos fixos sofreram uma redução em resultado dos programas de contenção de custos. Os custos com o pessoal caíram 6,7% e os gastos gerais registaram um crescimento de 5,4%, em resultado do aumento significativo de 9,6% no volume de negócios.

Em consequência, o **resultado operacional consolidado (EBIT)** aumentou para 93,8 milhões de euros, 90,8 milhões de euros acima do resultado de 2003. O negócio dos

² A informação incluída neste capítulo é apresentada na perspectiva de cada negócio, excepto quando mencionado de forma diferente.

³ OSB – Oriented Strands Board.

painéis contribuiu com 71 milhões de euros (-20,3 milhões de euros em 2003) e o contributo da Gescartão ascendeu a 22,8 milhões de euros (31,3 milhões de euros em 2003).

Os **resultados financeiros consolidados** melhoraram em 16,8 milhões de euros, totalizando 68,3 milhões de euros negativos, fruto da redução de dívida registada em 2003 e 2004. Os juros suportados diminuíram 14,3 milhões de euros, principalmente devido à redução da dívida e a um ligeiro decréscimo nas taxas de juro na maioria dos países em que a Sonae Indústria opera.

Os **resultados extraordinários consolidados** foram positivos em 33,2 milhões de euros, 20,4 milhões acima dos de 2003.

O **resultado líquido consolidado após interesses minoritários** foi positivo em 29,2 milhões de euros, comparativamente a 78,6 milhões de euros negativos em 2003.

A redução no **endividamento líquido consolidado**, 397 milhões de euros, seguindo um exigente plano de pagamentos, foi primordial para a melhoria da estrutura do balanço, de acordo com os pilares estratégicos delineados para 2004. Em Outubro a empresa concretizou o aumento do capital social em 200 milhões de euros e emitiu obrigações no valor de 80 milhões de euros, reforçando uma vez mais o seu balanço.

Síntese da Actividade

O ano de 2004 marcou o renascimento do sector de painéis de madeira na Europa. A recuperação, que havia começado no final de 2003, continuou ao longo de todo o ano de 2004. As expectativas da Sonae Indústria foram cumpridas e os resultados confirmaram a validade da estratégia delineada em 2003, assente no desenvolvimento de uma organização autónoma e focada, na melhoria do desempenho operacional e na reestruturação financeira.

O actual nível de procura no mercado permitiu que a utilização da capacidade ao nível consolidado se mantivesse nos 91%, apesar da desaceleração normal do mês de Dezembro. Em 2004, é de salientar a melhoria significativa registada no OSB⁴, cuja actividade atingiu a velocidade de cruzeiro. A capacidade de utilização do aglomerado de partículas aumentou 11 pontos percentuais e a do MDF⁵ 3 pontos percentuais.

Na **Península Ibérica**, 2004 apresentou uma melhoria significativa tanto em termos de volume de negócios como de cash-flow operacional (EBITDA), comparativamente a 2003. A procura foi mais consistente, tanto no mercado Ibérico como no de exportação, sobretudo para o Médio e o Extremo Oriente. Os preços médios mantiveram-se ao mesmo nível dos de 2003. A produção de aglomerado cresceu 15%, comparativamente a 2003, enquanto que a produção de MDF⁵ permaneceu estável, uma vez que quase se atingiu a plena utilização da capacidade. O uso de madeira reciclada aumentou de 36% para 38,5%, o que significa um esforço continuado para otimizar a utilização de recursos lenhosos. O valor do cash-flow operacional (EBITDA) do quarto trimestre manteve o nível atingido no quarto trimestre de 2003, apesar de um decréscimo de 1,5 % na margem EBITDA absoluta.

⁴ OSB – Oriented Strands Board.

⁵ MDF – Medium Density Fibreboard.

Em **França**, o cash-flow operacional (EBITDA) aumentou 9,7 milhões de euros, para 10,8 milhões de euros. O volume de negócios no quarto trimestre do ano foi de 64,2 milhões de euros, 17% acima do quarto trimestre de 2003. Os preços médios de 2004 situaram-se ao mesmo nível dos preços médios de 2003, apesar da recuperação ocorrida ao longo de 2004. No quarto trimestre de 2004, o preço médio foi 6,6% superior ao período homólogo do ano anterior. A produção cresceu 17,6% em 2004, por efeito da melhoria da eficiência das prensas e da redução das paragens programadas. O aumento da produção na fábrica de Lure atingiu os 34%. Em valores absolutos, os custos fixos foram superiores aos do ano anterior, devido aos impostos e custos com o pessoal relacionados com o aumento da produção nas actividades de acabamento, mais intensivas em mão-de-obra.

Na **Alemanha**, as vendas nos principais segmentos de mercado – comércio e indústria – foram claramente mais fortes que em 2003. Os volumes de vendas globais aumentaram 21%, comparando 2003 e 2004. Os factores que favoreceram o crescimento no volume de vendas foram o aumento das vendas de OSB⁶ e um melhor desempenho comercial no aglomerado cru, MDF⁷ e painéis perfilados. Os preços médios do aglomerado, do MFC⁸ e, sobretudo, do OSB⁶ subiram, enquanto que os do MDF⁷ se mantiveram estáveis. Todas as linhas de aglomerado cru produziram a velocidade de cruzeiro e toda a produção adicional contribuiu para a melhoria das margens. Os aumentos no custo das matérias-primas, sobretudo madeira e energia, foram parcialmente compensados por um aumento na eficiência. O aumento de 22% no volume de produção de aglomerado cru, comparativamente a 2003, foi acompanhado por uma redução de 4% nos custos fixos. A fábrica de Nettgau produziu mais de um milhão de m³ de aglomerado e de OSB⁶. A rentabilidade em 2004 aumentou em comparação com o ano de 2003, devido ao aumento do volume de vendas, dos preços e das quantidades produzidas, e da redução de custos fixos. O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado atingiu os 49 milhões de euros, um aumento de 41 milhões de euros face a 2003.

No **Reino Unido**, a actividade dos retalhistas do sector mobiliário e das lojas de DIY⁹ registou excelentes resultados em 2004 e estima-se que as vendas continuem a crescer. A comparação com o ano anterior apresenta um crescimento de 5% no volume de vendas do sector. O preço de compra da madeira continuou a descer, registando uma redução anual de 21%, embora a disponibilidade de matéria-prima atenuie esta tendência descendente. Esta situação, associada à recuperação do mercado de Títulos de Recuperação de Resíduos de Embalagem, resultou numa margem EBITDA de 5,7% em 2004, uma recuperação significativa face aos valores negativos de 2003.

No **Canadá**, o volume de negócios, a geração de cash-flow e a rentabilidade foram substancialmente maiores. O volume de negócios cresceu 13% e a capacidade produtiva 3%, face a 2003. Os produtos revestidos a melamina lideraram este desempenho, registando um aumento de 20% na produção em 2004. Este aumento permitiu que se alcançassem valores recorde na penetração no mercado nacional. O fornecimento de fibra tem sido uma questão-chave na indústria e continua a

⁶ OSB – Oriented Strands Board.

⁷ MDF – Medium Density Fibreboard.

⁸ MFC – Melamine Faced Chipboard.

⁹ DIY – Do It Yourself.

ensombrar as expectativas de muitas fábricas localizadas no Canadá. O maior entrave têm sido as taxas aduaneiras a que estão sujeitas as exportações de madeira do Canadá para os Estados Unidos. Recentemente, no âmbito da Organização Mundial do Comércio e da NAFTA, foram anunciadas decisões a favor da posição do Canadá. Contudo, os processos de litígio são morosos e, facilmente, prolongar-se-ão até finais de 2005.

O mercado **Brasileiro** de derivados de madeira cresceu 16,2% e os preços subiram 13,5%. As vendas cresceram 10,8%, numa base anual, enquanto que o volume decresceu 2,3%. Iniciou-se um esforço adicional para aumentar as vendas de produtos de valor acrescentado: em 2004, as vendas de MFC¹⁰ aumentaram 41% e os preços subiram 22%. Os custos variáveis por m³ aumentaram significativamente, em consequência do forte aumento dos custos da madeira, apesar do ligeiro decréscimo nos custos das resinas. No segundo semestre do ano, as margens EBITDA subiram de forma significativa, tendo-se situado nos 18,7% no ano de 2004.

Na **África do Sul**, a procura foi forte em 2004, em resultado das condições favoráveis do mercado. Estas condições favoráveis resultaram num aumento de 26% no volume de negócios, face a 2003. Esta procura acrescida está relacionada com o sector da construção, no qual se observou uma evolução similar. Estima-se que as condições de mercado se mantenham animadas em 2005. A erosão dos preços de venda, causada por importações, e sentida nos primeiros três trimestres de 2004, foi superada no último trimestre, sendo que o impacto negativo foi compensado pela contenção dos custos operacionais, resultantes das taxas de câmbio favoráveis utilizadas na compra de matérias-primas importadas, e no aumento do volume das vendas. Em termos operacionais, é de salientar a melhoria conseguida na fábrica da Panbult, a qual está neste momento a laborar a níveis superiores aos da capacidade concebida originalmente. O total da produção melhorou em 13%, tendo o principal aumento ocorrido na última metade de 2004. Tal ficou, sobretudo, a dever-se ao esforço de redução do tempo de paragem. Comparado com 2003, o volume de negócios aumentou 26% e o cash-flow operacional (EBITDA) 41%.

As vendas consolidadas da **Gescartão**¹¹ foram de 175,7 milhões de euros em 2004, um aumento de 2% face ao ano anterior. Este desempenho foi alcançado apesar da conjuntura desfavorável e do aumento da competitividade do papel “kraft” Americano nos mercados Europeus, devido à depreciação do dólar e à capacidade excedentária no mercado Americano. A margem EBITDA consolidada foi de 22%, comparativamente a 27% em 2003, reflectindo a quebra dos preços médios do papel “kraft”, apesar da contenção de custos, e a manutenção dos “cash-cost” unitários em termos reais. A tendência alterou-se no último trimestre de 2004, com o cash-flow operacional (EBITDA) a crescer 19%, em comparação com o período homólogo de 2003, para 11,4 milhões de euros. O resultado líquido consolidado da Gescartão foi de 10,6 milhões de euros (17,9 milhões de euros em 2003).

¹⁰ MFC – Melamine Faced Chipboard.

¹¹ Em Dezembro a Sonae Indústria, SGPS, SA vendeu a Imocapital, SGPS, SA (que detém 65% do capital social da Gescartão) à Sonae, SGPS, SA. A demonstração de resultados consolidados da Sonae Indústria, SGPS, SA inclui o contributo da Imocapital até ao final de Dezembro.

Contributos para o consolidado Sonae

Na perspectiva das demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, SA a Sonae Indústria contribuiu com os seguintes valores mais relevantes:

	Milhões de Euros	
	2004	2003
Volume de Negócios	1.537,2	1.422,4
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	227,0	150,5
Resultado com os Interesses Minoritários	23,4	(73,4)
Investimento Líquido Total	20,2	49,3
Dívida Remunerada Líquida	423,2	663,0
Capitais Próprios + Interesses Minoritários	595,7	765,8

DISTRIBUIÇÃO

O **volume de vendas brutas consolidado** da Modelo Continente ao longo de 2004 totalizou 4.159 milhões de euros, um aumento de 4% em relação ao período homólogo de 2003. Este crescimento foi positivamente influenciado pela progressão da actividade da empresa no mercado Brasileiro que, em moeda local, cresceu 16%. Em euros, esta mesma variação cifrou-se em 11%, penalizada pela depreciação de 5% da cotação média do Real face à moeda Europeia.

O **cash-flow operacional (EBITDA) consolidado** foi de 284 milhões de euros, 7,9% das vendas líquidas, e em linha com o valor registado em 2003. O valor incorpora um decréscimo de 4% em Portugal, associado ao investimento efectuado no reforço da agressividade comercial da empresa, mas integra um aumento de 14% no contributo referente à actividade no Brasil.

Os **resultados correntes consolidados** totalizaram 128 milhões de euros, registando um aumento homólogo de 23% por via da redução dos encargos financeiros. Esta diminuição surge na sequência do decréscimo sustentado da dívida, da diminuição do custo de financiamento e do registo de uma mais-valia associada à venda de activos financeiros.

O **resultado líquido consolidado após interesses minoritários** foi de 114 milhões de euros, um crescimento de 53% em relação a 2003. Esta melhoria reflecte o contributo marginalmente positivo da operação Brasileira, por comparação com valores negativos verificados no ano anterior.

Em 2004, o **investimento líquido** ascendeu a 100 milhões de euros, um nível que reflecte os constrangimentos legais à abertura de lojas em Portugal e o nível elevado de taxas de juro no Brasil.

Face à elevada libertação de fundos próprios verificada, o montante de **endividamento financeiro líquido** tem vindo a diminuir de forma sustentada, registando no final do ano 506 milhões de euros. Este valor corresponde a um rácio de endividamento sobre EBITDA de 1,8 vezes, que reflecte uma estrutura financeira sólida que permite à Modelo Continente enfrentar com confiança novos desafios de crescimento.

Síntese da Actividade

Portugal

Em Portugal, o mercado de retalho moderno de base alimentar apresentou ao longo de 2004 uma evolução pouco expressiva, com um crescimento na ordem dos 3%. Esta evolução resultou desde logo da expansão da oferta global em 43.000 novos m². Sendo um valor inferior a anos anteriores por via do congelamento na atribuição de novas licenças para espaços comerciais, representa ainda assim um acréscimo de 3% no período. Num contexto de fraca dinâmica da procura e de continuada intensidade da oferta a competitividade do mercado surgiu redobrada, com a generalização de iniciativas promocionais, de linhas de produtos de 1º preço e de formatos suportados na variável preço.

O volume de vendas brutas consolidadas no mercado Português ascendeu a 2.957 milhões de euros, aumentando 2% face a 2003. Esta progressão incorpora uma dinâmica crescentemente positiva ao longo do ano, associada ao investimento efectuado no reforço da agressividade comercial da empresa.

O contributo da operação Portuguesa para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado foi de 242 milhões de euros, 9,3% das vendas líquidas, uma diminuição de 4% face a 2003, exprimindo o referido investimento no reforço da agressividade comercial da empresa.

Brasil

No Brasil, o volume de negócios dos operadores representados na ABRAS, a associação nacional de retalhistas, cresceu aproximadamente 9%. Este é o maior acréscimo real do sector nos últimos quatro anos, e surge suportado no bom desempenho da economia. Devido a duas grandes operações de fusão e aquisição que ocorreram em 2004, acentuou-se o nível de concentração da estrutura retalhista do país, que se mantém ainda assim longe dos referenciais de países mais desenvolvidos.

O mercado registou um aumento de cerca de 125.000 novos m² de área de venda, após um interregno importante nos programas de investimento. Este dinamismo foi particularmente notório no trecho final do ano e confirma a prevalência de um sentimento de maior confiança no robustecimento das variáveis económicas fundamentais do país. No entanto, foram igualmente encerrados mais de 55.000 m² de área de venda, no âmbito dos esforços de racionalização do parque de lojas existente.

As vendas brutas ultrapassaram os 4.367 milhões de reais, um aumento de 16% face a 2003. Este desempenho surge associado aos desenvolvimentos em termos de consolidação da actividade operacional, da extensa remodelação do parque de lojas e

do aprofundamento do conhecimento do consumidor, específico de cada mercado regional. No entanto, e no decurso da desvalorização do Real face ao Euro, o contributo do Brasil para o montante de vendas brutas consolidadas traduziu-se em 1.202 milhões de euros, um crescimento de 11% face ao valor registado em 2003.

A operação no Brasil tem vindo a conhecer um incremento contínuo na rentabilidade, com o contributo para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado de 2004 a cifrar-se em 41 milhões de euros ou 4,2% das respectivas vendas líquidas. Este valor representa uma progressão de 14%, ou 5 milhões de euros face a 2003, e de 0,2 pontos percentuais na margem EBITDA.

Programa de Expansão

Em 2004, a Modelo Continente inaugurou 22 novas lojas, num total de 22.000 m² de área de venda.

Em Portugal, foi aberto um novo mini-hipermercado Modelo, em Gulpilhares, na área metropolitana do Porto, bem como 12 lojas de retalho especializado. Este conjunto incluiu o desenvolvimento e teste de um novo conceito de negócio – Zippy Kidstore – inteiramente dedicado ao vestuário e acessórios de bebé e criança.

No Brasil, a empresa inaugurou 14.000 m² de área de venda, num programa onde se destacaram dois hipermercados BIG nos Estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul.

A expansão futura baseia-se no desenvolvimento dos projectos com data de inauguração mais próxima, que incluem os hipermercados Continente das Antas e de Loures, em Portugal, com data de inauguração prevista para o primeiro e segundo semestre de 2005, respectivamente. Este esforço abrange igualmente o hipermercado BIG de Protássio Alves, no estado Brasileiro do Rio Grande do Sul.

Contributos para o consolidado Sonae

Na perspectiva das demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, SA a Modelo Continente contribuiu com os seguintes valores mais relevantes:

	Milhões de Euros	
	2004	2003
Volume de Negócios	3.564,7	3.458,9
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	284,3	290,2
Resultado com os Interesses Minoritários	117,6	84,3
Investimento Líquido Total	127,4	115,6
Dívida Remunerada Líquida	506,4	600,5
Capitais Próprios + Interesses Minoritários	428,8	341,6

CENTROS COMERCIAIS ¹²

2004 foi um ano marcante para a empresa. Operando ainda com o nome Sonae Imobiliária, obteve um elevado nível de crescimento. Agora, com um novo nome e uma nova imagem, Sonae Sierra, a empresa ambiciona manter a sua actividade de líder inovador no sector.

A Sonae Sierra terminou o ano de 2004 com **proveitos directos consolidados** de 185 milhões de euros, um acréscimo de 11% em relação a período idêntico do ano anterior. Todas as áreas de negócio contribuíram para o crescimento consolidado da Sonae Sierra.

O **cash flow operacional (EBITDA) consolidado** aumentou cerca de 10% para 108 milhões de euros, reflexo da melhoria operacional.

No exercício de 2004, o **resultado indirecto consolidado** foi de 76 milhões de euros. O resultado indirecto em 2003 (207 milhões de euros) não é comparável pois inclui 110 milhões de euros de mais valias na venda de propriedades, enquanto que em 2004 a empresa registou uma mais valia de cerca de 2 milhões de euros. A Sonae Sierra obteve um ganho pela criação de valor em propriedades de investimento de 113,4 milhões de euros, o que representa um aumento de 32% face a 86,1 milhões de euros no período homólogo do ano anterior.

O **resultado líquido consolidado após interesses minoritários** atingiu 82 milhões de euros em 2004.

No final de 2004, o **endividamento líquido consolidado** aumentou de 475 milhões de euros para 689 milhões de euros. A alavancagem dos activos aumentou de 24% em 2003 para uns conservadores 28,8%. O aumento do endividamento é resultado do financiamento dos centros comerciais inaugurados em 2004 e do refinanciamento dos centros comerciais Vasco da Gama e NorteShopping.

O **NAV (“Net Asset Value”)** dos activos imobiliários atribuível à Sonae Sierra, com referência a 31 de Dezembro de 2004, ascendeu a 1.060 milhões de euros, que compara com 948 milhões de euros em 2003. O NAV por acção, atribuível à empresa atingiu os 32,6 euros contra os 29,16 euros em 31 de Dezembro de 2003, o que representa um crescimento de 11,8%. Em 2004, as “yields” reduziram-se consideravelmente em Portugal e Espanha, originando um aumento no valor das propriedades.

¹² A Sonae Sierra apresenta, desde 2001, as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS). A informação financeira contida neste capítulo, relativa a 2004 e 2003, está de acordo com estes princípios contabilísticos. Nas demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, SA este negócio continua a ser incluído utilizando as normas contabilísticas Portuguesas (POC) pelo que os valores de contributos referidos no fim deste capítulo diferem dos apresentados pela Sonae Sierra.

Síntese da Actividade

Sierra Investments

A Sierra Investments é responsável pelo negócio de investimento na Europa. A sua função é garantir uma gestão activa do capital da Sonae Sierra, assim como de todas as empresas operacionais que detêm os centros comerciais, e aumentar o valor dos activos.

O contributo desta área de negócio para os resultados da Sonae Sierra provém da valorização de mercado dos seus activos, das rendas auferidas nos centros comerciais que detêm e, ainda, da prestação de serviços de gestão dos activos detidos por co-investidores.

A Sierra Investments detém 50,1% do Fundo SIERRA, mantendo a sua posição de co-proprietária e gestora dos activos detidos pelo Fundo.

Durante o ano de 2004, os eventos mais relevantes da Sierra Investments foram a aquisição à Sierra Developments de 4 novos centros comerciais – Dos Mares, em Murcia, Avenida M40, em Madrid, Luz del Tajo, em Toledo, e Zubiarte, em Bilbao – que abriram em Espanha durante 2004, a compra de 25% do Parque Principado (Oviedo, em Espanha), que foi adquirido à Whitehall Fund e aumentou a percentagem da Sierra Investments neste activo para 50%. Depois de cumprirem determinados critérios operacionais, estes activos juntamente com o Estação Viana, Viana do Castelo, Portugal, irão ser transferidos para o Fundo SIERRA. Conjuntamente com o Parque Atlântico, em Ponta Delgada, Portugal, que já foi transferido para o Fundo SIERRA, os novos centros irão aumentar o valor do portfolio do Fundo.

Tendo a percepção de que, no caso de Portugal, os retail parks são menos atractivos como investimento de longo prazo do que os centros comerciais, a empresa vendeu o Sintra Retail Park, em Lisboa, Portugal.

Os proveitos operacionais em 2004 cresceram 15% para 133 milhões de euros. Este resultado inclui as rendas (mais 16% do que em 2003) bem como outros proveitos (mais 29% do que em 2003). As vendas dos lojistas cresceram cerca de 7% em Portugal e 26% em Espanha (numa base comparável os crescimentos foram de 3,6% e 10,6%, respectivamente).

O valor criado nas propriedades de investimento atingiu 65 milhões de euros em 2004 (9% acima dos 60 milhões de euros em 2003), dos quais 51 milhões de euros correspondem à criação de valor dos activos em Portugal e os restantes 14 milhões de euros à criação de valor dos activos em Espanha.

Durante 2004, o Fundo SIERRA vendeu o Sintra Retail Park (Sintra, Portugal), adquiriu 50% do Parque Atlântico (Ponta Delgada, Portugal) e comprometeu-se a adquirir 25% do Parque Principado (Oviedo, Espanha). Está programado que o Fundo SIERRA adquira durante o ano de 2005 os seguintes activos: Dos Mares (Murcia), Avenida M40 (Madrid), Luz del Tajo (Toledo) e Zubiarte (Bilbao), centros comerciais em Espanha – todos abertos durante 2004 –, e o Estação Viana (Viana do Castelo), em Portugal.

Sierra Developments

A Sierra Developments é responsável pelo negócio de promoção de centros comerciais e de lazer na Europa. Esta actividade inclui o processo de concepção e arquitectura, o “procurement”, a gestão de projectos e todas as outras actividades necessária para concretizar os projectos com sucesso. O negócio da promoção contribui significativamente para os proveitos consolidados da Sonae Sierra, através da prestação de serviços de gestão de projectos durante as fases de concepção e construção. O valor gerado em cada projecto é realizado no momento da sua conclusão, quando o activo é vendido à Sierra Investments.

O ano de 2004 para a Sierra Developments ficou marcado pela conclusão e inauguração de quatro novos centros comerciais em Espanha e a respectiva alienação, a valor de mercado à Sierra Investments. Neste mesmo ano, a empresa começou os trabalhos de construção de quatro novos centros a abrir futuramente em Portugal, Alemanha e Itália.

No final de 2004, as duas componentes dos resultados da Sierra Developments - o resultado directo resultante da actividade de promoção de centros comerciais e o resultado indirecto obtido com a criação do valor durante a fase de desenvolvimento dos centros – contribuíram para o resultado final da Sonae Sierra de forma diferente consoante o país em causa. Os resultados directos ficaram abaixo das expectativas na Alemanha, Itália e Grécia, como consequência dos atrasos no início da promoção dos novos centros nestes países. Pelo contrário, os resultados indirectos ocorridos em Espanha e em Portugal foram mais elevados do que o esperado, consequência da descida das “yields”, da qualidade dos gestores de projectos e também do sucesso da comercialização das lojas, nos centros ainda em construção, o que permitiu obter um maior valor do activo na data da respectiva conclusão. A descida das “yields” no sector imobiliário em Espanha e Portugal também teve um impacto positivo no valor de mercado dos projectos ainda em desenvolvimento.

Em **Portugal**, a Sierra Developments iniciou a promoção de dois centros comerciais: o Rio Sul (Seixal), e o Covilhã Shopping (Covilhã). Estes centros representam um investimento de 92 milhões de euros, num total de 57.500 m² de Área Bruta Locável (ABL), estando as aberturas previstas para a Primavera de 2006. Durante o ano de 2005, a Sonae Sierra espera abrir o centro LoureShopping (Loures), com 38.700 m² de ABL e que totalizará um investimento de 111 milhões de euros. O Setúbal Retail Park (Setúbal), um investimento no valor de cerca de 23 milhões de euros, aguarda licença de construção, que se espera seja emitida brevemente.

Em **Espanha**, a Sierra Developments abriu quatro novos centros comerciais em nove meses. O primeiro destes centros a ser aberto (31 de Março) foi o Dos Mares, situado em S. Javier, Murcia, que totalizou um investimento de 36,5 milhões de euros. O Avenida M40, em Madrid, foi inaugurado em 20 de Abril, e representou um investimento de 117 milhões de euros, em parceria entre a Sonae Sierra e o Grupo Eroski. O centro comercial Luz del Tajo (Toledo), também uma parceria com o Grupo Eroski (investimento de 77 milhões de euros), abriu ao público em Setembro. E, finalmente, em Novembro, abriu o Zubiarte, em Bilbao, que totalizou um investimento de 75 milhões de euros, realizado em parceria com a ING Real Estate Developments. Está planeado abrir em Março de 2005 outro centro comercial em Madrid, o Plaza Éboli, em Pinto. O centro comercial terá 32.000 m² de ABL, está a ser desenvolvido

em parceria com o Grupo Eroski, e representa um investimento de 56 milhões de euros. Em Málaga, espera-se que o início da construção do Plaza Mayor Shopping ocorra durante a segunda metade de 2005, imediatamente após a obtenção da licença de construção. Esta parceria com a Castle Management representa um investimento de 45 milhões de euros com 18.800 m² de ABL.

Em **Itália**, iniciou-se a promoção em Brescia do primeiro grande centro comercial. O Freccia Rossa é um investimento de 114 milhões de euros em parceria entre a Sierra Developments, a AIG e a Coimpredil. O centro comercial terá 29.000 m² de ABL, esperando-se a sua conclusão no início de 2007. O desenvolvimento de um centro comercial regional em Turim com 86.000 m² de ABL está dependente da obtenção das licenças necessárias.

Na **Alemanha**, a Sierra Developments anunciou, em Outubro, os primeiros trabalhos de remoção de terras no desenvolvimento do centro comercial Alexa, em Berlim. Este projecto de 266 milhões de euros de investimento resulta de uma parceria entre a Sierra Developments e a empresa francesa Foncière Euris. A conclusão do Alexa está prevista para o Outono de 2006, e a sua denominação foi escolhida em honra da famosa praça de Berlim, a Alexanderplatz. Este centro foi concebido para ser um dos maiores pólos de atracção de uma enorme zona de escritórios, hotéis e habitações em desenvolvimento. O desenvolvimento de um centro comercial em Dortmund com 68.000 m² de ABL está a aguardar licenciamento.

Na **Grécia**, o ano 2005 vai culminar com a conclusão e inauguração do centro Mediterranean Cosmos, em Salónica. Este será o primeiro centro comercial moderno a ser construído na Grécia. A Sierra Developments espera que este investimento de 110 milhões de euros, desenvolvido pela Sierra Charagionis e Lamda Developments, seja uma referência para o segundo projecto (Aegean Park, em Atenas) que está ainda a aguardar licenciamento.

Sierra Management

A Sierra Management é responsável pelo negócio de gestão e comercialização de centros comerciais e de lazer, detidos pela Sonae Sierra ou propriedade de terceiros, em Portugal, Espanha e Itália. A empresa iniciou já a actividade de comercialização na Grécia e Alemanha e espera iniciar a actividade de gestão nestes países nos próximos anos.

Como resultado da expansão das actividades da Sierra Management em Espanha e em Itália, a empresa tinha sob gestão, no final de 2004, um portfolio de 19 centros comerciais e de lazer, 2 retail parks e 59 galerias, em Portugal, 13 centros comerciais e um retail park, em Espanha e 3 centros em Itália. Incluindo os 7 centros sob gestão no Brasil, o portfolio da Sierra Management excede 1,85 milhões de m² de ABL. A Sierra Management é assim uma das empresas líderes na gestão de centros comerciais na Europa.

Após a inauguração do Parque Atlântico (Ponta Delgada), do Coimbra Retail Park (Coimbra) e do Estação Viana (Viana do Castelo), no final de 2003, o portfolio sob gestão em **Portugal** não se alterou. No entanto, a Sierra Management, iniciou a comercialização dos três centros em desenvolvimento - LoureShopping (Loures), Rio Sul (Seixal) e CovilhãShopping (Covilhã). As visitas e as vendas dos lojistas

aumentaram 4% e 8,3%, respectivamente (numa base comparável o crescimento foi de 0,8% e 4%).

Durante o ano de 2004, o portfolio de propriedades sob gestão em **Espanha** beneficiou de um importante crescimento, tendo aumentado de 8 centros comerciais, para 13 centros comerciais e 1 retail park. Em geral, todos os centros tiveram um desempenho muito positivo, com algumas excepções, como o La Farga (Hospitalet) onde o desempenho foi afectado pelas obras de renovação, o La Morea (Pamplona) em virtude de um forte aumento da concorrência no quarto trimestre e o Avenida M40 que enfrenta uma forte concorrência no Sul de Madrid. As visitas e as vendas dos lojistas aumentaram 18,5% e 25,3%, respectivamente (numa base comparável o crescimento foi de 1,7% e 10,2%).

A expansão do OrioCenter (Bergamo) foi inaugurada, com 100% de ocupação, em 25 de Novembro, expansão esta, que o transformou no maior centro comercial de **Itália**. O desempenho do centro foi razoável, tendo em consideração que as obras com a expansão afectaram temporariamente a capacidade do parque de estacionamento. A Sierra Management assinou, também, dois contratos de gestão para dois novos centros, Bicocca (Milão) e Moncalieri (Turim), que estão a ser promovidos pela Pirelli Real Estate e que abrirão ao público, por fases, durante o primeiro semestre de 2005.

Na **Grécia**, a Sierra Management iniciou a contratação e a formação da equipa que irá gerir o centro Mediterranean Cosmos, em Salónica.

Na **Alemanha**, o acontecimento mais importante durante 2004 foi a comercialização das lojas âncora nos projectos Alexa, em Berlim, e 3DO, em Dortmund. A reacção do mercado tem sido positiva em ambos os casos, o que leva a que se mantenha a expectativa de assinar contratos com os principais operadores até ao final do primeiro trimestre de 2005. A Sierra Management decidiu criar neste país uma empresa gestora de centros comerciais e de lazer, que iniciará autonomamente a sua actividade no início de 2005.

Sonae Sierra Brasil

A Sonae Sierra Brasil é uma empresa independente estabelecida pela Sonae Sierra para cumprir o objectivo de ter uma presença significativa no mercado Brasileiro de centros comerciais, tendo-se imposto como limite de exposição máxima não mais de 20% do valor líquido dos seus activos. As suas competências profissionais cobrem todos os negócios: investimento, desenvolvimento e gestão de centros comerciais. O seu principal objectivo é a criação de um negócio forte, num mercado com elevado potencial, por via da melhoria do desempenho dos centros comerciais detidos ou através do desenvolvimento de novos projectos. A realização de parcerias com investidores locais ou estrangeiros é considerada determinante neste projecto de crescimento.

O destaque de 2004 para a Sonae Sierra Brasil foi a abertura, em Abril, do Boavista Shopping, em São Paulo. Este projecto, representando um investimento de 20 milhões de euros por parte da Sonae Sierra e da Sierra Enplanta, oferece 23.800 m² de ABL.

Durante o ano, também se concluiu a expansão do Shopping Penha (São Paulo), agora com 29.800 m² de ABL.

A finalização destes projectos, numa conjuntura marcada por uma ténue recuperação do poder de compra, demonstra o compromisso de longo prazo da Sonae Sierra Brasil. Com estes, eleva-se para sete o número de centros comerciais detidos ou co-detidos pela Sonae Sierra Brasil. A somar ao Boavista e ao Penha, a Sonae Sierra Brasil detém e gere o Parque D. Pedro, em Campinas, São Paulo, o Pátio Brasil, em Brasília, o Shopping Metrópole, no distrito de São Bernardo do Campo, no Estado de São Paulo, o Tivoli Shopping, na cidade de Santa Bárbara D'Oeste e o Franca Shopping, ambos na região de São Paulo. No seu conjunto, estas propriedades totalizam cerca de 250.000 m² de ABL. As visitas e vendas dos lojistas em euros cresceram 13,6% e 16,9%, respectivamente (numa base comparável o crescimento foi de 7,2% e 10,4%), permitindo um crescimento das rendas de 28%.

Contributos para o Consolidado Sonae

Na perspectiva das demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, SA, a Sonae Sierra contribuiu com os seguintes valores mais relevantes:

	Milhões de Euros	
	2004	2003
Volume de Negócios	298,9	265,3
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	81,4	69,5
Resultado com os Interesses Minoritários	38,1	380,6
Investimento Líquido Total	225,0	5,6
Dívida Remunerada Líquida	545,8	265,2
Capitais Próprios + Interesses Minoritários	324,5	268,2

TELECOMUNICAÇÕES¹³

Em 2004, o **volume de negócios consolidado** da Sonaecom foi de 880 milhões de euros, um crescimento de 5% face ao ano de 2003. Os principais factores que contribuíram para esse crescimento foram: crescimentos de 5% nas receitas dos clientes e de 14% nas receitas de “roaming” da Optimus, crescimento do negócio grossista da Novis e o contributo da KPNQwest Portugal, adquirida em Abril, e o crescimento de 8% nos negócios da SSI¹⁴ por força dos novos contratos assinados pelas sucursais internacionais, em particular da Enabler.

O aumento significativo do **cash-flow operacional (EBITDA) consolidado** de 146 milhões de euros para 201 milhões de euros (mais 38% do que em 2003) foi o resultado da melhoria das margens de serviço, da política continuada de contenção de custos e da redução do nível de incobráveis. A margem EBITDA consolidada foi de 23% em 2004, o que compara com 17% em 2003. A melhoria contínua da gestão do fundo de maneio conduziu a uma significativa redução do risco de cobrança e consequentemente a um nível menor de provisões.

O **resultado operacional (EBIT)** da Sonaecom quase quintuplicou, em 2004, para 75 milhões de euros, comparando com 16 milhões de euros em 2003. As amortizações e depreciações registaram uma ligeira redução para 125 milhões de euros, em comparação com 129 milhões de euros em 2003. Esta redução inclui o impacto da nova Norma Internacional (IFRS), em que o “Goodwill” (diferenças de consolidação) é contabilizado como um activo mas não é objecto de amortização (é, porém, sujeito a testes anuais de imparidade) e o impacto da amortização total de alguns activos tecnológicos.

A melhoria, em 2004, do **resultado financeiro consolidado** resultou da combinação de não terem sido constituídas provisões para investimentos financeiros em 2004, da redução do nível médio de endividamento e da redução do spread resultante do refinanciamento da dívida de longo prazo da Optimus, ocorrido em Agosto.

Em resultado da melhoria da performance operacional e devido à redução do nível de amortizações e de encargos financeiros, não obstante o aumento do nível de impostos, a Sonaecom obteve pela primeira vez, em 2004, um resultado líquido positivo para um exercício completo. O **resultado líquido consolidado antes de interesses minoritários** aumentou para um lucro de 39 milhões de euros o que compara com prejuízos de 20 milhões de euros em 2003.

Em 2004, o **investimento consolidado** da Sonaecom totalizou 122 milhões de euros, aproximadamente o mesmo que em 2003, o que representa 14% do volume de negócios. A maior parte dos investimentos efectuados em 2004 estão relacionados com a rede de telecomunicações (82 milhões de euros) e sistemas de informação (27 milhões de euros). A Optimus investiu 104 milhões de euros essencialmente para

¹³ A Sonaecom apresenta desde 2003, as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS). A informação financeira contida neste capítulo, relativa a 2004 e 2003, está de acordo com estes princípios contabilísticos. Nas demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, SA este negócio continua a ser incluído utilizando as normas contabilísticas portuguesas (POC) pelo que os valores de contributos referidos no fim deste capítulo diferem dos apresentados pela Sonaecom.

¹⁴ SSI - Software and Systems Integration.

melhorar a capacidade da sua rede. Adicionalmente acelerou o nível de desenvolvimento da sua rede de UMTS. A Novis investiu cerca de 21 milhões de euros, principalmente direccionados para o desenvolvimento da rede, dos quais 11,2 milhões de euros na aquisição da KPNQwest Portugal, em Abril 2004.

No final de 2004, o **endividamento líquido consolidado** da Sonaecom ascendia a 256 milhões de euros, em comparação com 316 milhões de euros registados no final de 2003. O endividamento bruto (excluindo o impacto da IAS 39¹⁵), reduziu em 2004 151 milhões de euros, em consequência da boa performance operacional e da política de optimização da função financeira que permitiu a redução dos encargos financeiros da Sonaecom. A liquidez disponível na Sonaecom foi empregue na redução do endividamento bancário da Novis no terceiro trimestre de 2004 (23 milhões de euros) e a liquidez e free cash flow gerados na Optimus foram utilizados para reduzir o seu endividamento bancário. A redução do endividamento e o aumento da rentabilidade operacional permitiram melhorar significativamente os rácios de cobertura de capital com o rácio do Endividamento Líquido¹⁶/EBITDA a melhorar de 2,3 vezes em 2003 para 1,4 vezes em 2004.

Síntese da Actividade

Telecomunicações

A decisão da Optimus, tomada no início de 2004, de rever os critérios de registo da base de clientes, eliminando todos aqueles que não eram considerados economicamente viáveis, levou a uma descida de 8% para 2,13 milhões de clientes, o que reflecte uma queda de 177 mil clientes no final de 2004. A receita média por utilizador (ARPU) aumentou 9%, de 22,4 euros em 2003 para 24,3 euros em 2004. Os clientes activos no final de 2004 ascendiam a 1,6 milhões e a quota de mercado da Optimus, no final do terceiro trimestre de 2004, era de 20%.

O volume de negócios da Optimus em 2004 foi de 660 milhões de euros, mais 4% do que em 2003. Por força do já elevado nível de penetração de serviços móveis em Portugal e do atraso na adesão à utilização de dados móveis, sentida em todo o sector, foi um desafio aumentar as receitas de serviços móveis durante 2004. Além disso, ao longo do ano, continuou-se a assistir a uma tendência de substituição do tráfego fixo pelo móvel, levando a uma redução das receitas com os operadores fixos decorrentes da terminação de chamadas na rede da Optimus, as quais passaram de 10% das receitas de serviço totais em 2003 para 9% em 2004. As receitas de clientes aumentaram 5% no período, impulsionadas por um aumento do volume de tráfego de 2% e pelo aumento de preços por parte de todos os operadores de 2% em Fevereiro. As receitas de “roaming” aumentaram 14% como resultado das receitas adicionais associadas ao Campeonato Europeu de Futebol e ao festival de música Rock in Rio, ambos realizados em Portugal.

A Optimus gerou um cash-flow operacional (EBITDA) de 190 milhões de euros e aumentou a sua margem em 6 pontos percentuais, passando de 23% em 2003 para 29% em 2004.

¹⁵ Em 31 de Dezembro de 2004, a Sonaecom adoptou a IAS 39, passando a apresentar a dívida líquida dos custos com a emissão dos empréstimos relativos ao refinanciamento da Optimus.

¹⁶ Excluindo o impacto da IAS 39.

Em 2004, o número de clientes de acesso directo da **Novis** registou um aumento significativo de 109% quando comparado com 2003. O total de clientes de voz activos reduziu 13% para 183 mil clientes, facto explicado pelo menor enfoque comercial em soluções de acesso indirecto. O número total de circuitos fornecidos aumentou em 2004 para 4.104 o que compara com 1.303 em 2003. No final de 2004, a Novis tinha 4 mil clientes de acesso directo em ADSL¹⁷. No final do terceiro trimestre de 2004, a Novis tinha uma quota de mercado de 5,5% do mercado residencial, 9,9% do mercado empresarial e 13,3% do mercado das microempresas.

O volume de negócios da Novis em 2004 foi de 183 milhões de euros, um aumento de 20% comparado com valor homólogo de 2003. As receitas de serviço fixo aumentaram em 2004, devido essencialmente ao crescimento da actividade grossista e à aquisição da KPNQwest Portugal, em final de Abril de 2004. As receitas do serviço de voz de acesso indirecto registaram uma quebra significativa pelo facto de se ter deixado de dar enfoque a esta área de negócio e passado a dar mais importância às soluções de acesso directo, mais atraentes. Apesar do crescimento do acesso directo ao longo do ano, este não foi suficiente para compensar a perda de receitas de acesso indirecto.

Pela primeira vez, a Novis registou um cash-flow operacional (EBITDA) positivo para o ano completo de 7 milhões de euros. A KPNQwest Portugal contribuiu com 2 milhões de euros para o EBITDA do ano.

Em 2004, as receitas de acesso internet residencial registaram uma quebra significativa motivada pela continuada migração de utilizadores da banda estreita para soluções de banda larga. Por força das más condições económicas da oferta grossista ADSL¹⁷ da PT, o **Clix** cancelou a sua oferta de banda larga no princípio de 2004. Em Novembro de 2004, o Clix lançou a oferta de banda larga de acesso directo sobre ADSL mais competitiva do mercado: 2, 4 e 8 MEGA ADSL. Estas ofertas incluem a assinatura mensal do telefone por um preço inferior a metade da melhor oferta do incumbente e oferecem até 8 vezes mais velocidade no caso da oferta de 8 MEGA.

O volume de negócios do Clix diminuiu 29% para 24 milhões de euros e o cash-flow operacional (EBITDA) sofreu um decréscimo face a 2003, tendo registado um valor negativo de 3,1 milhões de euros em 2004 o que compara com o EBITDA negativo de 1,9 milhões de euros em 2003. Esta redução deve-se ao abandono pelo Clix do mercado de banda larga, durante a maior parte do ano, e à migração continuada de clientes de banda estreita para soluções de banda larga concorrentes.

O tráfego total gerido pela Sonaecom ascendeu a 7,2 mil milhões de minutos em 2004, o que compara com 5,4 mil milhões de minutos em 2003, resultante em grande parte do aumento no tráfego grossista e da utilização do serviço de banda larga.

Media

2004 foi um ano positivo para o Público, tendo-se registado alguma recuperação ao nível das receitas de publicidade e um sucesso continuado de venda de produtos associados. Registou-se uma quebra dos níveis de circulação do jornal em 2004 face ao ano anterior, explicada pelo continuado aumento de popularidade de formatos do

¹⁷ ADSL - Asymmetric Digital Subscriber Line.

tipo tablóide e do menor impacto na circulação do lançamento de produtos associados, os quais venderam em média menos por colecção do que em 2003. Apesar do aumento das receitas de publicidade, estas ficaram abaixo das registadas em 2001.

O volume de negócios do Público cresceu 6%, em 2004, para 55 milhões de euros e o cash-flow operacional (EBITDA) foi de 2,1 milhões de euros. A margem EBITDA aumentou para 4% comparada com 1% em 2003. O Público registou um resultado líquido positivo de 32 mil euros em 2004.

Software and Systems Integration

2004 foi também um ano bom para a unidade de SSI. O mercado português e alemão foram os principais motores de crescimento para a Enabler, em paralelo com um nível de ocupação dos consultores bastante elevado (cerca de 85%). A WeDo captou uma série de novos contratos de empresas de telecomunicações bastante importantes, de entre os quais se destaca a ERA (Polónia), Auna (Espanha), Vimpelcom (Rússia) e Vodafone Egipto.

O volume de negócios cresceu 8% em 2004 para 67 milhões de euros e o cash-flow operacional (EBITDA) aumentou 26% para 8 milhões de euros.

Contributos para o Consolidado Sonae

Na perspectiva das demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, SA, a Sonaecom contribuiu com os seguintes valores mais relevantes:

	Milhões de Euros	
	2004	2003
Volume de Negócios	854,3	810,8
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	179,5	131,2
Resultado com os Interesses Minoritários	18,0	(49,1)
Investimento Líquido Total	100,1	121,8
Dívida Remunerada Líquida	308,3	411,7
Capitais Próprios + Interesses Minoritários	619,9	558,2

SONAE CAPITAL

O **volume de negócios consolidado** da Sonae Capital foi, em 2004, de 449 milhões de euros, um crescimento de 22% face a 367 milhões de euros em 2003. O negócio de contraplacados contribuiu todo o ano de 2004, dado que foi adquirido em Junho de 2003. Ajustando este efeito, e numa base comparável, o volume de negócios cresceu 5%.

O **cash-flow operacional (EBITDA) consolidado** foi 16,8 milhões de euros (7,1 milhões de euros em 2003). Ajustando o efeito do negócio dos contraplacados, o cash-flow operacional (EBITDA) foi de 15,6 milhões de euros, o dobro do do ano passado, nomeadamente devido às melhorias verificadas nos negócios Turismo, Construção e Logística.

O **resultado líquido consolidado após interesses minoritários** foi positivo em 89,7 milhões de euros, que compara com 50 milhões de euros negativos em 2003. De notar que o resultado em 2003 incluía custos extraordinários de 33 milhões de euros, enquanto que este ano o resultado inclui proveitos extraordinários de 99 milhões de euros, a maior parte dos quais relacionados com a venda da Portucel (75 milhões de euros) e a venda da ba Vidro (18 milhões de euros).

Turismo

No ano de 2004, o volume de negócios consolidado da Sonae Turismo totalizou 126 milhões de euros, um aumento de 9% face ao ano anterior.

No âmbito do desenvolvimento do projecto de Tróia salienta-se a ratificação pelo Governo do Plano de Pormenor da UNOP 1, a aprovação, também pelo Governo, do instrumento legislativo que possibilita a execução do acordo celebrado entre a Sonae Turismo e a Amorim Turismo, relativamente ao negócio de jogo em Tróia e, ainda, a conclusão do Plano de Pormenor da UNOP 2, cujo período de consulta pública está em curso. Sublinhe-se que a UNOP 1 e a UNOP 2 representam mais de 80% das camas turísticas e residenciais a instalar nos terrenos que são propriedade da Torralta e das sociedades por esta detidas.

O negócio das viagens apresentou um volume de negócios de 100 milhões de euros, um crescimento homólogo de 14%, consubstanciando um aumento superior à média do mercado (fonte BSP). De salientar ainda a aquisição de 33,34% do capital do operador Mundo VIP.

O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado atingiu os 508 mil euros, que compara com 6 milhões de euros negativos registados no final de 2003.

Os resultados líquidos consolidados do exercício foram de 14,1 milhões de euros negativos, que compara com 15,5 milhões de euros negativos em 2003, realçando-se o forte peso das provisões do exercício.

Promoção Residencial

A **Prædium**, empresa do Grupo Sonae dedicada à promoção de habitação de qualidade, prosseguiu a entrega dos apartamentos dos Edifícios Seda e Seda II, em

Matosinhos, encontrando-se comercializados a totalidade dos apartamentos do primeiro e 70% dos apartamentos do segundo edifício. Entretanto, o projecto do terceiro edifício da Quinta das Sedas foi objecto de licenciamento pela Câmara Municipal, tendo-se optado pela venda do lote de terreno a um promotor credível, que já iniciou a construção.

Relativamente a outros projectos em carteira, a Praedium aguarda a emissão do alvará de loteamento da Efanor, cujo projecto foi aprovado pela Câmara Municipal após um longo período de apreciação, o que permitirá iniciar em 2005 as obras de urbanização e requalificação ambiental daquele quarteirão. Foram ainda submetidos à Câmara Municipal de Matosinhos os projectos de um edifício de cerca de 200 apartamentos estúdio, a que se chamaram “city flats”, que se pretende construir em 2005 e 2006.

Em Julho, face ao indeferimento por parte da Câmara Municipal de Lisboa do pedido de licenciamento do edifício D. João V, em Campolide, foi intentada uma acção de recurso contencioso dessa decisão, que segue o seu curso no Tribunal Administrativo.

Em 2004, a Praedium prestou serviços de gestão à Sonae Turismo, no âmbito do projecto Tróia Resort.

O volume de negócios em 2004 foi de 12,9 milhões de euros, tendo o cash-flow operacional (EBITDA) e o resultado líquido sido, respectivamente, de 2,3 milhões de euros e 490 milhares de euros.

Construção e Engenharia

A **Contacto**, empresa de construção civil e obras públicas, registou um volume de negócios de 64,5 milhões de euros, com cash-flow operacional (EBITDA) de 0,9 milhões de euros e o resultado líquido de 2 milhões de euros.

Relativamente ao projecto de concessão da auto-estrada em regime de SCUT (Sem Custo para o Utilizador) em que a Contacto participa através da **Norscut** e **Operscut**, no final do exercício, estavam em operação 68 km, desde Vila Real até Carvalhal (Castro d’Aire Sul), de um total de 155 km que será a extensão final da auto-estrada. O último troço da auto-estrada entrará em funcionamento no final do primeiro semestre de 2007.

A **Cinclus**, que exerce a sua actividade na gestão e fiscalização de projectos, registou um volume de negócios de 11,8 milhões de euros, gerando cash-flow operacional (EBITDA) de 1,3 milhões de euros e resultado líquido de 609 milhares de euros.

Transportes e Logística

O volume de negócios consolidado, que inclui as sociedades Box Lines, Invicta e Sontrade Lines, atingiu 43,6 milhões de euros, 15% superior a 2003 (cerca de 70% deste valor corresponde a vendas fora do Grupo Sonae). O volume de negócios da Box Lines ascendeu a 37,7 milhões de euros, com um crescimento de 19% face a 2003.

O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado foi de 2,1 milhões de euros e os resultados líquidos consolidados de 1,9 milhões de euros.

Na Box Lines, o cash-flow operacional (EBITDA) foi de 2 milhões de euros, significativamente superior a 2003, e equivalente a uma margem EBITDA de 5,5%. O resultado líquido positivo foi de 1,9 milhões de euros, que compara com 0,5 milhões de euros no ano anterior.

Corretagem de Seguros

A **mds**¹⁸, corretor de seguros, continuou o movimento de reforço da sua posição no mercado português, com um volume de receita de cerca de 6 milhões de euros, um crescimento de 30% face ao ano anterior, representando um volume de prémios intermediados de cerca de 40 milhões de euros e gerando resultados de 0,5 milhões de euros. No ano de 2004, a mds procedeu à aquisição da corretora MSE, com escritórios em Lisboa e Coimbra, e, já no final do ano, adquiriu a filial portuguesa da sua associada espanhola, ARTAI.

Em França, a holding, Développement et Partenariat Assurances¹⁸, participada da mds, que controla directa e indirectamente os corretores franceses Pérouse Assurances e Firstassur, apresentou resultados líquidos positivos de cerca de 0,2 milhões de euros. Durante o ano de 2004, a Développement et Partenariat Assurances reforçou a sua posição no capital da Firstassur e da Pérouse Assurances.

A Sonae Re¹⁸, resseguradora cativa do Grupo Sonae, sediada no Luxemburgo, alcançou um volume de prémios de 18 milhões de euros, valor sensivelmente idêntico ao registado no ano anterior, gerando uma reserva de equalização de cerca de 2,9 milhões de euros, que compara com 0,8 milhões de euros verificados no ano anterior.

No Brasil, a Lazam/mds¹⁸, parceria entre a Sonae e o Grupo Feffer, apresentou uma receita de 12 milhões de reais, a que corresponde um resultado líquido positivo de 3 milhões de reais, 38% acima do valor registado no período homólogo. Durante o ano de 2004, a Lazam/mds reforçou a sua posição no mercado brasileiro através da aquisição do corretor Integridade.

O ano de 2004 viu também nascer uma nova rede internacional de corretores, a Brokers Link, promovida e liderada pela mds abarcando, para além de Portugal, Espanha, França, Alemanha, Reino Unido e Brasil.

Sector Auto¹⁸

A Choice Car - SGPS, SA, é uma parceria com o Grupo Salvador Caetano, constituída no ano de 2000 para concentrar as participações em negócios do sector automóvel já então detidas pelo Grupo Sonae.

Apesar da envolvente pouco favorável – o sector de automóveis usados terá caído cerca de 11,5% em unidades vendidas em 2004 – a **Carplus** conseguiu crescer em volume (1.211 unidades vendidas em 2004 contra 1.172 em 2003) e em valor (15 milhões de euros em 2004 contra 14,4 milhões de euros em 2003). A margem bruta da

¹⁸ Sociedades excluídas do perímetro de consolidação.

empresa cresceu 13,2% e os resultados líquidos negativos de 0,46 milhões de euros comparam com uma perda de 0,89 milhões de euros em 2003. Em 2004 abriram 3 pequenas lojas nas proximidades de operações de retalho do Grupo Sonae.

A **Guerin** continuou a sofrer um enquadramento sectorial negativo com um mercado interno estagnado e o mercado de importação turística em quebra, não obstante o contributo excepcional do Euro 2004 durante o mês de Junho. Em termos de unidades físicas o negócio regrediu para os 710.000 dias de aluguer e, em valor, para os 16 milhões de euros. O rendimento médio por dia subiu 6,2% em resultado de uma política de preços mais firme e da selectividade na gestão da carteira de clientes. A empresa voltou a registar prejuízos no valor de 1,4 milhões de euros, cerca de metade do valor apurado no ano transacto.

A sociedade **AutoCenter** facturou, em 2004, cerca de 20 milhões de euros em produtos e serviços, através da sua rede de serviços rápidos, composta por 44 postos, sob a marca Império AutoCenter, que é líder destacada do mercado e a única no seu sector com cobertura de âmbito nacional. Em 2004, o cash-flow operacional (EBITDA) foi de meio milhão de euros, recuperando da situação negativa verificada em 2003, ano de início da parceria que juntou, neste negócio, a Choice Car SGPS e o Grupo Império Pneus.

Em 2004 a **Finlog** reduziu a dimensão da frota sob gestão para 6.527 viaturas. A redução da frota induziu uma variação marginal no volume de negócios para 30,8 milhões de euros, tendo os resultados líquidos crescido cerca de 10% para 0,64 milhões de euros.

Os volumes de facturação e os resultados modestos, embora positivos, da **Choice Car, SA**, derivam de uma actividade de compra e venda de viaturas com carácter complementar dos negócios principais do grupo de empresas em que se insere.

Também a **Luso Assistência** apresenta resultados marginalmente positivos, fruto de uma recente e ainda incipiente actividade de gestão de processos de sinistro do sector automóvel.

Outros Negócios

		Milhões de euros	
	<u>Participação</u>	<u>Volume de Negócios</u>	<u>Resultado Líquido</u>
ba Vidro ¹⁹	39,55%	192	16,2
Grupo Selfrio	70,0%	42,5	1,3
Contraplacados França	100%	99,8	0,2
Leroy Gabon	99,99%	11,5	-3,8
Pogab	99,88%	9,2	-3,1
Casteljaloux	100%	14,1	0,9
Essences Fines	100%	9,1	-2,2
Tranchage	100%	3,2	-5,2
Sodesa ¹⁹	50%	3,7	0,7
TP ¹⁹	50%	28,6	1,2

¹⁹ Esta empresa foi registada pelo método de equivalência patrimonial.

A Sonae Capital assinou um acordo para a venda faseada da totalidade da sua participação na sociedade que detém 100% da **BA – Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, SA (ba Vidro)**. No final de 2004, a Sonae Capital detinha 39,55% da ba Vidro.

A ba Vidro²⁰ obteve um volume de negócios consolidado de 192 milhões de euros, um crescimento de 5,5% comparado com 2003. O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado ascendeu a 56 milhões de euros, 12,7% acima de homólogo valor em 2003. O resultado líquido consolidado positivo totalizou 16,2 milhões de euros, mais 4% que em 2003.

O volume de negócios consolidado do **grupo Selfrio** foi de 42,5 milhões de euros, o que reflecte um crescimento de 8,4% face aos 39,2 milhões de euros do ano anterior. Os resultados líquidos consolidados foram positivos em 1,3 milhões de euros.

O grupo Selfrio mantém uma carteira de projectos que confirma a tendência apontada no ano anterior, antevendo-se para 2005 um crescimento sustentado do nível de actividade e resultados.

A actividade do grupo **Plysorol** desenvolve-se através de 4 empresas de produção e venda de contraplacado, em França, e de exploração florestal de madeiras exóticas e produção de folha, no Gabão.

O volume de negócios consolidado da **Plysorol França** foi de 99,8 milhões de euros, correspondendo a um crescimento de 10% face ao ano anterior, sustentado no crescimento das quantidades vendidas em 7% e no aumento dos preços médios de 3%. Este aumento do volume de negócios, aliado a um rigoroso plano de contenção de custos e de melhorias operacionais, permitiram inverter o cash-flow operacional (EBITDA) de 2,9 milhões de euros negativos em 2003 para 3,8 milhões de euros positivos em 2004. O resultado líquido em 2004 foi de 0,2 milhões de euros positivos, face a 8,3 milhões de euros negativos em 2003.

A operação no Gabão, a reflectir as dificuldades de uma persistente deterioração da economia Gabonesa continua a revelar-se de elevado risco, fruto da deficiente orientação política a que se assiste no Gabão. Neste contexto a **Leroy Gabon**, afectada pela péssima actuação da SNBG, entidade estatal que controla o mercado de exportação de madeira em toros do Gabão, e dos sérios problemas logísticos existentes no Gabão, nomeadamente ao nível do transporte ferroviário, reduziu o seu volume de negócios 21% para 11,5 milhões de euros em 2004, agravando-se os resultados líquidos negativos de 2,6 milhões de euros para 3,8 milhões de euros em 2004. Na **Placage d'Okoumé du Gabon** (Pogab), o volume de negócios foi de 9,2 milhões de euros, 4% abaixo do valor de 2003. O resultado líquido melhorou 1 milhão de euros para 3,1 milhões de euros negativos em 2004. Está em curso a reorganização industrial desta unidade, em estreita ligação com a actividade industrial em França, que permite antever uma significativa evolução positiva em 2005.

²⁰ Esta empresa foi registada pelo método de equivalência patrimonial.

A empresa **Isoroy Casteljaloux**, que se dedica à produção de “softboard” para isolamento acústico e térmico, aumentou o seu volume de negócios em cerca de 3% face ao ano anterior, para 14,1 milhões de euros, consequência da recuperação dos preços de venda. A melhoria dos custos variáveis permitiu aumentar a margem de contribuição de 51% para 56%, o que aliado a uma maior diluição dos custos fixos, em virtude do aumento da produção em 4,5%, aumentou a margem EBITDA de 5,5% para 9,3% em 2004 (o que corresponde a um cash-flow operacional de cerca de 1,3 milhões de euros). O resultado líquido positivo foi de 0,9 milhões de euros em 2004, que compara com 0,2 milhões de euros em 2003.

O designado pólo de Honfleur, que engloba a empresa **Essences Fines Isoroy**, cuja actividade consiste fundamentalmente no revestimento de placas a folha de madeira, e a empresa **Isoroy Tranchage**, cuja actividade consistia na produção de folha e junção/colagem de folhas, sofreu durante o ano de 2004 profundas alterações. Foi elaborado um plano social com vista ao encerramento da empresa Tranchage e à redução do número de trabalhadores na sociedade Essences Fines. Convém mencionar que o plano social foi considerado pelas autoridades Francesas como exemplar, pela forma transparente e equilibrada como decorreu, demonstrando que, mesmo em situações delicadas como esta, a actuação responsável permite minimizar os impactos sociais inevitáveis.

A reorganização levada a cabo na **Essences Fines**, aliada à instabilidade laboral provocada pelo plano social, teve como consequência uma redução do volume de negócios de 20,1% para 9,1 milhões de euros e um agravamento do resultado líquido negativo de 1,2 milhões de euros em 2003 para 2,2 milhões de euros em 2004 (é importante referir que este resultado inclui cerca de 0,6 milhões de euros de custos com o plano social). O novo modelo industrial implementado permite antever uma melhoria da actividade e rentabilidade da empresa nos próximos anos.

A empresa **Isoroy Tranchage**, encontra-se neste momento inactiva. Os resultados líquidos negativos em 2004 de 5,2 milhões de euros (que comparam com 2,4 negativos em 2003) reflectem, por um lado a má performance industrial e por outro os custos com o plano social, que ascenderam a 2,2 milhões de euros.

A **TP²¹**, que desenvolve projectos de produção de energia por co-geração e renováveis, registou um volume de negócios consolidado de 28,6 milhões de euros, cash-flow operacional (EBITDA) de 7,9 milhões de euros e resultado líquido de 1,2 milhões de euros.

A **Sodesa²¹**, que desenvolve actividade de comercialização de energia nos segmentos de mercado liberalizados, tem já clientes que correspondem a um consumo estimado de 1.950 GWH/ano, tendo registado um cash-flow operacional (EBITDA) de 1,1 milhões de euros e resultado líquido de 738 milhares de euros.

²¹ Esta empresa foi registada pelo método de equivalência patrimonial.

Contributos para o Consolidado Sonae

Na perspectiva das demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, SA, a Sonae Capital contribuiu com os seguintes valores mais relevantes:

	Milhões de Euros	
	2004	2003
Volume de Negócios	378,7	287,7
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	13,5	2,7
Resultado com os Interesses Minoritários	83,8	(72,4)
Investimento Líquido Total	21,5	26,4
Dívida Remunerada Líquida	72,9	107,0
Capitais Próprios + Interesses Minoritários	106,8	218,1

ESTRUTURA FINANCEIRA

O **investimento bruto consolidado** do ano ascendeu a 741 milhões de euros, face a 666 milhões de euros em 2003. Os contributos mais significativos para o total consolidado ocorreram nos negócios de Centros Comerciais (37%), Sonae Capital e Holding (23%), Distribuição (22%) e Telecomunicações (16%). O contributo de 271 milhões de euros associado ao negócio de Centros Comerciais decorreu da abertura de quatro novos centros comerciais em Espanha e de um centro comercial e uma expansão no Brasil, bem como dos trabalhos de construção em curso em centros comerciais e de lazer em Portugal, Espanha, Itália, Alemanha e Grécia. Incluído no contributo da Sonae Capital e Holding está o justo valor atribuído à marca Continente (75 milhões de euros), uma componente da operação através da qual o Carrefour vendeu a sua participação minoritária na Modelo Continente, e investimentos efectuados pelo Grupo Gescartão. Durante o ano de 2004, o negócio da Distribuição abriu 22 novas lojas, num total de 22.000 m² de área de venda, dos quais 14.000 m² estão localizados no Brasil. A maioria dos investimentos efectuados pelo negócio de Telecomunicações em 2004 estiveram relacionados com a rede e com os sistemas de informação, incluindo também a aquisição da KPNQwest Portugal.

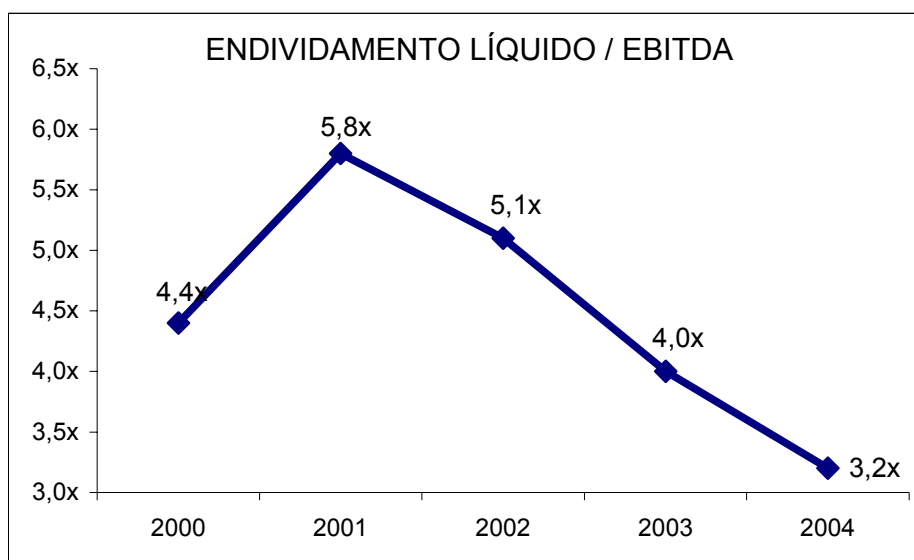
Durante o ano de 2004, o Grupo alienou activos não estratégicos, destacando-se a venda das participações na Portucel e na ba Vidro como principais desinvestimentos do ano. Conforme comunicado em Setembro de 2004, a Sonae vendeu a totalidade da sua participação na Portucel por 298 milhões de euros, depois de um longo processo de reprivatização do qual a Sonae foi excluída, apesar de ter construído ao longo do tempo uma posição significativa, com o objectivo de controlar a empresa. A alienação faseada da ba Vidro a uma empresa controlada pelos seus administradores, por 164 milhões de euros, foi anunciada em Dezembro de 2004 e representa o reconhecimento de que este negócio não era estratégico para a Sonae. Consequentemente, o **investimento líquido** cifrou-se em 389 milhões de euros, que

compara com 223 milhões de euros em 2003. O valor registado em 2003 tinha em conta a alienação de 49,9% do Fundo SIERRA.

O **endividamento líquido consolidado** em 31 de Dezembro de 2004 era de 2.503 milhões de euros, o que corresponde a uma diminuição de 71 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2003 e de 213 milhões de euros face ao final do terceiro trimestre de 2004. Os esforços realizados ao nível de todos os negócios no sentido da melhoria da eficiência operacional e dos resultados, assim como as medidas implementadas ao nível da gestão do portfólio, foram os principais impulsionadores da tendência de redução de dívida nos últimos anos. Simultaneamente, em 2004 a maturidade da dívida foi alargada, sendo a dívida de médio e longo prazo 2,7 vezes superior à dívida de curto prazo, comparativamente a 1,8 vezes em 2003. O volume de dívida desintermediada cresceu de 15% em 2003 para 24% em 2004.

A **cobertura de juros**²² foi de 5 vezes em 2004, comparativamente a 3,1 vezes em 2003. Esta melhoria resulta do bom desempenho ao nível do cash-flow operacional e da redução dos encargos financeiros, fruto da redução da dívida nos últimos dois anos e das melhores condições de financiamento alcançadas por via da renegociação de alguns dos principais financiamentos e do aumento da dívida desintermediada. Estes factores impactaram igualmente o **rácio dívida líquida sobre cash-flow operacional (EBITDA) anualizado**, que melhorou de 4 para 3,2.

Esta melhoria pode ser melhor apreciada no seguinte gráfico:



Desde 2001, as diferenças de consolidação são anuladas por contrapartida de reservas. Caso esta anulação não tivesse sido efectuada, o imobilizado incorpóreo e os capitais próprios em 31 de Dezembro de 2004 seriam superiores em 780 milhões de euros e as amortizações do ano em 66 milhões de euros.

²² Cash-flow operacional (EBITDA) a dividir pelos juros suportados.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

O **volume de negócios consolidado** atingiu, no exercício, 6.634 milhões de euros, um crescimento de 6% face aos 6.260 milhões de euros registados em 2003. Todos os sectores aumentaram o seu contributo para o volume de negócios. Em termos absolutos, destacam-se os aumentos verificados nos negócios dos Derivados de Madeira e da Distribuição. O negócio dos Derivados de Madeira beneficiou do crescimento generalizado da procura e da melhoria dos preços médios de venda, enquanto que o desempenho do negócio da Distribuição foi fortemente influenciado pela contribuição acrescida das operações no mercado Brasileiro.

O **cash-flow operacional (EBITDA) consolidado** gerado em 2004 foi de 779 milhões de euros, um aumento significativo de 22,3% face a 637 milhões de euros em 2003. A generalidade dos negócios aumentou a sua contribuição para o EBITDA, destacando-se o crescimento significativo nos Derivados de Madeira e nas Telecomunicações. O desempenho operacional no negócio dos Derivados de Madeira melhorou consideravelmente em virtude da conjugação dos volumes vendidos e da melhoria de preços com as medidas de optimização de custos adoptadas. No negócio das Telecomunicações, o aumento significativo resultou da melhoria nas margens de serviço e da política continuada de contenção de custos.

A **margem EBITDA consolidada** foi de 11,7% em 2004, 1,57 pontos percentuais acima da margem de 2003. A melhoria na margem resultou do aumento dos contributos dos negócios dos Derivados de Madeira e das Telecomunicações. No sector dos Derivados de Madeira as margens melhoraram na generalidade dos mercados. O negócio das Telecomunicações continuou a apresentar melhorias sustentadas de rentabilidade, com as telecomunicações móveis a apresentarem o maior crescimento da margem EBITDA (cerca de 6 pontos percentuais).

Os **resultados operacionais consolidados** cresceram 152 milhões de euros, passando de 203 milhões de euros em 2003 para 355 milhões de euros em 2004. Cerca de 90% da variação ocorrida é justificada pelos contributos dos negócios de Derivados de Madeira e Telecomunicações, tendo os restantes negócios registado também variações positivas.

Os **resultados financeiros consolidados** melhoraram em 27%, passando de 229 milhões de euros negativos em 2003 para 167 milhões de euros negativos em 2004. Esta melhoria decorre da redução sustentada da dívida ao longo dos últimos dois anos, da melhoria nas condições de financiamento decorrentes da renegociação de alguns dos principais contratos de empréstimo e do aumento da dívida desintermediada.

Os **resultados correntes consolidados** melhoraram 214 milhões de euros, de 26 milhões de euros negativos em 2003, para 188 milhões de euros positivos em 2004.

Os **resultados extraordinários consolidados** de 2004 ascenderam a 122 milhões de euros positivos, face a 331 milhões de euros positivos em 2003. Os principais contributos em 2004 foram mais-valias no valor de 105 milhões de euros, obtidas na venda das participações na Portucel (75 milhões de euros) e na ba Vidro (18 milhões de euros). Em 2003, a rubrica de resultados extraordinários incorporou mais-valias

realizadas num total de 404 milhões de euros, de entre as quais se destacava a alienação de 49,9% do Fundo SIERRA (281 milhões de euros).

O **resultado líquido consolidado antes de impostos** foi de 326 milhões de euros, comparativamente a 314 milhões de euros em 2003. O resultado de 2004 incorpora um maior contributo operacional e um menor contributo de ganhos extraordinários, que constituíram uma componente relevante dos resultados do ano anterior.

O **resultado líquido consolidado com interesses minoritários** foi de 270 milhões de euros (265 milhões de euros em 2003), enquanto que o **resultado líquido consolidado após interesses minoritários** foi de 192 milhões de euros, em comparação com um resultado de 114 milhões de euros em 2003. A melhoria no resultado líquido após interesses minoritários decorre de um melhor desempenho operacional dos negócios em que a participação da Sonae é mais elevada, bem como de uma maior proporção de mais-valias realizadas por empresas integralmente detidas pela Sonae.

COMPORTAMENTO BOLSISTA²³

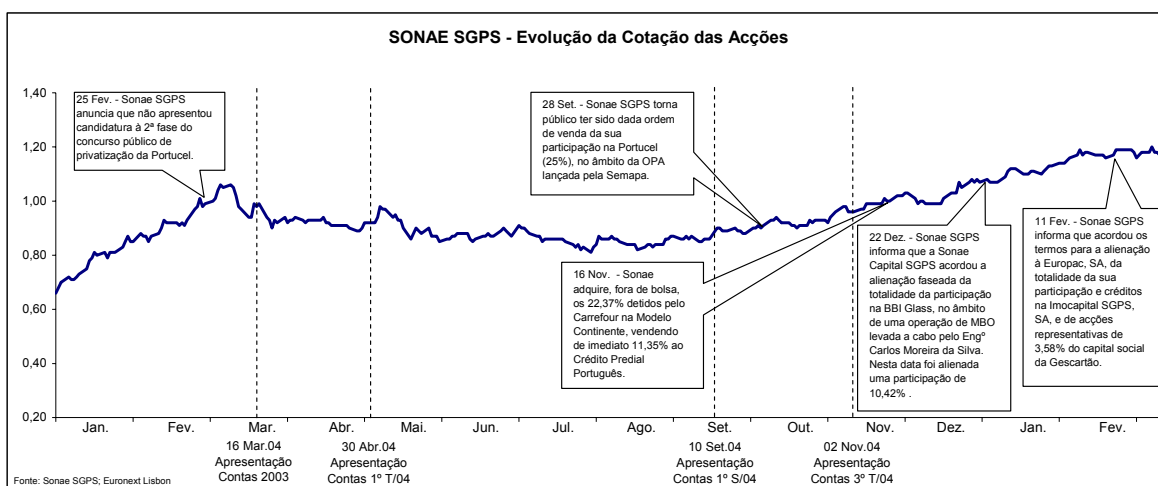
Os mercados bolsistas em 2004 foram menos optimistas que em 2003. A incerteza geopolítica, a subida nos preços do petróleo e a recuperação económica hesitante na Europa foram suficientes para aumentar a cautela entre os investidores, na avaliação das empresas cotadas, apesar do aumento generalizado nos resultados das empresas nos Estados Unidos e na Europa. Não obstante a lenta recuperação da economia Portuguesa, a praça de Lisboa teve um comportamento positivo em comparação com as demais praças Europeias, terminando o ano com uma valorização de 12,6%.

O título Sonae manteve a tendência de subida no primeiro e último trimestre de 2004, estendendo-a aos dois primeiros meses de 2005. Durante o ano vários factos relevantes reforçaram o nosso comprometimento em simplificar a estrutura do Grupo e em realizar valor a partir dos activos não estratégicos. A venda da Portucel, da ba Vidro e da Gescartão (já em 2005) foram passos importantes para a confirmação da nossa capacidade em reduzir o capital empregue, gerando, em simultâneo, mais-valias importantes. Outra transacção relevante consistiu na aquisição da participação que o Carrefour detinha na Modelo Continente, uma clarificação estratégica há muito esperada. Mas acima de tudo, a evolução observada no título reflectiu a constante e consistente melhoria nos principais indicadores de negócio, tais como rendibilidade operacional – resultado da perseverança da gestão em reduzir custos e implementar programas de optimização de margens, mais evidentes nos negócios de Derivados de Madeira e Telecomunicações, que passaram de resultados negativos para resultados positivos, e também do contributo de resultados positivos significativos ou da criação de valor em todos os restantes negócios – e reduções no custo da dívida, fruto da confiança acrescida na nossa capacidade de aportar essas melhorias.

²³ No anexo sobre o Governo da Sociedade são apresentados dados estatísticos sobre o comportamento da acção Sonae durante o ano de 2004.

A cotação da acção Sonae fechou em 31 de Dezembro de 2004 nos 1,07 euros, com uma valorização nominal durante o ano de 62,1%, que compara com uma valorização do mercado, medida pelo índice PSI 20, de 12,6%.

Conforme se pode observar no gráfico seguinte, após o final do ano manteve-se a tendência de subida e a cotação do título Sonae alcançou 1,20 euros no dia 1 de Março de 2005, um acréscimo adicional de 12%, superior à valorização do PSI 20 (+4%).



ACÇÕES PRÓPRIAS

Durante o exercício, a sociedade não adquiriu nem vendeu quaisquer acções próprias. Em 31 de Dezembro de 2004 a sociedade detinha, directa e indirectamente, 134.178.021 acções próprias (6,71% do capital social) com um custo de aquisição médio de 1,07 euros. A cotação do título a 31 de Dezembro de 2004 era de 1,07 euros.

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

A Sonae, SGPS, SA na qualidade de holding do Grupo, apresentou um resultado líquido de 12.151.572,42 euros. O Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação do resultado:

Reservas Legais	607.579,00 euros
Dividendos	11.543.993,42 euros

Tendo em consideração que o Conselho de Administração se propõe manter o número de acções próprias em carteira até à distribuição do dividendo, a cada acção caberá o dividendo ilíquido a distribuir de 0,02 euros, usando Reservas Livres no montante de 25.772.446,16 euros para completar a acima mencionada distribuição de dividendos. Esta proposta corresponde a um “dividend yield” de 2,2% face à cotação média de 2004 de 0,91 euros por acção.

NORMAS INTERNACIONAIS DE RELATO FINANCEIRO (IAS/IFRS)

No final de 2004 o Grupo Sonae havia já terminado a revisão das principais alterações com vista à conformidade das políticas contabilísticas com as normas IAS/IFRS, incluindo as novas normas publicadas em Dezembro de 2003 e Março de 2004 e aprovadas pela Comissão Europeia.

Todo o processo foi directamente supervisionado pelo Conselho de Administração da Sonae e pelos auditores do Grupo, Deloitte. Um grande esforço foi feito na identificação dos impactos qualitativos e na quantificação dos impactos. Grande parte do processo de mudança está completo, incluindo as alterações na contabilidade e nos sistemas de informação.

O balanço de abertura reportado a 1 de Janeiro de 2004, em conformidade com as normas IAS/IFRS, está a ser ultimado. Assim, em Abril, não só serão apresentados os valores, como também as reconciliações com o Plano Oficial de Contabilidade, com o objectivo de melhor compreender o impacto do novo referencial.

A primeira informação consolidada em IAS/IFRS será divulgada com referência às contas do primeiro trimestre de 2005, em conformidade com a IAS 34. Serão seguidas as recomendações do Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CESR) no sentido de incluir as reconciliações mais relevantes na mudança dos princípios contabilísticos Portugueses para IAS/IFRS.

PERSPECTIVAS PARA 2005

No ano que agora se iniciou, e segundo a OCDE, estima-se para os Estados Unidos uma expansão do PIB na ordem dos 3,3%, no Japão o crescimento da economia deverá atingir os 2,1% e na Zona Euro é esperada uma expansão de 1,9%. Contudo, ainda persistem riscos a tomar em consideração. Gradualmente, à medida que a retoma económica se generaliza e atenua os excessos de capacidade instalada, os riscos de reacendimento de tensões inflacionistas convidarão ao endurecimento das condições monetárias. Por outro lado, a persistência e mesmo o eventual agravamento do “dual deficit” da economia americana continuará a constituir a par da incerteza geopolítica, a ameaça maior a uma recuperação económica generalizada e sustentável.

Em síntese, o quadro de referência em que, a curto prazo, se desenvolverá a actividade da Sonae irá manter-se condicionado pela confiança dos agentes económicos no plano global e pela evolução dos grandes desequilíbrios macroeconómicos globais, ainda que continue a ser determinante a dinâmica interna revelada por cada um dos principais mercados de implantação – em especial no tocante aos negócios do sector terciário.

No negócio dos Derivados de Madeira, a chave para manter um negócio rentável em 2005 é a estabilidade da procura. Em 2004, assistiu-se à recuperação dos preços dos diferentes produtos, devido essencialmente a um aumento da procura nos mercados onde a empresa actua e nos mercados de exportação.

Espera-se que esta estabilidade se torne realidade em 2005, não sendo previsível qualquer aumento significativo na oferta de produto nem alteração importante no ambiente competitivo no curto prazo. Não são esperadas variações significativas nos preços das matérias-primas, após os aumentos no segundo semestre de 2004, a menos que surja algum factor exógeno e imprevisível.

O ano de 2005 marca o início de uma nova etapa para o sector da moderna Distribuição retalhista em Portugal. Com a promulgação do novo regime de licenciamento comercial termina um interregno de cerca de quatro anos, fruto do congelamento de aberturas de novas unidades comerciais, antecipando-se em consequência um período de intenso crescimento no número de lojas a funcionar no país. Na medida em que este é um mercado já próximo da maturidade, este cenário pressagia um significativo aumento da pressão comercial, algo que os últimos anos já têm demonstrado.

Neste quadro, a Modelo Continente reafirma o objectivo estratégico de consolidar a sua posição de mercado, maximizando o valor disponibilizado ao cliente final. Para tal, desenvolverá ao longo de 2005 uma carteira de projectos de expansão que viabiliza o seu plano estratégico de crescimento e que, previsionalmente, se concretizará num esforço de investimento avaliado em 200 milhões de euros só em Portugal.

Este esforço de expansão será acompanhado por um leque importante de projectos de desenvolvimento operativo capazes de permitir manter uma elevada focalização da empresa no consumidor, otimizar os processos internos do negócio e reforçar a interligação com fornecedores. Este plano permitirá à empresa progredir de forma sustentada na obtenção de elevados níveis de rendibilidade operacional.

No Brasil, o desenvolvimento da operação passará nos próximos meses pela manutenção da dinâmica de crescimento com enfoque nos estados do Sul do país, e pelo aperfeiçoamento ao nível dos processos do negócio e da proposta de valor apresentada aos clientes.

Em termos gerais, e atendendo aos aspectos focados anteriormente, as perspectivas para o próximo ano revelam-se positivas. Este sentimento fundamenta-se:

- na progressão recente que o portfolio de formatos da empresa tem vindo a revelar em Portugal, na sequência do esforço promocional empreendido;
- no preenchido programa de investimento para o mercado Português que contempla, nomeadamente, duas unidades Continente, e um conjunto importante de mini-hipermercados Modelo e de lojas de retalho especializado;
- na melhoria do ciclo económico e no aumento de competitividade da operação no Brasil, que permitem à empresa enfrentar com confiança os desafios específicos naquele mercado.

Na Sonae Sierra, 2005 será um ano de crescimento sustentado ao nível de todos os indicadores de negócio com base numa política continuada de excelência ao nível da gestão dos activos, em operação e propriedade de terceiros, de investimento no desenvolvimento de novos centros comerciais e de investimento em aquisições nos mercados em que está presente. O crescimento estratégico e o plano de internacionalização delineado até 2008 continuarão a ser desenvolvidos de forma

coerente em 2005, com acções sustentadas que auguram bons resultados, apesar das flutuações possíveis na actividade económica.

Na Sonaecom, 2005 será um ano de maiores desafios em termos de crescimento do volume de negócios e das margens operacionais, dado o impacto dos cortes graduais das tarifas de terminação e o período de transição que o negócio fixo está a atravessar, avançando cada vez mais para soluções de acesso directo, e afastando-se de soluções de acesso indirecto que são menos atraentes numa perspectiva de valor actual.

Em 2005, a Sonaecom intensificará o ritmo do investimento nas suas marcas, bem como no marketing e nas vendas, movidos pela promoção da substituição fixo-móvel e para maximizar os benefícios previsíveis do aumento de actividade relacionada com a banda larga. Continuarão os esforços tendentes à optimização da rede da Sonaecom e ao aumento da cobertura UMTS, como forma de apoiar os negócios de Telecomunicações e de reduzir a dependência face à rede do operador incumbente. A mudança para uma gestão e estrutura organizativa mais integrada no negócio das Telecomunicações continuará.

O ritmo do crescimento futuro dependerá da aceitação de soluções convergentes fixo-móvel, da utilização de serviços de dados móveis que, até à data, tem tido uma progressão lenta, da evolução da banda larga e do eventual interesse em desenvolver uma oferta de “triple play” (voz, Internet e televisão por cabo).

A Sonae Capital continuará a reformular o seu portfolio, alocando os negócios aos seus donos naturais, no Grupo e fora dele, ao mesmo tempo que continuará a olhar para novas oportunidades de negócio.

O ano de 2005 será um ano de continuidade nas melhorias operacionais em todos os negócios. No mercado Português e nos negócios em que o Grupo Sonae é líder, a atenção será focada na consolidação dessa posição, sendo de esperar o reforço significativo do investimento.

O crescimento nos mercados internacionais continuará a ser uma prioridade, destacando-se o investimento no negócio dos Centros Comerciais nos mercados Europeus em que a Sonae Sierra está presente.

Uma vez verificadas as condições oportunamente anunciadas, o processo de autonomização da Sonae Indústria prosseguirá para a sua fase final, materializando assim uma das componentes do processo de reposicionamento do Grupo no mercado de capitais.

Maia, 08 Março 2005

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Álvaro Carmona e Costa Portela

Álvaro Cuervo García

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Luíz Felipe Palmeira Lampreia

Michel Marie Bon

Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão

Nuno Miguel Teixeira de Azevedo

RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE

SONAE SGPS, SA

31 DE DEZEMBRO DE 2004

O presente anexo contém uma breve descrição das práticas da Sonae SGPS, SA sobre o Governo da Sociedade (“Corporate Governance”) e foi elaborado para cumprimento do disposto no Regulamento n.º 7/2001 de 20 de Dezembro de 2001 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, com as alterações introduzidas pelo Regulamento n.º 11/2003 de 19 de Novembro de 2003.

Porque se trata de um anexo ao relatório de gestão consolidado deve ser lido em complemento e conjugação com esse documento para o qual contém remissões sempre que foi considerado mais adequado descrever o assunto no corpo do relatório de gestão, evitando assim a duplicação de informação.

0 - Declaração de cumprimento

A adopção das recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sobre Governo das Sociedades está expressa no corpo deste relatório em cada um dos capítulos em que está organizado.

1 - Divulgação de informação

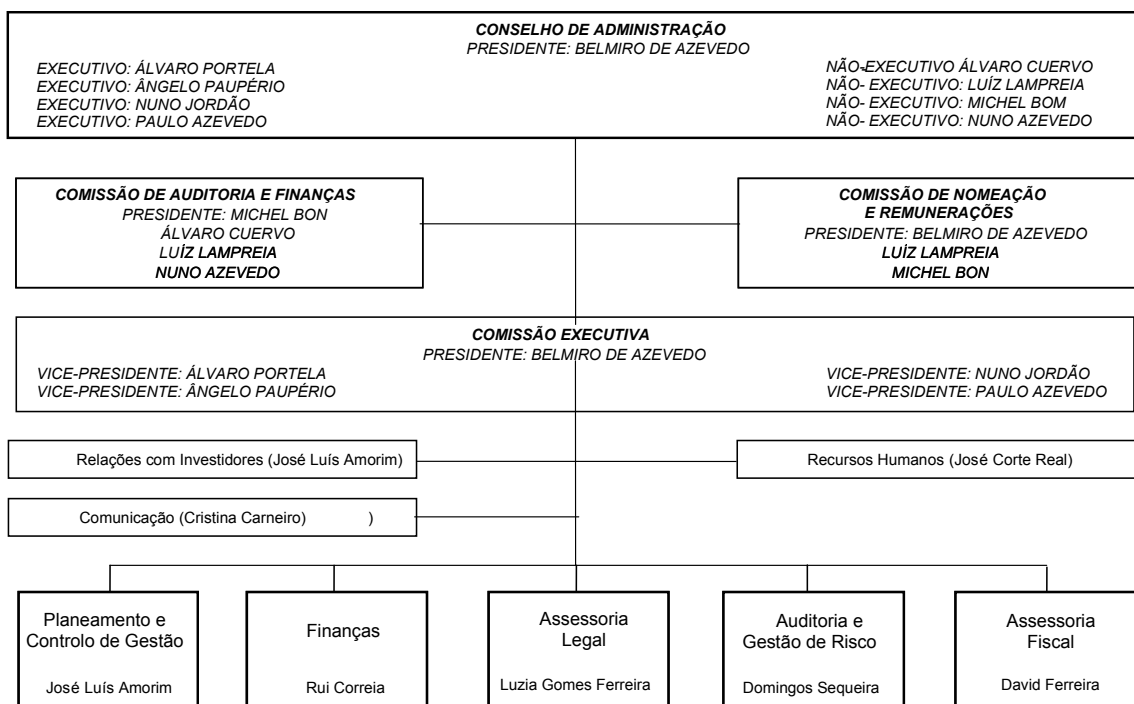
1.1. Repartição de Competências no Processo de Decisão

As decisões estratégicas de gestão são tomadas em reunião do Conselho de Administração da sociedade e as decisões relativas à implementação dessa estratégia são tomadas em reuniões da Comissão Executiva.

O Conselho de Administração funciona colegialmente, sendo composto por um Presidente e oito vogais. O Conselho de Administração assume como principais competências a aprovação do relatório e contas anuais, a aprovação da estratégia anual de configuração do portfolio de negócios e a aprovação do plano de negócios anual e das alterações significativas a esse plano.

A Comissão Executiva funciona colegialmente, sendo composta por um Presidente e quatro vogais, e assume a responsabilidade pela gestão operacional corrente, com particular enfoque na gestão do portfolio de negócios, na coordenação financeira e no desenvolvimento da carreira de um quadro de gestores de topo.

O organigrama funcional da sociedade é actualmente o seguinte:



O Eng.º Ângelo Paupério coordena operacionalmente as direcções funcionais acima mencionadas, reunindo com os respectivos directores numa base semanal. As decisões tomadas pelos Directores Funcionais emanam da delegação de competências por parte da Comissão Executiva e são coordenadas nas reuniões desta Comissão.

1.2. Comissões Internas

A *Comissão de Auditoria* é presidida pelo Eng.º Belmiro de Azevedo e é composta por responsáveis pelas funções de Auditoria Interna e pelos administradores com o pelouro respectivo em cada uma das subholdings. Reúne trimestralmente para apreciação do plano e dos resultados dos trabalhos de auditoria interna e externa.

A *Comissão de Finanças* é presidida pelo Eng.º Ângelo Paupério e reúne mensalmente com a presença dos administradores com o pelouro financeiro de cada subholding e dos directores funcionais da Sonae, SGPS, SA considerados relevantes para os assuntos em agenda. A Comissão tem como atribuições a análise e coordenação das políticas de gestão dos riscos financeiros do Grupo Sonae.

A composição e atribuições da *Comissão de Vencimentos* estão descritas no ponto 1.9. abaixo.

As Comissões nomeadas pelo Conselho de Administração estão descritas no ponto 4.1. abaixo.

1.3. Controlo de Riscos

O sistema de gestão de riscos implementado na sociedade compreende o seguinte:

Objectivos da gestão de risco

Nos valores e princípios da Sonae (ver 3.1.) são referidos os conceitos que constituem o enquadramento das políticas, organização e processos de gestão de risco, nomeadamente:

- Lealdade e rigor: basear a prática quotidiana (...) na gestão do risco e na adopção de métodos de gestão, que de forma célere detectem e corrijam situações adversas;
- Transparência: adoptar práticas que permitam a avaliação sistemática da fiabilidade da *performance* dos negócios e do grau de cumprimento dos valores e princípios da Sonae, (...);
- Segurança: proporcionar um ambiente de trabalho preventivo de riscos profissionais e que não ponha em causa a saúde e segurança dos colaboradores internos e externos;
- Ética: pautar as relações com entidades externas por princípios de honestidade, integridade e transparência, (...);

A gestão de risco é uma das componentes da cultura da Sonae e um pilar do Governo das Sociedades, está presente em todos os processos de gestão e é uma responsabilidade de todos os gestores e colaboradores das empresas do Grupo Sonae, nos diferentes níveis da organização.

A gestão de risco é desenvolvida tendo como objectivo a criação de valor, através da gestão e controlo das incertezas e ameaças que podem afectar as empresas do Grupo Sonae, numa perspectiva de continuidade das operações, tendo em vista o aproveitamento das oportunidades de negócio.

Os processos de gestão de risco

Como abordagem estruturada e disciplinada que alinha estratégia, processos, pessoas, tecnologias e conhecimento com o propósito de identificar, avaliar e gerir as incertezas e ameaças que as empresas do Grupo Sonae enfrentam na prossecução dos objectivos de negócio e de criação de valor, a gestão de risco está integrada em todo o processo de planeamento.

No âmbito do planeamento estratégico, são identificados e avaliados os riscos do portfolio dos negócios existentes, bem como do desenvolvimento de novos negócios e dos projectos mais relevantes, e definidas as estratégias de gestão desses riscos.

No plano operacional, são identificados e avaliados os riscos de gestão dos objectivos de negócio e planeadas acções de gestão desses riscos, que são incluídas e monitoradas no âmbito dos planos das unidades de negócio e das unidades funcionais.

Nos riscos de natureza mais horizontal, nomeadamente em grandes projectos de mudança da organização e planos de contingência e de recuperação dos negócios, são desenvolvidos programas estruturados de gestão de risco com a participação dos responsáveis das unidades e funções envolvidas.

No que respeita aos riscos de segurança dos activos tangíveis e das pessoas (riscos “técnico-operacionais”), são realizadas auditorias às unidades principais e implementadas acções preventivas e correctivas dos riscos identificados. Regularmente, é reavaliada a cobertura financeira dos riscos seguráveis.

A gestão dos riscos financeiros é efectuada e monitorada no âmbito das funções financeiras da holding e de cada uma das subholdings, cuja actividade é reportada, coordenada e acompanhada em sede da Comissão de Finanças do Grupo e da Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração.

O processo de gestão de risco é apoiado por uma metodologia uniforme e sistemática, tendo por base o padrão internacional “Enterprise Risk Management - Integrated Framework” do COSO (“The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission”), e compreende nomeadamente o seguinte:

- Identificação e sistematização dos riscos que afectam a organização (“linguagem comum”); definição e agrupamento dos riscos (dicionário e matriz de riscos);
- Avaliação e atribuição de grau de criticidade e prioridade aos riscos em função do impacto nos objectivos de negócio e probabilidade de ocorrência;
- Identificação das causas dos riscos mais importantes;
- Avaliação das estratégias (opções) de gestão de risco;
- Desenvolvimento de um plano de acções de gestão de risco e integração nos processos de planeamento e de gestão das unidades e das funções das empresas do Grupo Sonae;
- Monitorização e reporte do progresso de implementação do plano de acções.

A organização da gestão de risco

Sendo responsabilidade de todos os gestores e colaboradores das empresas do Grupo Sonae nos diferentes níveis da organização, a actividade de gestão de risco é apoiada e suportada pelas funções de Auditoria e Gestão de Risco e Planeamento e Controlo de Gestão.

A função de Auditoria e Gestão de Risco tem por missão ajudar as empresas a atingir os seus objectivos, através de uma abordagem sistemática e estruturada de desenvolvimento e avaliação da eficácia da gestão e controlo dos riscos dos processos de negócio e dos sistemas de informação.

A função de Gestão de Risco promove, coordena, facilita e apoia o desenvolvimento dos processos de gestão de risco.

A função de Auditoria Interna identifica e avalia a eficácia e eficiência da gestão e controlo dos riscos dos processos de negócio e dos sistemas de informação, bem como dos riscos de não conformidade com a legislação, contratos, políticas e procedimentos das empresas. O plano anual de Auditoria Interna compreende as auditorias dos processos críticos de negócio, auditorias de conformidade, auditorias financeiras e auditorias de sistemas de informação.

Os riscos de fiabilidade e integridade da informação contabilística e financeira são igualmente avaliados e reportados pela Auditoria Externa.

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

A Gestão de Risco, a Auditoria Interna e o Planeamento e Controlo de Gestão são actividades desenvolvidas em todos os negócios do Grupo, através de funções especialmente dedicadas e com reporte directo aos Conselhos de Administração, quer da holding quer de cada uma das subholdings.

Actualmente, as funções de Auditoria Interna e Gestão de Risco contam com cerca de 60 colaboradores a tempo inteiro, localizados em Portugal, Brasil, Espanha, França e Alemanha, desenvolvendo a actividade em todos os países onde o Grupo Sonae se encontra presente.

Ao nível do Grupo, existem órgãos – a Comissão de Auditoria e o Grupo Consultivo de Gestão de Risco (GCGR) – que assistem a Comissão Executiva e a Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração na definição de políticas, acompanhamento e coordenação das actividades de Gestão de Risco, Auditoria Interna e Auditoria Externa e na revisão dos processos e sistemas de controlo interno. Estes órgãos são também “fora” de partilha de conhecimentos e experiências das respectivas funções. Estes órgãos reúnem trimestralmente e são compostos pelos Administradores com o pelouro das funções respectivas de cada uma das subholdings, pelos Directores de Auditoria e Gestão de Risco da holding e subholdings, pelo responsável pelo Planeamento e Controlo de Gestão do Grupo e, no caso do GCGR, pelo responsável da Gestão de Seguros do Grupo. Estes órgãos são presididos por um Administrador nomeado pela Comissão Executiva da Sonae SGPS e reportam à Comissão Executiva e à Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração através de um dos seus membros. A Comissão de Auditoria é presidida pelo Presidente do Conselho de Administração da Sonae SGPS.

Conforme referido no ponto 4.1., foi nomeada pelo Conselho de Administração uma Comissão de Auditoria e Finanças, constituída por quatro administradores não-executivos, dos quais três são independentes, que acompanham as actividades de Auditoria e Gestão de Risco.

As empresas do Grupo Sonae promovem o desenvolvimento dos recursos humanos, metodologias e sistemas de Gestão de Risco e Auditoria Interna, procurando seguir as melhores práticas internacionais. No que respeita aos recursos humanos, as empresas do Grupo patrocinam um programa de formação e actualização de conhecimentos que inclui a certificação profissional internacional em Auditoria Interna promovida pelo “IIA -The Institute of Internal Auditors” – o “Certified Internal Auditor”. Este programa foi lançado

pela primeira vez em Portugal em finais de 2003, tendo já três colaboradores do Grupo Sonae obtido com sucesso essa certificação, num total de dezoito auditores certificados no país. Um grupo de candidatos voluntários tem vindo a preparar-se para obter essa certificação em 2005.

No capítulo respectivo do Relatório de Gestão é apresentada a actividade de Gestão de Risco e Auditoria Interna desenvolvida no exercício de 2004.

1.4. Evolução da Cotação das Acções

Em complemento à apreciação constante do parágrafo sobre o comportamento bolsista do corpo do relatório de gestão explicita-se abaixo a evolução da cotação da acção, identificando os factos mais relevantes e os movimentos na cotação mais significativos ocorridos ao longo do ano.

As acções da Sonae SGPS estão cotadas no mercado de cotações oficiais da bolsa Portuguesa (Euronext Lisboa), e representam cerca de 5% da carteira que compõe o índice PSI-20.

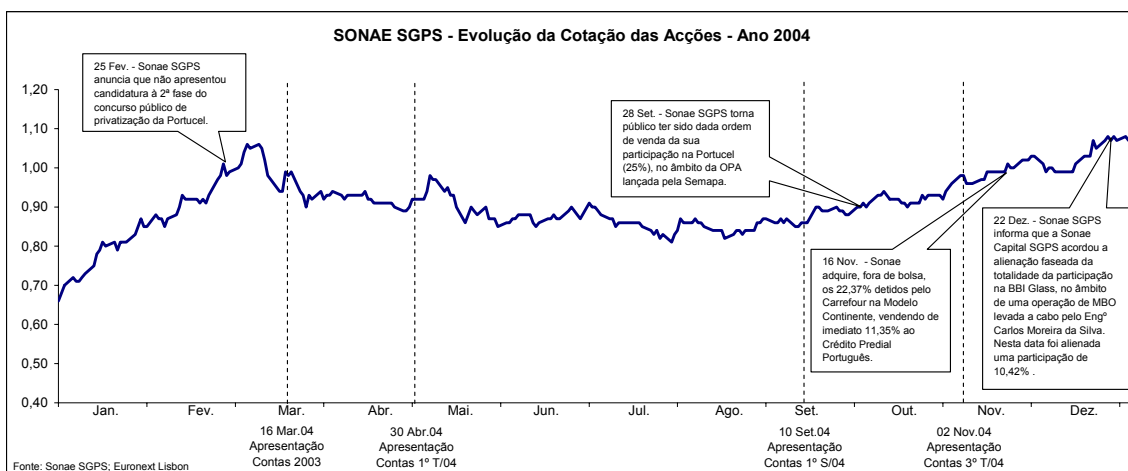
Ficha técnica das acções Sonae SGPS:

Designação: Sonae-SGPS	Código ISIN: PTSON0AE0001
Entidade emitente: Sonae SGPS, SA	Símbolo: SON
Data de admissão: 15 de Setembro de 1989	Reuters: SONP.IN
Capital social: 2.000.000.000 €	Bloomberg: SON PL
Quantidade admitida: 2.000.000.000	
Acções próprias: 6,7% ^(a)	

^(a) Em 31 de Dezembro de 2004, a Modelo Continente detinha 50.000 acções da Sonae SGPS, SA.

Em 2004, as acções da Sonae, SGPS, SA valorizaram 62,1%, fechando o ano com uma cotação de 1,07 euros por acção, e superando claramente o índice de referência do mercado accionista nacional (PSI-20), que valorizou cerca de 12,6%.

O último trimestre do ano foi rico em transacções de reestruturação do portfolio de negócios da Sonae, contemplando uma série de desinvestimentos em activos não estratégicos. O mercado reagiu positivamente a essas transacções, e a cotação das acções subiu, alcançando o máximo do ano no dia 23 de Dezembro de 2004. No gráfico seguinte é possível observar a evolução da cotação ao longo de 2004.



Estatísticas das acções Sonae SGPS:	2002	2003	2004
Genéricas			
Capital social (€)	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000
Acções emitidas	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000
Valor nominal por acção (€)	1,0	1,0	1,0
Resultado Líquido do Exercício (M.€)	(56,0)	114,5	192,1
Resultado por acção (€)	(0,04)	0,09	0,14
Dividendo por acção (€)	-	0,015	0,02 ^(c)
Cotações			
Cotação de abertura	0.82	0.41	0.70
Cotação máxima	0.92	0.71	1.08
Cotação mínima	0.37	0.35	0.70
Cotação média ^(a)	0.64	0.48	0.91
Cotação de fecho	0.40	0.66	1.07
Valorização/(Desvalorização)	(51%)	65%	62%
Transacções (quantidade diária)			
Quantidade máxima	24.752.839	36.047.956	28.481.901
Quantidade mínima	394.886	211.263	315.142
Quantidade média	4.082.000	3.851.495	5.210.367
Capitalização bolsista ^(b)			
31 Dez. 2004 (€)	800.000.000	1.320.000.000	2.140.000.000
Variação	-	65%	62%

^(a) Média ponderada dos valores diários de fecho.

^(b) O cálculo da capitalização bolsista apresentado tem em conta o nº total de acções da Sonae SGPS, SA.

^(c) Proposta do Conselho de Administração à Assembleia Geral Anual.

No ano destacam-se os seguintes factos relevantes e outras comunicações:

- 16 de Março: a Sonae, SGPS, SA informa sobre os resultados de 2003 e sobre o pagamento de dividendos;
- 30 de Abril: a Sonae, SGPS, SA comunica os resultados referentes ao primeiro trimestre de 2004;
- 10 de Setembro: a Sonae, SGPS, SA comunica os resultados referentes ao primeiro semestre de 2004;
- 28 de Setembro: a Sonae, SGPS, SA anuncia a venda da sua participação na Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA;
- 2 de Novembro: a Sonae, SGPS, SA comunica os resultados consolidados referentes aos primeiros nove meses de 2004;
- 16 de Novembro: a Sonae, SGPS, SA informa sobre a celebração do contrato de compra e venda relativo à aquisição da participação do Carrefour na Modelo Continente;
- 22 de Dezembro: a Sonae, SGPS, SA informa sobre a venda da sua participação na Barbosa & Almeida.

1.5. Distribuição de Dividendos

Os dividendos distribuídos nos últimos anos podem ser resumidos como segue:

	1995	1996	1997	1998	1999	2000 ¹	2001	2002	2003
Dividendo por acção (euros)	0,75	0,75	0,75	0,87	0,50	0,024 ²	0	0	0,015
Dividendos Distribuídos (milhares de euros)	29.705	29.180	29.180	34.305	36.447	45.098	0	0	27.987
Dividend Yield	4,7%	2,9%	2,0%	2,1%	1,0%	2,0%	0%	0%	1,5%
Pay out ratio³	46,3%	28,3%	48,0%	48,4%	54,5%	17,6%	0%	0%	24,5%

¹ Em 2000 foi efectuado aumento de capital de 473 milhões de euros para 2.000 milhões de euros.

² Dividendo médio ponderado das acções Sonae e Sonae 2000.

³ Calculado por referência ao resultado líquido consolidado após interesses minoritários.

1.6. Planos de Atribuição de Acções e Planos de Atribuição de Opções de Aquisição de Acções

A Comissão de Vencimentos (ver 1.9.) aprovou um regulamento que define as condições de atribuição do Prémio de Desempenho Diferido. Este Prémio é discricionário, baseado na evolução da cotação das acções e contém um período de diferimento de três anos entre a data de atribuição e a data de vencimento. A decisão de atribuição do Prémio de Desempenho Diferido é tomada pela Comissão de Nomeação e Remunerações e pela Comissão de Vencimentos, em relação aos administradores, e pela Comissão Executiva, em relação aos restantes participantes. Os valores atribuídos são calculados em percentagem do Prémio de Desempenho Anual atribuído no mesmo ano de referência. A Compensação Diferida é uma das três componentes da política retributiva da Sonae e tem como objectivos promover a lealdade e aumentar a percepção da relevância do impacto do desempenho dos participantes no sucesso da Sonae, medido pelo aumento da cotação da acção Sonae.

Os quadros superiores da Sonae são elegíveis para efeito de participação no Plano de Compensação Diferida, desde que admitidos até 31 de Dezembro do ano anterior. Os Prémios de Desempenho Diferidos são atribuídos em Março de cada ano em relação ao desempenho do exercício anterior. O número de acções a atribuir é determinado pelo quociente entre o valor atribuído do Prémio de Desempenho Diferido e o valor da cotação média da acção no mês anterior à data de atribuição. Os quadros podem optar por adquirir a custo zero, três anos após a atribuição, esse número de acções, ou por adquirir ao valor de cotação à data de atribuição, três anos após a atribuição, um número de acções determinado pela aplicação do modelo de Black-Scholes ao valor atribuído em euros do Prémio de Desempenho Diferido. Em qualquer dos casos a aquisição poderá efectuar-se entre a data homóloga do terceiro ano após a atribuição e o final desse ano. A sociedade reserva-se o direito de entregar, em substituição das acções, o valor equivalente em dinheiro. O direito à compensação diferida caduca com a saída do quadro do Grupo Sonae e mantém-se até ao vencimento no caso de reforma; em caso de morte ou invalidez permanente o plano de compensação diferida é valorizado a preços de mercado e entregue aos herdeiros ou ao quadro.

A Sonae, SGPS, SA, através de uma filial, contratou com a Sonaecom, SGPS, SA a obrigação de entrega de acções desta última aos colaboradores da Sonaecom e suas filiais a quem foram atribuídas acções e opções de aquisição de acções, quando essas obrigações se vençam, como forma de minimizar o risco que adviria da simples aquisição no mercado dessas acções pela Sonaecom e atenta a impossibilidade de esta o fazer por não reunir as condições exigidas pelo Código das Sociedades Comerciais. No entanto, a responsabilidade pelos planos de atribuição de acções e de atribuição das opções de aquisição das acções continua a pertencer em exclusivo à Sonaecom, SGPS, SA pelo que estão descritos no relatório dessa sociedade.

1.7. Divulgações com Partes Relacionadas

A sociedade não efectuou nenhum negócio ou operação com os membros do Conselho de Administração.

As transacções com o Fiscal Único decorreram exclusivamente do exercício da sua função, estando os honorários pagos descritos no parágrafo 1.10 abaixo.

As transacções com sociedades em relação de domínio ou de grupo foram realizadas em condições normais de mercado e fizeram parte da actividade normal da sociedade pelo que não merecem divulgação específica.

1.8. Relações com Investidores

Na estrita observância das disposições legais e regulamentares, a sociedade tem como regra informar os seus accionistas e o mercado de capitais em geral dos factos relevantes da sua vida de uma forma imediata, no sentido de evitar hiatos entre a ocorrência e a divulgação desses factos, tendo confirmado a sua prática ao longo dos anos.

Essa divulgação é efectuada através da publicação no sítio da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (www.cmvm.pt) e no sítio da sociedade na Internet (www.sonae.pt).

Neste último, poderão ser encontrados na página da Comunicação os comunicados emitidos desde 1999 e na página inicial (“home page”) a apresentação institucional, os relatórios e contas, o comunicado de resultados e o relatório ambiental de elaboração mais recente. A informação relativa aos relatórios e contas e aos resultados é actualizada numa base trimestral, sendo a apresentação institucional actualizada semestralmente.

Como forma de permitir uma maior interacção com os accionistas e investidores o sítio inclui, ainda, um capítulo dedicado aos Investidores, que contém:

- A identificação dos responsáveis pelas relações com os investidores bem como os endereços para o seu contacto;
- Descrição da performance do título Sonae na Bolsa de Valores Portuguesa;
- Relatórios e Contas Consolidados Anuais, Semestrais e Trimestrais, dos últimos dois anos;
- As apresentações a investidores;
- A convocatória da Assembleia Geral Anual;
- As propostas a apresentar na Assembleia Geral Anual.

A Sonae, SGPS SA, através do Gabinete de Apoio ao Investidor, integrado na função "Relações com Investidores", relaciona-se de forma permanente com analistas e investidores, fornecendo informação actualizada. Adicionalmente, presta esclarecimentos sobre os factos relevantes da vida da sociedade, por esta já divulgados no formato imposto por lei, que lhe sejam solicitados.

O Gabinete de Apoio ao Investidor pode ser contactado através de: Telefone: +351 22 940 47 76; Telefax: +351 22 940 46 34; E-mail: investor.relations@sonae.pt, Morada: Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 1011, 4471-909 Maia. O director do gabinete de apoio ao investidor é José Luís dos Santos Lima Amorim, que pode ser contactado através dos mesmos meios.

O Representante para as Relações com o Mercado de Capitais é a Dr.^a Luzia Leonor Borges e Gomes Ferreira (Telefone: +351 22 948 75 22; Telefax: + 351 22 948 77 22; E-mail: investor.relations@sonae.pt).

Os documentos de prestação de contas anuais, semestrais e trimestrais bem como as actualizações semestrais das apresentações institucionais são enviadas por E-mail para todos os accionistas, investidores, analistas, entidades financeiras e jornalistas que, comprovada a sua qualidade, os tenham solicitado.

A sociedade considera que desta forma assegura um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores.

1.9. Comissão de Remunerações

Nas sociedades emitentes de valores cotados, a Assembleia Geral elege, com a mesma periodicidade dos restantes órgãos sociais, uma Comissão de Vencimentos, que tem como missão fixar as remunerações dos membros dos órgãos de gestão. Na sociedade a Comissão de Vencimentos em funções é composta por dois accionistas, Efanor Investimentos, SGPS, SA e Imparfin – Investimentos e Participações Financeiras, SGPS, SA, eleitos em Assembleia Geral nos termos do número dois do artigo vigésimo quinto dos Estatutos da sociedade. Estes accionistas fazem-se representar pelo Professor José Neves Adelino e por Bruno Walter Lehmann, respectivamente, que não são membros do Conselho de Administração.

1.10. Remuneração Anual do Auditor

Os auditores da sociedade são a Deloitte que, em 2004, facturou à sociedade e às suas filiais e associadas o valor total de 3.186 milhares de euros – 3.998 milhares de euros em 2003 - (dos quais 1.122 milhares de euros – 1.555 milhares de euros em 2003 - pagos por filiais estrangeiras). Deste total, 64,1% (43,3% em 2003) respeitaram a serviços de auditoria e revisão legal de contas, 2,1% (0,3%) a outros serviços de garantia de fiabilidade, 14,3% (19,1%) a serviços de consultoria fiscal e 19,5% (37,3%) a outros serviços. Em outros serviços incluem-se a consultoria em projectos relacionados com obrigações associadas à licença UMTS (5,4% do total), a consultoria em recursos humanos (3,6%) e a consultoria na mudança para as Normas Internacionais de Relato Financeiro (3,1% dos honorários totais).

Os serviços de consultoria fiscal e os outros serviços são prestados por técnicos diferentes dos que estão envolvidos no processo de auditoria, pelo que consideramos estar desta forma assegurada a independência do auditor. A consultoria na mudança para as Normas Internacionais de Relato Financeiro é efectuada pela equipa de auditoria, atentas as vantagens decorrentes do conhecimento que essa equipa tem quer do tema quer das demonstrações financeiras.

2. Exercício de Direito de Voto e Representação de Accionistas

O contrato da sociedade prevê que apenas poderão participar na Assembleia Geral os accionistas com direito a voto possuidores de acções ou títulos de subscrição que as substituam, que as tenham inscritas em conta de valores mobiliários escriturais e que façam prova dessa inscrição, através de carta emitida pela respectiva instituição que dê entrada na sociedade, pelo menos, oito dias antes da data da Assembleia.

A cada grupo de mil acções corresponde um voto, tendo os accionistas tantos votos quantos os correspondentes à parte inteira que resultar da divisão por mil do número de acções que possuam.

Os accionistas que sejam pessoas singulares poderão fazer-se representar nas reuniões da Assembleia Geral por cônjuge, ascendente ou descendente, administrador ou outro accionista, mediante carta dirigida ao Presidente da Mesa que indique o nome, domicílio do representante e data da Assembleia. As pessoas colectivas far-se-ão representar pela pessoa que para o efeito designarem através de carta cuja autenticidade será apreciada pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

Enquanto a sociedade for considerada “sociedade com o capital aberto ao investimento do público”, os accionistas poderão votar por correspondência, no que se refere exclusivamente à alteração do contrato social e à eleição dos órgãos sociais. Só serão considerados os votos por correspondência, desde que recebidos na sede da sociedade, por meio de carta registada com aviso de recepção dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, com pelo menos três dias de antecedência em relação à data da Assembleia, sem prejuízo da obrigatoriedade da prova da qualidade de accionista. A declaração de voto deverá ser assinada pelo titular das acções ou pelo seu representante legal, devendo o accionista, se pessoa singular, acompanhar a declaração de cópia autenticada do seu bilhete de identidade, se pessoa colectiva deverá a assinatura ser reconhecida notarialmente na qualidade e com poderes para o acto. Compete ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, ou ao seu substituto, verificar da conformidade das declarações de voto por correspondência, valendo como não emitidos os votos correspondentes às declarações não aceites. Até ao presente os accionistas não têm usado esta faculdade. Não existe um modelo específico de voto por correspondência.

Não está consagrada no contrato da sociedade a possibilidade de exercício do direito de voto por meios electrónicos.

São colocados à disposição dos senhores accionistas, na sede social e no sítio da sociedade na Internet, no prazo legal, as propostas a submeter à Assembleia Geral de Accionistas, acompanhadas dos relatórios, documentos e demais elementos de informação preparatória que legalmente as devem acompanhar.

3. Regras Societárias

3.1. Códigos de Conduta e Regulamentos Internos

Os valores e princípios da Sonae são profusamente difundidos e estão profundamente enraizados na cultura dos seus colaboradores. Os principais vectores são a cultura empresarial (liderança, disponibilidade para a mudança, lealdade e rigor, transparência), a responsabilidade com os colaboradores (igualdade no tratamento, desenvolvimento profissional, segurança), a responsabilidade social (consciência ambiental, consciência social, abertura à sociedade, confiança e ética) e a independência face ao poder político. A qualidade de sociedade aberta induz naturalmente uma redobrada atenção ao cumprimento dos deveres de diligência e confidencialidade nas relações com terceiros, salvaguardando a posição da sociedade em situações de conflitos de interesses.

Os valores e princípios da Sonae podem ser consultados no sítio da sociedade na Internet.

3.2. Gestão de Risco

Conforme mencionado no parágrafo 1.1. acima, uma das direcções funcionais da Sonae, SGPS, SA é a Direcção de Auditoria Interna e Gestão de Risco. Esta direcção existe também nos negócios de maior dimensão.

Conforme referido no parágrafo sobre Gestão de Risco e Auditoria Interna do relatório de gestão, esta direcção acompanhou e promoveu o desenvolvimento de actividades sistemáticas e estruturadas de gestão dos riscos dos processos de negócio, devidamente integradas no ciclo de planeamento operacional e estratégico dos negócios das empresas do Grupo.

Na gestão estratégica e corrente da sociedade e das suas filiais, estas adoptam activamente políticas de controlo de risco nas diversas vertentes dos seus negócios. Para o efeito, os departamentos de Auditoria Interna e Gestão de Risco acompanham e promovem, de forma sistemática, práticas correntes de gestão e cobertura do risco.

3.3. Limites ao Exercício dos Direitos de Voto ou à Transmissibilidade de Acções, Acordos Parassociais e Direitos Especiais de Accionistas

Para além do número de acções a que corresponde um voto e das obrigações de representação, mencionadas no parágrafo 2 acima, não existem limitações ao exercício do direito de voto.

O Conselho de Administração não tem conhecimento de direitos especiais ou acordos parassociais que envolvam accionistas da sociedade.

A sociedade não adoptou quaisquer medidas impeditivas do êxito de Ofertas Públicas de Aquisição.

4. Órgão de Administração

4.1. Caracterização

A Assembleia Geral de Accionistas de 31 de Março de 2004 aprovou alterações significativas no Governo da Sociedade. O número de membros do Conselho de Administração foi aumentado de 5 para 9, tendo sido eleitos 4 administradores não executivos, dos quais 3 são independentes. O Conselho de Administração actualmente em funções foi eleito nas Assembleias Gerais de Accionistas de 31 de Março de 2003 e de 31 de Março de 2004. O mandato deste Conselho de Administração é de quatro anos. Os administradores foram eleitos em lista única, não tendo sido apresentada lista alternativa por nenhum dos accionistas.

Os membros actuais do Conselho de Administração são:

- Belmiro Mendes de Azevedo (Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva)
- Álvaro Carmona e Costa Portela (executivo)
- Álvaro Cuervo Garcia⁴ (não executivo)
- Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério (executivo)
- Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (executivo)
- Luíz Felipe Palmeira Lampreia⁴ (não executivo)
- Michel Marie Bon⁴ (não executivo)
- Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão (executivo)
- Nuno Miguel Teixeira de Azevedo (não executivo).

A lista das principais sociedades onde exercem funções é apresentada no parágrafo 4.3. deste relatório.

Os administradores não executivos são possuidores de vasta experiência no mundo dos negócios, finanças, universitário e político e exercem uma influência significativa no processo de decisão da sociedade e na definição da sua estratégia.

O Conselho de Administração reunirá pelo menos quatro vezes por ano. Qualquer reunião só terá quórum se estiver presente a maioria dos membros. Todos os administradores têm o mesmo direito de voto e as decisões são tomadas por maioria dos votos emitidos. Os membros do Conselho de Administração têm as obrigações expressas na Lei Portuguesa. Durante 2004, o Conselho eleito em 31 de Março de 2004, reuniu 6 vezes, contando com a presença de todos os administradores em todas as reuniões, excepto numa, na qual quatro membros não puderam estar presentes tendo sido devidamente representados pelo Presidente do Conselho de Administração. As actas correspondentes estão registadas no respectivo livro de actas. O Conselho de Administração recebe a informação sobre os assuntos constantes da ordem de trabalhos com pelo menos 48 horas de antecedência em relação à data de cada reunião.

⁴ Membro independente nos termos do Regulamento n.º 11/2003 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

O novo Conselho de Administração elegeu Belmiro Mendes de Azevedo como seu Presidente e nomeou uma Comissão Executiva com a seguinte composição:

- Belmiro Mendes de Azevedo (Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva)
- Álvaro Carmona e Costa Portela
- Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
- Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
- Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão.

À Comissão Executiva foram conferidos todos os poderes de gestão corrente da sociedade, com exclusão dos seguintes:

- a) eleição do Presidente do Conselho de Administração;
- b) cooptação de Administradores;
- c) pedido de convocação de Assembleias Gerais;
- d) aprovação do relatório e contas anuais;
- e) prestação de cauções e garantias reais ou pessoais pela sociedade;
- f) deliberação da mudança de sede ou de aumento de capital social;
- g) deliberação sobre projectos de fusão, cisão ou transformação da sociedade;
- h) aprovação da estratégia de configuração do portfolio de negócios;
- i) aprovação do plano financeiro e quaisquer alterações significativas a esse plano.

As deliberações da Comissão Executiva são tomadas por maioria. Presentemente, a Comissão Executiva reúne uma vez por mês. Em 2004, a Comissão Executiva reuniu 13 vezes, contando com a presença de todos os seus membros. As actas correspondentes estão registadas no respectivo livro de actas. A Comissão Executiva recebe a informação sobre os assuntos constantes da ordem de trabalhos com pelo menos 48 horas de antecedência em relação à data de cada reunião.

De forma a assegurar que o Conselho de Administração se mantém a par das resoluções da Comissão Executiva, as decisões mais significativas são extraídas do livro de actas, de forma sistemática, e remetidas por escrito ao Conselho de Administração.

O Conselho de Administração deliberou constituir uma Comissão de Auditoria e Finanças composta pelos Administradores Não-Executivos:

- Michel Marie Bon (Presidente) (independente)
- Álvaro Cuervo Garcia (independente)
- Luíz Felipe Palmeira Lampreia (independente)
- Nuno Miguel Teixeira de Azevedo.

A Comissão de Auditoria e Finanças reúne pelo menos 5 vezes por ano. Dentre os seus poderes e responsabilidades destacam-se a monitorização e revisão dos processos de reporte financeiro e das políticas contabilísticas da sociedade, a avaliação dos riscos associados à actividade da sociedade e a supervisão do Governo da Sociedade. A Comissão de Auditoria e Finanças reúne directamente com o Auditor Externo e com o responsável pela Auditoria Interna.

O Conselho de Administração deliberou também constituir uma Comissão de Nomeação e Remunerações composta pelos Administradores:

- Belmiro Mendes de Azevedo (Presidente)
- Luíz Felipe Palmeira Lampreia (independente)
- Michel Marie Bon (independente).

A Comissão de Nomeação e Remunerações reúne pelo menos uma vez por ano. É responsável por supervisionar a preparação das propostas de remuneração dos administradores executivos e não executivos e coordena a sua apresentação à Comissão de Vencimentos.

Não foi definida lista de incompatibilidades nem número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de administração de outras sociedades, na medida em que na generalidade dos casos os administradores da sociedade exercem funções de gestão nas sociedades pertencentes à mesma subholding, entendida como unidade homogénea do portfólio de negócios.

4.2. Remunerações

No exercício de 2004, os membros do Conselho de Administração remunerados pela sociedade ou por sociedades que com ela estejam em relação de domínio ou de grupo auferiram as seguintes remunerações:

Valor em euros	Remuneração Fixa	Prémio de Desempenho	Total
Repartição individual			
Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva	570.258	680.000	1.250.258
Média dos restantes 4 Administradores Executivos	366.551	440.750	807.301
Média dos 4 Administradores Não-Executivos	27.986	-	27.986
Agregado			
Administradores Executivos (5)	2.036.461	2.443.000	4.479.461
Administradores Não-Executivos (4)	111.942	-	111.942
	2.148.403	2.443.300	4.591.403

O prémio de desempenho é indexado à evolução de um conjunto de indicadores financeiros que da melhor forma permitem o alinhamento dos interesses dos administradores com os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Metade desse prémio tem carácter diferido (ver 1.6.) e apenas será liquidado em 2007, podendo ser majorado ou minorado em função da evolução das cotações.

De notar que parte das remunerações supra referidas são igualmente mencionadas nos relatórios sobre o Governo da Sociedade das filiais no caso dos administradores que também exercem funções nos Conselhos de Administração dessas sociedades.

Os membros não-executivos do Conselho de Administração passaram a ser remunerados a partir de 1 de Abril de 2004, depois de terem sido eleitos.

O Conselho de Administração considera que a informação sobre as suas remunerações, prestada acima, é suficientemente extensiva e que a prestação dessa informação numa base individual, recomendada pela CMVM, se traduz num requisito excessivo de acordo com os princípios gerais que regem os deveres de informação, porque de utilidade marginal para o interesse dos accionistas.

4.3. Funções Exercidas em Outras Sociedades

Os membros do Conselho de Administração exercem funções em muitas das sociedades em relação de domínio com a Sonae, SGPS, SA. Identificam-se as de maior impacto:

Belmiro Mendes de Azevedo

Presidente do Conselho de Administração de:

Sonae Indústria, SGPS, SA
Modelo Continente, SGPS, SA
Sonae Sierra, SGPS, SA
Sonaecom, SGPS, SA
Sonae Capital, SGPS, SA
Efanor Investimentos, SGPS, SA
Imocapital, SGPS, SA
Tableros de Fibras, SA

Álvaro Carmona e Costa Portela

Membro do Conselho de Administração de:

Sonae Sierra, SGPS, SA
Sonae Capital, SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração da generalidade das sociedades dominadas ou maioritariamente detidas pela Sonae Sierra, SGPS, SA (listadas nas Notas 1 a 4 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados Consolidados).

Álvaro Cuervo Garcia

Membro do Conselho de Administração de:

Sonae Indústria, SGPS, SA
Tableros de Fibras, SA
ACS, SA
BA – Fábrica de Vidrio, SA
Thyssen Krupp, SA

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

Membro do Conselho de Administração de:

Modelo Continente, SGPS, SA
Sonae Sierra, SGPS, SA
Sonae Capital, SGPS, SA
Sonae Turismo, SGPS, SA
Sonae Investments BV
Imocapital, SGPS, SA
BA – Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, SA

Membro do Conselho de Administração da generalidade das sociedades dominadas ou maioritariamente detidas pela Modelo Continente, SGPS, SA, pela Sonae Capital, SGPS, SA e pela Sonae Turismo, SGPS, SA (listadas nas Notas 1 a 4 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados Consolidados).

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Membro do Conselho de Administração de:

Sonae Indústria, SGPS, SA
Modelo Continente, SGPS, SA
Sonaecom, SGPS, SA
Sonae Capital, SGPS, SA
Efanor Investimentos, SGPS, SA
Imparfin – Investimentos e Participações Financeiras, SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração da generalidade das sociedades dominadas ou maioritariamente detidas pela Sonaecom, SGPS, SA (listadas nas Notas 1 a 4 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados Consolidados).

Luíz Felipe Palmeira Lampreia

Membro do Conselho de Administração da Sousa Cruz S.A. (filial brasileira da BAT)

Membro do Conselho Consultivo de:

Unilever PLC
The Coca-Cola Company
Toyota Motor Company
Kissinger McLarty Associates
Calyon Investment Bank
Novartis do Brasil

Administrador da Partex Brasil
Consultor da Petrobrás Bolívia
Vice-Presidente do Conselho de Administração de CEBRI

Michel Marie Bon

Director da Bon Conseil
Consultor Sénior da Dôme Close Brothers
Consultor Sénior da Permira
Presidente do Conselho de Supervisão de Les Editions du Cerf

Membro do Conselho de Administração de:

Esmertec
Banque Transatlantique
Lafarge
Sonepar
Devoteam (administrador sem direito de voto)

Membro do Conselho Consultivo de:

Coca Cola Europe
Korn Ferry International Europe
Stratorg

Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão

Membro do Conselho de Administração de:

Modelo Continente, SGPS, SA
Sonae Capital, SGPS, SA
Sonae Turismo, SGPS, SA

Presidente do Conselho de Administração da generalidade das sociedades dominadas ou maioritariamente detidas pela Modelo Continente, SGPS, SA e pela Sonae Turismo, SGPS, SA (listadas nas Notas 1 a 4 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados Consolidados).

Nuno Miguel Teixeira de Azevedo

Membro do Conselho de Administração de:

Efanor Investimentos, SGPS, SA
Efanor – Serviços de Gestão, SA
Imparfin, SGPS, SA
Praça Foz – Sociedade Imobiliária, SA
Total Share, SGPS, SA
Fundação de Serralves
Fundação Portugal-África

Maia, 8 de Março de 2005

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Álvaro Carmona e Costa Portela

Álvaro Cuervo Garcia

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Luíz Felipe Palmeira Lampreia

Michel Marie Bon

Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão

Nuno Miguel Teixeira de Azevedo

euros

ACTIVO	04.12.31		03.12.31	
	Activo Bruto	Amortizações e Provisões	Activo Líquido	Activo Líquido
IMOBILIZADO				
Imobilizações incorpóreas:				
Despesas de instalação.....	232.962.860	190.001.178	42.961.682	75.505.300
Despesas investigação e desenvolvimento.....	77.774.722	63.446.961	14.327.761	23.935.112
Propriedade industrial e outros direitos.....	246.286.496	18.989.160	227.297.336	14.542.222
Trespases.....	24.218.616	12.179.401	12.039.215	14.186.550
Outras Imobilizações incorpóreas.....	8.488		8.488	
Imobilizações em curso.....	11.527.516		11.527.516	170.147.622
	592.778.698	284.616.700	308.161.998	298.316.806
Imobilizações corpóreas:				
Terrenos e recursos naturais.....	487.410.841	2.500.676	484.910.165	426.576.702
Edifícios e outras construções.....	1.970.044.576	375.545.461	1.594.499.115	1.508.911.975
Equipamento básico.....	3.242.259.508	1.550.571.532	1.691.687.976	1.707.682.519
Equipamento de transporte.....	45.581.267	38.531.680	7.049.587	6.850.896
Ferramentas e utensílios.....	14.737.860	11.348.148	3.389.712	3.957.808
Equipamento administrativo.....	503.318.543	202.570.826	300.747.717	272.828.205
Taras e vasilhames.....	283.502	276.441	7.061	9.778
Outras imobilizações corpóreas.....	51.107.095	39.469.047	11.638.048	15.592.591
Imobilizações em curso.....	265.247.845		265.247.845	255.781.832
Adiantamentos por conta imobilizações corpóreas.....	33.512.922		33.512.922	32.579.356
	6.613.503.959	2.220.813.811	4.392.690.148	4.230.771.662
Investimentos financeiros:				
Partes de capital em empresas associadas.....	211.924.453	64.086.835	147.837.618	147.925.733
Empréstimos a empresas associadas.....	203.154.303	15.129.562	188.024.741	134.255.325
Partes de capital em outras empresas participadas.....	1.710.100		1.710.100	210.160.218
Títulos e outras aplicações financeiras.....	1.892.287	648.443	1.243.844	11.383.416
Outros empréstimos concedidos.....	355.101	113.966	241.135	273.281
Imobilizações em curso.....	1.913.114		1.913.114	1.513.114
Adiantamentos por conta investimentos financeiros.....	6.132.101		6.132.101	3.274.350
	427.081.459	79.978.806	347.102.653	508.785.437
CIRCULANTE				
Existências:				
Matérias primas subsidiárias e de consumo.....	123.471.725	2.495.427	120.976.298	114.363.402
Produtos e trabalhos em curso.....	39.140.116		39.140.116	51.632.886
Subprodutos desperdícios resíduos e refugos.....	31.875		31.875	786.385
Produtos acabados e intermédios.....	79.290.494	1.470.100	77.820.394	83.478.662
Mercadorias.....	448.493.806	15.175.900	433.317.906	429.817.000
Adiantamentos por conta de compras.....	1.416.683		1.416.683	14.109
	691.844.699	19.141.427	672.703.272	680.092.444
Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo:				
Clientes c/c.....	1.105.899		1.105.899	1.457.215
Clientes de cobrança duvidosa.....	373.849	373.849		1.704
Empresas associadas.....				795.248
Empresas participadas e participantes.....	75.346		75.346	
Outros accionistas.....				35.824
Estado e outros entes públicos.....	5.175.261		5.175.261	7.166.995
Outros Devedores.....	82.725.947	62.705	82.663.242	50.064.242
	89.456.302	436.554	89.019.748	59.521.228
Dívidas de terceiros - Curto prazo:				
Clientes c/c.....	367.418.914	13.484.927	353.933.987	424.825.383
Clientes títulos a receber.....	16.785.881		16.785.881	43.811.979
Clientes de cobrança duvidosa.....	107.881.706	106.435.193	1.446.513	4.027.351
Empresas associadas.....	11.567.988		11.567.988	35.883.760
Empresas participadas e participantes.....	45.342.703		45.342.703	
Outros accionistas.....	181		181	181
Adiantamentos a fornecedores.....	6.101.812		6.101.812	5.545.166
Adiantamentos a fornecedores de imobilizado.....	33.683		33.683	51.550
Estado e outros entes públicos.....	117.766.514		117.766.514	87.272.440
Outros Devedores.....	211.600.419	24.051.900	187.548.519	122.083.623
Subscritores de capital.....	2.767		2.767	
	884.502.568	143.972.020	740.530.548	723.501.433
Títulos negociáveis:				
Outros títulos negociáveis.....	29.661.583	58.448	29.603.135	142.355.826
Outras aplicações de tesouraria.....	152.671.336		152.671.336	237.623.801
	182.332.919	58.449	182.274.470	379.979.627
Depósitos bancários e caixa:				
Depósitos bancários.....	337.501.638		337.501.638	267.345.934
Caixa.....	3.307.240		3.307.240	4.309.049
	340.808.878		340.808.878	271.654.983
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS				
Acréscimos de proveitos.....	242.251.724		242.251.724	255.722.138
Custos diferidos.....	239.751.896		239.751.896	266.336.603
	482.003.620		482.003.620	522.058.741
Total de amortizações		2.505.430.511		
Total de provisões		243.587.255		
Total do activo	10.304.313.102		7.555.295.336	7.674.682.361

SONAE, SGPS, SA

Balanço Consolidado em 31 de Dezembro de 2004

		euros	
Capital Próprio e Passivo	04.12.31	03.12.31	
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital.....	2.000.000.000	2.000.000.000	
Acções próprias - valor nominal.....	-134.178.021	-134.178.021	
Acções próprias - descontos e prémios.....	-10.359.577	-10.388.623	
Ajustamentos de partes de capital em filiais e associadas.....	14.495.764	12.964.197	
Reservas de reavaliação.....	64.353.847	64.353.847	
Reservas:			
Reservas legais.....	152.113.582	150.629.362	
Outras reservas.....	-1.596.392.257	-1.615.347.954	
	490.033.338	468.032.808	
Resultado líquido do exercício	192.060.205	114.458.914	
Total dos capitais próprios	682.093.543	582.491.722	
INTERESSES MINORITÁRIOS			
	527.771.715	749.664.275	
PASSIVO			
Provisões para riscos e encargos:			
Provisões para pensões.....	22.693.782	24.164.653	
Provisões para impostos.....	345.773	664.994	
Outras provisões para riscos e encargos.....	125.001.861	124.196.379	
	148.041.416	149.026.026	
Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo:			
Empréstimos por obrigações:			
Não convertíveis.....	441.639.370	263.112.252	
Dívidas a instituições de crédito.....	1.637.272.448	1.620.841.607	
Fornecedores c/c.....	22.432	2.247	
Empresas participadas e participantes.....	96.870.773	99.879.038	
Outros accionistas (sócios).....	1.609.173	1.343.293	
Outros empréstimos obtidos.....	141.474.678	190.808.990	
Fornecedores imobilizado c/c.....	56.136.002	74.997.621	
Estado e outros entes públicos.....	14.056.100	10.313.120	
Outros credores.....	658.835.943	602.743.883	
	3.047.916.919	2.864.042.051	
Dívidas a terceiros - Curto prazo:			
Empréstimos por obrigações:			
Não convertíveis.....	31.501.345	115.697.671	
Dívidas a instituições de crédito.....	767.636.227	1.033.678.482	
Adiantamento por conta de vendas.....	865.616	1.048.792	
Fornecedores c/c.....	898.206.106	873.152.762	
Fornecedores - Facturas em recepção e conferência.....	164.063.849	99.035.805	
Fornecedores - Títulos a pagar.....	34.093.435	31.886.959	
Fornecedores de imobilizado - Títulos a pagar.....	9.959.849	8.225.649	
Empresas participadas e participantes.....	25.548.211	74.849.653	
Outros accionistas (sócios).....	361.414	31.626	
Adiantamento de clientes.....	3.436.167	4.138.887	
Outros empréstimos obtidos.....	6.186.993	1.690.514	
Fornecedores imobilizado c/c.....	141.032.601	83.629.755	
Estado e outros entes públicos.....	101.679.672	103.528.787	
Outros credores.....	162.169.112	141.021.790	
	2.346.740.597	2.571.617.132	
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
Acréscimos de custos.....	445.480.206	394.490.234	
Proveitos diferidos.....	357.250.941	363.350.921	
	802.731.147	757.841.155	
Total do passivo	6.345.430.079	6.342.526.364	
Total do capital próprio, dos interesses minoritários e do passivo	7.555.295.336	7.674.682.361	

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

Demonstração dos Resultados por Naturezas a 31 de Dezembro de 2004

euros

	04.12.31		03.12.31	
CUSTOS E PERDAS				
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:				
Mercadorias.....	2.916.055.103		2.889.986.651	3.561.450.369
Matérias-Primas.....	742.167.802	3.658.222.905	671.463.718	
Fornecimentos e serviços externos		1.646.506.633		1.585.311.556
Custos com o pessoal:				
Remunerações.....	629.118.470		607.232.848	
Encargos sociais:				
Pensões.....	2.889.761		1.788.354	
Outros.....	194.473.138	826.481.369	184.778.034	793.799.236
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	382.592.797		381.968.760	
Provisões.....	40.959.050	423.551.847	51.300.864	433.269.624
Impostos.....	47.988.498		42.966.385	
Outros custos operacionais.....	11.595.071	59.583.569	9.701.002	52.667.387
(A)		6.614.346.325		6.426.498.172
Amortizações e provisões de aplicações e investimentos financeiros.....	116.233		4.617.655	
Juros e custos similares:				
Relativos a empresas associadas.....	1.103.819		2.006.005	
Outros.....	265.958.713	267.178.765	315.162.102	321.785.762
(C)		6.881.525.090		6.748.283.934
Perdas relativas a empresas associadas.....		557.211		3.792.426
Custos e perdas extraordinárias		101.573.502		180.288.120
(E)		6.983.655.803		6.932.364.480
Imposto sobre o rendimento do exercício:				
Imposto corrente.....	41.259.116		42.644.345	
Imposto diferido.....	15.285.574	56.544.690	5.956.322	48.600.667
(G)		7.040.200.493		6.980.965.147
Interesses minoritários.....		77.797.721		150.516.240
Resultado consolidado líquido do exercício		192.060.205		114.458.914
		7.310.058.417		7.245.940.301
Proveitos e ganhos				
Vendas:				
Mercadorias.....	3.766.956.483		3.672.821.447	
Produtos.....	1.631.992.758		1.408.318.443	
Prestação de serviços	1.235.043.902	6.633.993.143	1.178.575.825	6.259.715.715
Variação da produção.....		-8.851.856		6.331.027
Trabalhos para a própria empresa.....		95.377.963		76.230.464
Proveitos suplementares	228.490.062		263.746.835	
Subsídios à exploração.....	863.667		1.168.228	
Outros proveitos e ganhos operacionais	19.613.885	248.967.614	22.547.060	287.462.123
(B)		6.969.486.864		6.629.739.329
Ganhos de participações de capital:				
Relativos a outras empresas.....	11.802.400		10.159.677	
Rendimentos de títulos negociáveis e de outras aplicações financeiras:				
Relativos a empresas associadas.....	356.165		5.561.533	
Outros.....	8.432.045		13.383.555	
Outros juros e proveitos similares:				
Relativos a empresas associadas.....	9.385.350		10.292.069	
Outros.....	70.153.152	100.129.112	53.589.048	92.985.882
(D)		7.069.615.976		6.722.725.211
Ganhos relativos a empresas associadas.....		16.312.274		12.157.547
Proveitos e ganhos extraordinários		224.130.167		511.057.543
(F)		7.310.058.417		7.245.940.301
Resumo:				
Resultados operacionais: (B) - (A) =		355.140.541		203.241.157
Resultados financeiros: [(D) - (B)] - [(C) - (A)] =		-167.049.653		-228.799.880
Resultados correntes: (D) - (C) =		188.090.888		-25.558.723
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =		326.402.616		313.575.821
Resultado consolidado líquido do exercício: (F) - (G) =		269.857.926		264.975.154

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA**Demonstração Consolidada dos Resultados por Funções de 31 de Dezembro de 2004**

euros

	04.12.31	03.12.31
Vendas e Prestações de Serviços	6.633.993.143	6.259.715.715
Custo das Vendas e das Prestações de Serviços	-5.231.489.767	-5.069.217.208
RESULTADOS BRUTOS	1.402.503.376	1.190.498.507
Outros Proveitos e Ganhos Operacionais	338.430.498	353.411.422
Custos de Distribuição	-879.716.736	-870.086.963
Custos Administrativos	-334.532.967	-290.338.141
Outros Custos e Perdas Operacionais	-200.950.720	-207.859.814
RESULTADOS OPERACIONAIS	325.733.451	175.625.011
Custo Líquido de Financiamento	-144.973.813	-201.296.362
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	121.901.869	413.718.484
Ganhos (perdas) em outros investimentos	6.591.347	-314.643
Resultados não usuais ou não frequentes	17.149.762	-74.156.669
RESULTADOS CORRENTES	326.402.616	313.575.821
Imposto sobre os Resultados Correntes	-56.544.690	-48.600.667
RESULTADOS CORRENTES APÓS IMPOSTOS	269.857.926	264.975.154
Interesses Minoritários	77.797.721	150.516.240
Resultados de Operações em Descontinuação		
Imposto sobre os Resultados Extraordinários		
RESULTADOS LÍQUIDOS	192.060.205	114.458.914
RESULTADOS POR ACÇÃO	0,10	0,06

O Conselho de Administração

SONAE - SGPS, S.A.

ANEXO AO BALANÇO E À DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Nota prévia: são apresentadas apenas as notas aplicáveis, mantendo-se, no entanto a ordenação numérica do Plano Oficial de Contabilidade.

NOTA 0. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS ADOPTADAS

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com os princípios contabilísticos e normas de consolidação do Plano Oficial de Contabilidade, com a alteração introduzida pelo Decreto-Lei nº 238/91, de 2 de Julho de 1991.

As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas foram as seguintes:

(a) Custo histórico

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas em observância da convenção do custo histórico com excepção das imobilizações corpóreas que incluem as sucessivas reavaliações legais, bem como as reavaliações livres referidas na nota nº 41.

(b) Bases de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incluem a sociedade mãe e todas as suas filiais. Os resultados das filiais adquiridas ou vendidas no exercício estão incluídos na demonstração de resultados desde a data da sua aquisição ou até à data da sua venda. São efectuados ajustamentos na consolidação quando necessário para adaptar as políticas contabilísticas das filiais às definidas pelo Grupo. As transacções, saldos e os lucros entre empresas do Grupo foram eliminados.

(c) Investimentos financeiros

Os investimentos financeiros em filiais excluídas de acordo com o artº 4º do Decreto-Lei nº 238/91 e no capital de outras empresas são relevados ao custo de aquisição.

As sociedades em que o Grupo participe em mais de 20% mas em menos de 50% do capital social e nas quais o Grupo pode exercer influência significativa foram incluídas nas demonstrações financeiras como empresas associadas pelo método da equivalência patrimonial. A parte do resultado líquido das associadas atribuível ao Grupo está incluído na demonstração dos resultados nas rubricas de perdas e ganhos relativos a empresas associadas. A parte de outros movimentos no activo líquido das associadas ocorridos após a aquisição e atribuíveis ao Grupo é considerada no Balanço na rubrica de ajustamentos de partes de capital em filiais e associadas. São efectuados ajustamentos na consolidação quando necessário para adaptar as políticas contabilísticas das associadas às definidas pelo Grupo. Os resultados com empresas associadas são eliminados na consolidação, proporcionalmente.

(d) Títulos negociáveis

Os títulos negociáveis e outras aplicações de tesouraria são valorizados ao custo de aquisição, que inclui os gastos adicionais de compra. Caso o valor de mercado desses títulos seja inferior ao custo de aquisição e se estime que a diferença corresponde a uma perda permanente de valor são constituídas as respectivas provisões.

(e) Activo imobilizado corpóreo

O activo imobilizado corpóreo é apresentado ao seu custo de aquisição, incluindo as sucessivas reavaliações legais e reavaliações livres referidas na nota nº 41, acrescido das despesas imputáveis à compra.

Os subsídios recebidos ou a receber relativos a activos específicos são apresentados em proveitos diferidos e reconhecidos como proveitos ao longo da vida útil dos respectivos bens. Os subsídios não identificáveis com activos específicos são considerados proveitos no exercício em que são recebidos.

(f) Depreciação

A depreciação é calculada em duodécimos pelo método das quotas constantes em função da vida útil de cada tipo de activo. As taxas de depreciação anual mais importantes são as seguintes:

<u>Classe de Imobilizado</u>	<u>%</u>
Edifícios e outras construções	2
Equipamento básico	6,6 - 10
Equipamento de transporte	20
Equipamento administrativo	10
<u>Imobilizações incorpóreas</u>	<u>20</u>

(g) Propriedade Industrial

As marcas e patentes com vida útil definida são apresentadas ao custo e amortizadas ao longo da vida útil do correspondente activo ou da duração da patente ou marca, dos dois a mais baixa. As marcas adquiridas e que não têm um período de vida útil definido não são amortizadas sendo periodicamente analisado o seu valor de realização.

(h) Trespases

Os trespases correspondem ao excesso do montante pago ou a pagar sobre o valor atribuível aos activos líquidos adquiridos sendo registados na rubrica de imobilizado incorpóreo "Trespases" e amortizados por um período entre 5 e 12 anos.

(i) Diferenças de consolidação

As diferenças de consolidação, calculadas na data de aquisição de investimentos financeiros em empresas do grupo e associadas, e que correspondem ao excesso do valor de aquisição sobre o valor atribuível aos activos líquidos adquiridos são registadas directamente nos capitais próprios como uma redução do saldo da rubrica "Outras reservas".

(j) Capitalização de encargos financeiros

Os encargos financeiros directamente correlacionados com activos específicos, incorridos até ao momento de entrada em funcionamento do respectivo bem são capitalizados, e amortizados de acordo com o definido em f) acima.

(k) Despesas de instalação, de investigação e desenvolvimento

As despesas de instalação, de investigação e desenvolvimento de projectos específicos com expectativa razoável de sucesso comercial são capitalizadas desde que se considere serem os proveitos futuros estimados superiores aos custos de desenvolvimento já incorridos ou estimados incorrer e aos respectivos custos de produção, distribuição e administrativos. Estas despesas capitalizadas são amortizadas por um período de cinco anos.

As despesas incorridas antes da abertura de cada estabelecimento comercial, quando superiores aos proveitos associados, são incluídas na rubrica "Despesas de Instalação".

(l) Existências

As existências são apresentadas ao mais baixo entre o custo e o valor líquido de realização. O custo é na generalidade calculado utilizando o critério da média ponderada e os seguintes métodos:

Mercadorias e Matérias-primas

-custo médio das existências, incluindo custos de transporte, despacho e manuseamento;

Produtos em Curso de Fabrico e Produtos Acabados

- todos os custos imputáveis às obras;
- todos os custos directos de produção e encargos gerais de fabrico imputados com base num nível normal de actividade;

Produtos de Consumo

- preço de custo médio.

(m) Activos e passivos em moedas estrangeiras

Todos os activos e passivos expressos em moeda estrangeiras nas demonstrações financeiras individuais das filiais foram convertidos para a moeda de cada filial utilizando as taxas de câmbio vigentes à data do balanço de cada exercício.

Nos casos em que os saldos no fim do exercício estão regulados por contratos de compra a prazo de moeda estrangeira, a taxa de câmbio definida nesses contratos é utilizada para converter as suas componentes em euros.

Os activos e passivos das filiais estrangeiras são convertidos em euros às taxas de câmbio em vigor no final do exercício. Os resultados das filiais estrangeiras são convertidos às taxas de câmbio médias do exercício. As diferenças ocorridas na conversão dos capitais próprios iniciais das filiais estrangeiras são registadas na rubrica "Outras Reservas".

As taxas de câmbio utilizadas no exercício para a conversão em euros das demonstrações financeiras das filiais estrangeiras foram as constantes na nota nº 24.

(n) Interesses minoritários

Os montantes dos capitais próprios das empresas filiais consolidadas, atribuíveis às acções ou partes detidas por pessoas estranhas às empresas incluídas na consolidação, são inscritos no balanço consolidado na rubrica "Interesses minoritários".

Os interesses minoritários sobre o resultado líquido das filiais consolidadas são identificados e ajustados por dedução ao resultado do grupo e inscritos na demonstração dos resultados consolidados na rubrica "Interesses minoritários".

(o) Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício é calculado com base nos resultados tributáveis das filiais de acordo com as regras fiscais em vigor e considera, quando existem situações relevantes, a tributação diferida.

Os impostos diferidos, quando relevantes, são calculados com base no método da responsabilidade de balanço e referem-se às diferenças temporárias entre os montantes dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os seus respectivos montantes para efeitos de tributação.

Os activos e passivos por impostos diferidos são calculados e anualmente avaliados utilizando as taxas de tributação em vigor ou anunciadas para estarem

em vigor à data da reversão das diferenças temporárias.

Os activos por impostos diferidos associados a prejuízos fiscais reportáveis são registados unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para os utilizar.

(p) Locação

Os activos sob contratos de locação, bem como as correspondentes responsabilidades, estão reflectidos no balanço consolidado, de acordo com o disposto na Directriz Contabilística nº 25.

(q) Provisões

As provisões são constituídas pelos valores efectivamente necessários para fazer face a perdas estimadas.

NOTA 1. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

FIRMA	Condições de Inclusão	Sede Social	Percentagem de capital detido			
			04.12.31		03.12.31	
			Directo	Total	Directo	Total
Sonae - SGPS, S.A.	MÃE	Maia	MÃE	MÃE	MÃE	MÃE
Sonae Indústria						
Agloma - Sociedade Industrial de Madeira Aglomerada, S.A.	a)	Oliveira do Hospital	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Agloma Financial Investments, S.A.	a)	Cayman	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Cia. De Industrias y Negocios, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Ecociclo - Energia e Ambiente, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Euro Decorative Boards Ltd.	a)	Peterlee (U.K.)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Euroregantic Lteé.	a)	Quebec (Canadá)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Euroresinas - Industrias Quimicas, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Explotaciones Comerciales, Industriales y de Servicios, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Explotaciones Madereras Catalanas, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Glunz AG	a)	Hamm (Alemanha)	99,12%	89,11%	98,17%	88,87%
Gollin GmbH	a)	Bad Oeynhausen (Alemanha)	90,00%	80,20%	90,00%	79,98%
14) IPAPER - Indústria de Papéis Impregnados, S.A.	a)	Maia	100,00%	65,89%	100,00%	95,87%
13) Isoroy Chatellerault, S.A.	a)	Labruguière (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
13) Isoroy Diffusion SNC	a)	Alfortville (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
13) Isoroy Le Creusot, SAS	a)	Torcy (França)	100,00%	89,90%	99,99%	90,53%
13) Isoroy Panneaux de Fibras S.A.	a)	St. Dizier (França)	100,00%	89,90%	99,99%	90,53%
Isoroy SAS	a)	Boulogne (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
13) Isoroy Transformation S.A.	a)	St. Dizier (França)	100,00%	89,90%	99,99%	90,52%
Maiequipa - Gestão Florestal, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Manipulaciones Florestales, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Megantic BV	a)	Amsterdão (Holanda)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Movelpartes - Componentes para a Indústria do Mobiliário, S.A.	a)	Paredes	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Novobord (Pty) Ltd.	a)	Rosebank (África Sul)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
15) Poliface - Componentes e Sist. para Mob. e Construção, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Racionalización y Manufacturas Florestales, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Resoflex - Mobiliário e Equipamentos de Gestão, S.A.	a)	Vila de Conde	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
SCS Beheer, BV	a)	Amsterdão (Holanda)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Siaf - Sociedade de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais, S.A.	a)	Mangualde	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Soc. de Iniciativa e Aproveitamentos Florestais - Energias, S.A.	a)	Mangualde	100,00%	89,91%	100,00%	90,54%
Socelpac - SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
13) Société Civile Bois de la Duchesse	a)	Auxerre (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
13) Société Civile de Chamouilley	a)	St. Dizier (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
13) Société Civile de la Route de Caen	a)	Saint-Pierre (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
13) Societe des Panneaux Isoroy S.A.	a)	Ussel (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Somit - Imobiliária, S.A.	a)	Oliveira do Hospital	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Sonae 4P, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
12) Sonae Indústria - Produção e Comercialização de Derivados de Madeira, S.A.	a)	Águeda	100,00%	90,10%	100,00%	90,53%
Sonae Indústria - SGPS, S.A.	a)	Maia	97,02%	97,02%	95,87%	95,87%
16) Sonae Industria Consultadoria e Gestão, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Sonae Indústria de Revestimentos, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Sonae Novobord (Pty) Ltda.	a)	Woodnead (África Sul)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Sonae Serviços de Gestão, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
16) Sonae Tafibra - Gestão Comercial, S.A.	a)	Maia	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
Sonae Tafibra (UK) Ltd.	a)	Hants (U.K.)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Sonae Tafibra Benelux, BV	a)	Woerden (Holanda)	100,00%	89,90%	100,00%	88,87%
Sonae UK, Limited	a)	Londres (U.K.)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Spanboard Products Ltd	a)	Belfast (U.K.)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Tableros de Fibras, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	92,66%	89,90%	94,42%	90,53%
Tableros Tradema, S.L.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricas, S.L.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Tafibra - Tableros Aglomerados y de Fibras, A.I.E.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,91%	100,00%	90,53%
Tafibra South Africa (Pty), Limited	a)	África do Sul	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Tafibras Participações, S.A.	a)	Curitiba (Brasil)	53,99%	48,53%	53,99%	48,87%
Tafisa Brasil, S.A.	a)	Curitiba (Brasil)	100,00%	56,39%	100,00%	56,79%
Tafisa Canadá Société en Commandite	a)	Quebec (Canadá)	100,00%	89,90%	67,23%	60,86%
Tafisa France, S.A.	a)	Paris (França)	99,99%	89,90%	99,99%	90,53%
Tafisa U.K.Ltd.	a)	Peterlee (U.K.)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, S.L.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
Tavapan, S.A.	a)	Tavannes (Suíça)	100,00%	89,11%	100,00%	88,87%

	Tecnologias del Medio Ambiente, S.A.	a)	Barcelona (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Tool, GMBH	a)	Alemanha	100,00%	89,11%	100,00%	88,87%
	Modelo Continente						
	Best Offer - Prestações de Informações pela Internet, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Bikini. Portal de Mulheres, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Cacetinho – Grandes Armazéns, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Carnes do Continente - Ind.e Distribuição de Carnes, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
2)	CESS - Informática, Ltda.	a)	São Leopoldo (Brasil)	100,00%	98,06%	-	-
	Chão Verde - Sociedade Gestora Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Citorres - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Contifin., S.G.P.S., S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Contimobe - Imobiliária de Castelo de Paiva, S.A.	a)	Castelo de Paiva	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Difusão - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Distrifin - Comercio e Prestacion de Servicios, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Efanor - Indústria de Fios, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Efanor Design e Serviços, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Estevão Neves – Hipermercados da Madeira, S.A.	a)	Madeira	100,00%	98,06%	51,00%	38,60%
	Fozimo - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Fozmassimo –Com. e Ind. de Produtos Alimentares, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Global S - Hipermercado, Lda.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	IGI - Investimento Imobiliário, S.A.	a)	Porto	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Igimo - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Iginha - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Imoconti - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Imomuro - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Imoponte - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Imoresultado - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Imosistema - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Infofield - Informática, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Informoies – Projectos e Representações, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Inventory - Acessórios de Casa, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Max Office - Artigos e Serviços para Escritórios, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modalfa - Comércio e Serviços, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, S.A.	b)	Maia	50,00%	49,03%	50,00%	37,84%
	Modelo - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modelo Continente - Operações de Retalho, SGPS, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modelo Continente Hipermercados, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
3)	Modelo Continente, S.G.P.S. S.A.	a)	Matosinhos	98,06%	98,06%	75,68%	75,68%
	Modelo Hiper Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modelo Investimentos (Brasil), Ltda.	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modelo.Com – Vendas por Correspondência, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modis Distribuição Centralizada, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modis International Trading, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Modis, S.G.P.S., Lda.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	OK Bazar - Comércio Geral, S.A.	a)	Ermesinde	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Predicomercial - Promoção Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
1)	Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	-	-
	Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Socijofra – Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Gondomar	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Socicloures - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Soflorin BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Sonae Distribuição Brasil, S.A.	a)	Porto Alegre (Brasil)	96,56%	94,68%	100,00%	71,73%
	Sonae Retalho Espana – Servicios Generales, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Sondis BV	a)	Linne (Holanda)	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Sondis Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Sontária - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Sonvecap, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, S.A.	a)	Vila Nova Famalicão	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	SRE - Projectos e Consultoria, S.A.	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Todos os Dias - Com. Ret. e Exploração de Centros Comerciais, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Worten – Equipamentos para o Lar, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	75,68%
	Sonae Imobiliária						
	Algarveshopping – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	Avenida M-40, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	60,00%	40,22%	60,00%	40,22%
	Caisgere, S.G.P.S., S.A.	a)	Lisboa	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	Centerstation - Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Centro Retail Park - Parques Comerciais, S.A.	a)	Maia	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
	Comercial de Pinto Shopping, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	65,00%	43,58%	65,00%	43,58%
	Comercial San Javier Shopping, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	65,00%	43,58%	65,00%	43,58%
	Consultoria de Centros Comerciais, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	D. Pedro I, S.A.R.L.	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	D. Pedro II, S.A.R.L.	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Datavenia - Gestão de Centros Comerciais, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Gal Park S.A.	a)	Maia	75,00%	50,28%	75,00%	50,28%
	Guimarãesshopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
5)	Have Fun - Prest. Serv.de Com., Marketing e Pub. a Centros Com., S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imo R - Companhia Imobiliária, S.A.	b)	Porto	100,00%	16,79%	50,00%	16,79%
	Imobrasil I, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%

	Imobrazil II BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imobrazil III BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imocolombo Investments, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imoconstruction, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imocontrol, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imodevelopment, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imogermany, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imoitatie II BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
2)	Imonorth BV	b)	Amesterdão (Holanda)	50,00%	16,79%	-	-
	Imopraedium, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imospain III, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imospain IX, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imospain V, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	Imospain VII, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imospain VIII, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imospain, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imovalue, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	LoresShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Madeirashopping - Sociedade de Centros Comerciais, S.A.	a)	Funchal	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
	Malashopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	Norteshopping - Gestão de Centro Comercial, S.A.	a)	Porto	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Omnia - Imobiliária e Gestão, S.A.	a)	Porto	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	OMNE - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	a)	Maia	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
	Pa Zehnte Beteiligungsverwaltungs, GmbH	a)	Austria	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Paracentro - Plan.Com. e Gestão de Centros Comerciais, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Parque de Famalicão - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Parque Dom Pedro Shopping, S.A.	a)	São Paulo (Brasil)	95,80%	65,63%	95,80%	64,22%
17)	Parque Jôquei - Empreendimentos Comerciais, Ltda.	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	67,03%	99,99%	67,03%
4)	Parque Seixal - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Pátio Boavista Shopping, Ltda.	a)	São Paulo (Brasil)	95,10%	65,40%	99,99%	67,03%
	Patio Penha Shopping, Ltda.	a)	Brasil	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Plaza Mayor - Parque de Ocio, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	Prediguarda - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Pridelease Investments, Ltd.	b)	Cascais	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Proyecto Shopping 2001, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	65,00%	43,58%	65,00%	43,58%
	RPU, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	Rule, S.G.P.S., S.A.	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
	SM - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Lisboa	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
	Sonae Germany, GmbH	a)	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária - Asset Management, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária - Gestão, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Assets, SGPS, S.A.	a)	Porto	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Brasil S.A.R.L.	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Brasil, Ltda.	a)	Brasil	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Desarrollo, S.L.	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Development II, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Development, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária European Real Estate Assets Holdings BV	a)	Amesterdão (Holanda)	50,10%	33,59%	50,10%	33,59%
	Sonae Imobiliária III - Serviços de Apoio a Empresas, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Property & Management, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
21)	Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A.	a)	Maia	67,04%	67,04%	67,04%	67,04%
	Sonae Projekt Berlin, GmbH	a)	Dusseldorf (Alemanha)	51,00%	34,19%	100,00%	67,04%
	Sonae West Shopping, AG	a)	Alemanha	100,00%	67,04%	95,00%	63,69%
	Sonaeimo, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Transalproject 2000, S.R.L.	b)	Sondrio (Itália)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
	Vilalambert - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	SonaeCom						
	Clixgest - Internet e Conteúdos, S.A.	a)	Matosinhos	56,67%	46,73%	56,67%	46,92%
	Digitmarket - Sistemas de Informação, S.A.	a)	Maia	75,10%	61,93%	75,10%	62,18%
7)	Douro - Centro de Produções Artísticas, Lda.	a)	Matosinhos	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	Enabler - Informática, S.A.	a)	Maia	100,00%	54,63%	100,00%	54,64%
6)	Enabler & Retail Consult, GmbH	a)	Alemanha	99,00%	54,08%	-	-
	Enabler Brasil, Ltda.	a)	Curitiba (Brasil)	99,00%	54,08%	99,99%	54,64%
	Enabler UK, Ltd.	a)	U.K.	82,50%	45,07%	80,00%	43,71%
	Exit Travel - Agência de Viagens, Turismo e Lazer Online, S.A.	a)	Maia	100,00%	86,32%	100,00%	83,74%
2)	Jaua, S.G.P.S., S.A.	a)	Lisboa	100,00%	46,73%	-	-
2)	KPNQwest Portugal - Telecomunicações, Lda.	a)	Lisboa	100,00%	46,73%	-	-
	M3G - Edições Digitais, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	Mainroad - Serviços em Tecnologias de Informação, S.A.	a)	Maia	100,00%	46,73%	100,00%	46,92%
	Miauger - Organização e Gestão de Leilões Eletrónicos, S.A.	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
2)	Noriema, S.G.P.S., S.A.	a)	Lisboa	100,00%	46,73%	-	-
	Novis Telecom, S.A.	a)	Maia	56,67%	46,73%	56,67%	46,92%
	Optimus Telecomunicações, S.A.	b)	Maia	46,29%	38,17%	46,29%	38,33%
8)	Optimus Towering - Gestão de Torres de Telecomunicações, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	38,17%	100,00%	38,32%
	Per - Mar - Sociedade de Construções, S.A.	a)	Lores	100,00%	38,17%	100,00%	38,33%
7)	Portais Verticais.com, S.G.P.S., S.A.	a)	Lisboa	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	Público - Comunicação Social, S.A.	a)	Matosinhos	99,99%	82,46%	99,99%	82,79%
	Publico.pt - Serviços Digitais Multimedia, S.A.	a)	Porto	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	Retailbox BV	a)	Amesterdão (Holanda)	70,00%	56,15%	66,00%	54,64%
	Sonae Matrix Multimédia, S.G.P.S., S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	Sonae Telecom, SGPS, S.A.	a)	Porto	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%

	Sonae.com - Sistemas de Informação, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	Sonaecom, SGPS, S.A.	a)	Maia	82,46%	82,46%	82,79%	82,79%
	Sonaetelecom, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	We Do Brasil - Soluções Informáticas, Ltda.	a)	Brasil	100,00%	82,46%	99,89%	82,79%
	We Do Consulting - Sistemas de Informação, S.A.	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
	XS - Comunicação, Informação e Lazer, S.A.	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,79%
Sonae Capital							
	Aquapraia – Investimentos Turísticos, S.A.	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Aquapraia, S.G.P.S., S.A.	a)	Lisboa	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
20)	Aserraderos de Cuellar, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
9)	Aveiria - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	-	-
	Bloco Q – Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Bloco W - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Box Lines – Navegação, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Casino Hotel Troia, S.A.	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Centro Residencial da Maia - Urbanismo, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Cequip - Equipamentos de Construção, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Cinclus - Planeamento e Gestão de Projectos, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Cinclus Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	CMO - Construções, Ltda.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Contacto - S.G.P.S., S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Contacto - Sociedade de Construções, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Country Club da Maia - Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Elmo, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Empreendimentos Imobiliários Quinta da Azenha, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Equador & Burnay, Ltda.	a)	Lisboa	75,00%	73,41%	75,00%	64,94%
	Equador & Mendes, Ltda.	a)	Lisboa	75,00%	73,41%	75,00%	64,94%
	Espimaia - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Gestholding - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Grano Salis, Ltda.	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Imoarea, SGPS, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Imoclub - Serviços Imobiliários, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imoferro – Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Imohotel - Empreendimentos Turísticos Imobiliários, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
20)	Imoplamac – Gestão de Imóveis, S.A.	a)	Santarém	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imosedas - Imobiliária e Serviços, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Interlog – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
18)	Isoroy Casteljaloux SAS	a)	Casteljaloux (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Leroy Gabon S.A.	a)	Libreville (Gabão)	99,99%	99,99%	99,99%	99,99%
	Libra Serviços, Ltda.	a)	Funchal	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Marmagno – Exploração Hoteleira Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,66%	100,00%	88,44%
	Marvero - Exploração Hoteleira Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,66%	100,00%	88,44%
	NAB, Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Nova Equador Internacional, Agência de Viagens e Turismo, Ltda.	a)	Lisboa	75,00%	73,41%	75,00%	64,94%
	Partnergiro – Empreendimentos Turísticos, Ltda.	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Placage d'Okourmé du Gabon S.A.	a)	Libreville (Gabão)	99,88%	99,88%	99,88%	99,88%
	Plysorol SAS	a)	Niort (França)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Plysorol SNC	a)	Lisieux (França)	98,00%	98,00%	98,01%	98,01%
	Porturbe – Edifícios e Urbanizações, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Praedium II – Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Praedium III – Serviços Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Praedium, SGPS, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Prédios Privados Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Predisedas - Predial das Sedas, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Promosedas - Promoção Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
19)	Prosa – Programação Informática, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Publimeios, SGPS, S.A.	a)	Maia	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%
	Quinta da Covilhã – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
7)	Rhodes Investments Ltd.	a)	Hants (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Rochester Real Estate, Limited	a)	Kent (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
11)	Roteiro - Prestação de Serviços de Turismo, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	97,88%	100,00%	86,58%
	Safira Services – Limpeza e Espaços Verdes, S.A.	a)	Porto	51,00%	25,55%	51,00%	25,55%
	Santos Taborda & Carvalho, Sociedade Unipessoal, Ltda.	a)	Lisboa	100,00%	97,88%	100,00%	86,58%
1)	SC - Sociedade de Consultoria, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Selfrio - Engenharia de Frio, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
	Selfrio, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	a)	Matosinhos	70,00%	35,07%	70,00%	35,07%
	Sistavac - Sist. de Aquec. Ventilação e Ar Condicionado, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
	SKK - Central de Dist. para a Refrigeração e Climatização, S.A.	a)	Porto	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
	SMP - Serviços de Manutenção e Planeamento, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
	Soberana – Investimentos Imobiliários, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,66%	100,00%	88,44%
18)	Société de Tranchage Isoroy SAS	a)	França	100,00%	89,90%	99,82%	90,36%
18)	Société Essences Fines Isoroy SAS	a)	Honfleur (França)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Soconstrução, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Soira - Sociedade Imobiliária de Ramalde, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Solinca – Investimentos Turísticos, S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Solinca III - Desporto e Saúde, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Solinca Lazer, S.G.P.S., S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Soltroia – Investimentos Turísticos, S.A.	a)	Lisboa	58,93%	58,92%	52,08%	51,95%
20)	Somit – Soc. Madeiras Industrializadas e Transformadas, S.A	a)	Oliveira do Hospital	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Capital, SGPS, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

	Sonae International Ltd.	a)	Londres (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
20)	Sonae Produtos e Derivados Florestais, SGPS, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Retalho Especializado – SGPS, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	99,05%	100,00%	88,08%
	Sonae Turismo Gestão e Serviços, S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Sonae Turismo, SGPS, S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
20)	Sonae Wood Products, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sontrade Lines Ltd.	a)	Hants (U.K.)	63,75%	63,75%	63,75%	63,75%
	Sontur, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Spinarcq, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Spinveste - Gestão Imobiliária SGII, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Spinveste - Promoção Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
19)	Spred - SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
10)	Star Viagens e Turismo, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	97,88%	100,00%	86,58%
	Têxtil do Marco, S.A.	a)	Marco de Canaveses	90,37%	90,37%	90,37%	90,37%
	Torralla – Clube Internacional de Férias, S.A.	a)	Grandola	88,66%	88,66%	88,66%	88,44%
	Torre São Gabriel - Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Troilverde - Exploração Hoteleira Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,66%	100,00%	88,44%
	Tulipamar - Exploração Hoteleira Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,66%	100,00%	88,44%
	Urbisedas – Imobiliária das Sedas, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Venda Aluga – Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
Outras							
18)	Celnave - Agência de Navegação, Lda.	b)	Viana do Castelo	100,00%	34,17%	100,00%	33,63%
18)	Celpap - Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda.	b)	Viana do Castelo	100,00%	34,17%	100,00%	33,63%
18)	Emprobal - Emp. Prod. e Comercialização de Embalagens, Lda.	b)	Funchal	60,00%	21,58%	60,00%	20,18%
18)	Gescartão, SGPS, S.A.	b)	Lisboa	68,58%	35,97%	67,58%	33,63%
18)	Imocapital - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	a)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	47,94%
	Integrum - Serviços Partilhados, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
18)	Investalentejo, SGPS, S.A.	b)	Vila de Conde	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%
18)	Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	b)	Marinha Grande	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%
2) 18)	Papelnova - Recolha e Recuperação de Desperdícios, S.A.	b)	Mourão	100,00%	35,97%	-	-
18)	Portucel Embalagem – Emp. Prod. de Embalagens de Cartão, S.A.	b)	Cascais	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%
18)	Portucel Espanha	b)	Madrid (Espanha)	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%
18)	Portucel Recicla – Indústria de Papel Reciclado, S.A.	b)	Mourão	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%
18)	Portucel Viana – Empresa Produtora de Papeis Industriais, S.A.	b)	Viana do Castelo	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%
2) 18)	Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, S.A.	b)	Viana do Castelo	100,00%	35,97%	-	-
	Sonae Investments, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
18)	Sulpac - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	b)	Mourão	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%

a) alínea a), nº1 do artº1º do Decreto-Lei nº 238/91 (maioria dos direitos de voto, sendo titular do capital da empresa);

b) alínea b), nº1 do artº 1º do Decreto-Lei nº 238/91 (maioria dos membros dos órgãos de administração).

- Filial excluída da consolidação no exercício anterior por não ser materialmente relevante;
- Filial adquirida ou constituída no exercício;
- Inclui as acções alienadas ao Grupo Santander relativamente às quais existe uma opção de compra explicitada na Nota 61 deste Anexo;
- Ex - Firmaia - Serviços na Área Económica e Gestão de Investimentos, S.A.;
- Ex - Grama - Grandes Armazéns, S.A.;
- Na sequência da aquisição de 35% do capital, passou a ser incluída pelo método integral;
- Filial liquidada no exercício;
- Ex - Situs - Exploração de Torres de Telecomunicações e Sites, S.A.;
- Filial incorporada por fusão na Spinveste - Promoção Imobiliária, S.A.;
- Ex - Equador - Agência de Viagens e Turismo, S.A.;
- Filial incorporada por fusão na Star Viagens e Turismo, S.A. (Ex - Equador - Agência de Viagens e Turismo, S.A.);
- Ex - Casca - Sociedade de Revestimentos, S.A.;
- Filial incorporada por fusão na Isoroy SAS;
- Ex - Maichave - Consultadoria e Gestão, S.A.;
- Filial incorporada por fusão na Sonae Indústria de Revestimentos, S.A.;
- Filial incorporada por fusão na Sonae Indústria - Produção e Comercialização de Derivados de Madeira, S.A.;
- Filial incorporada por fusão na Pátio Boavista Shopping, Ltda.;
- Filial incluída no segmento da Sonae Indústria, no exercício anterior ;
- Filial incorporada por fusão na Sonae Capital, SGPS, S.A.;
- Filial incluída no segmento de Outras, no exercício anterior;
- Ex - Sonae Imobiliária, SGPS, S.A..

NOTA 2. EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

FIRMA	Condições de Exclusão	Sede Social	Percentagem de capital detido				
			04.12.31		03.12.31		
			Directo	Total	Directo	Total	
Sonae Indústria							
4)	Eiweller Sperrholz GmbH	a)	Alemanha	100,00%	89,11%	100,00%	88,77%
	Florestal y Maderera, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Glunz Service GmbH	a)	Hamm (Alemanha)	100,00%	89,11%	100,00%	89,87%
	Glunz UK Holdings Ltd.	a)	Londres (U.K.)	100,00%	89,11%	100,00%	89,87%
	Glunz Uka GmbH	a)	Hamm (Alemanha)	100,00%	89,11%	100,00%	89,87%
4)	Novobord GmbH	a)	Hamm (Alemanha)	100,00%	89,11%	100,00%	88,87%
	Orpin, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	OSB Deutschland GmbH	a)	Alemanha	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Physorol BV	a)	Soest (Holanda)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Poliface Brasil, Ltda.	a)	Brasil	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%

	Poliface North America	a)	Quebec (Canadá)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Soci�te Industrielle et Financ�re Isoroy, SAS	a)	França	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%
	Sonae Espanha, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	99,94%	96,96%	99,94%	95,81%
	Sonae Indústria Brasil, Ltda.	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	97,02%	100,00%	95,87%
2)	Sonae North América Inc.	a)	Quebec (Canadá)	100,00%	89,90%	100,00%	95,87%
	Tarnaise des Panneaux, S.A.	a)	Labrugui�re (França)	99,99%	89,89%	99,99%	90,68%
Sonae Imobiliária							
1) 5)	3DO Holdings GmbH	a)	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	67,04%	-	-
1) 6)	3DO Shopping GmbH	a)	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	67,04%	-	-
	Alfange - Imobiliária e Gestão, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Ameia, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
9)	Arquiflecha - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
7)	Castelo do Queijo - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Circe, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Conquista, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imoground BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imospain X, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imospain XII, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Imostructure, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	INMO Development & Investment S.A.	a)	Madrid (Espanha)	75,00%	50,28%	75,00%	50,28%
10)	Mosquete - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Naviglio 2003, S.R.L.	a)	Itália	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
11)	N� G�rdio - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Oriogest, S.R.L.	a)	Mil�o (Itália)	80,00%	26,82%	80,00%	26,82%
	Proccogim, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Proyecto Park S.A.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
12)	Sonae Imobiliária - Property Management II - Consul. e Gestão Imob., S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
8)	Sonae Imobiliária Development IV - Consultoria e Prom. Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária European Retail Real Estate Assets GP Ltd.	a)	Guernsey (U.K.)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Itália Property Management, S.R.L.	a)	Mil�o (Itália)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
	Sonae Imobiliária Itália, S.R.L.	a)	Sondrio (Itália)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
SonaeCom							
2)	Contacto �til - Serviços de Gestão de Atendimento a Clientes, S.A.	a)	Maia	100,00%	38,17%	100,00%	38,32%
Sonae Capital							
	�guas Furtadas - Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Aqualuz – Turismo e Lazer, Lda.	a)	Lagos	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Atlantic Ferries, S.A.	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Azulino – Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Bloco Y – Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Campimeios - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Casa da Ribeira – Hotelaria e Turismo, S.A.	a)	Marco de Canaveses	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Contacto Concess�es, SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Delphinus – Sociedade de Turismo e Divers�o de Tr�ia, S.A.	a)	Grandola	79,00%	99,98%	79,00%	69,83%
	Friengineering, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	50,10%	100,00%	50,10%
	Golf Time - Golfe e Investimentos Turisticos, S.A.	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Imobiliária da Caceia, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imodivor - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imop�ninsula - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,44%
	Imoresort - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,44%
	Implanta�o - Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Inparv�, S.G.P.S., S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	-	-
	Insulatroia - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,44%
	Interport Logistics, Ltd.	a)	Bristol (U.K.)	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%
	Invicta - Com�rcio Internacional, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	ISF - Imobiliário, Serviços e Participa�es, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Marimo – Explora�o Hoteleira e Imobiliária, S.A.	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,44%
	Marina Magic - Explora�o de Centros L�dicos e Maritimos, Lda.	a)	Lisboa	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Martimope - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	MDS - Sociedade Mediadora de Seguros, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Parcomarco, Gestão de Parques de Estacionamento e Centros Comerciais, I	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	PJP - Equipamento de Refrigera�o, Lda.	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
	Plysorol Contreplaques, SAS	a)	França	100,00%	100,00%	100,00%	90,84%
	Promessa – Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	SC - Insurance & Risk Services , SGPS, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	-	-
	SKKFOR - Ser. For. e Desen. de Recursos Humanos, Lda.	a)	Maia	96,00%	33,67%	96,00%	33,67%
	Solifitness - Club Malaga, S.L.	a)	Malaga (Espanha)	100,00%	99,98%	100,00%	99,75%
	Sonae Capital Brasil, Lda.	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae RE, S.A.	a)	Luxemburgo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sopair, S.A.	a)	Madrid (Espanha)	60,00%	30,06%	60,00%	30,10%
	S�taqua - Soc. de Empreendimentos Turisticos da Quarteira, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Terceiro Frente - Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	World Trade Center Porto, S.A.	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	99,75%
Outras							
3)	Enercicia, Lda.	a)	Mourão	100,00%	35,97%	100,00%	33,63%
	Sonae 3P, S.A.	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Investimentos América Latina, Lda.	a)	São Paulo (Brasil)	99,99%	99,99%	99,99%	99,99%
	Sonaegest - Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos, S.A.	a)	Maia	100,00%	92,04%	100,00%	82,85%

a) nº1 do artº4º do Decreto-Lei nº 238/91 (exclusão por imaterialidade).

- 1) Filial adquirida ou constituída no período;
- 2) Filial liquidada no período;
- 3) Filial incluída no segmento da Sonae Indústria, no exercício anterior;
- 4) Filial incorporada por fusão na Glunz AG;
- 5) Ex - R&W - E Merkur Ypsilon GmbH;
- 6) Ex - R&W - E Pluto Alpha GmbH;
- 7) Ex - Castelo do Queijo, SGPS, S.A.;
- 8) Ex - Ciclop - Gestão de Centros Comerciais, S.A.;
- 9) Ex - Esteiros, SGPS, S.A.;
- 10) Ex - Mosquete, SGPS, S.A.;
- 11) Ex - Nó Górdio, SGPS, S.A.;
- 12) Ex - Querubim - Gestão de Centros Comerciais, S.A..

NOTA 3. EMPRESAS ASSOCIADAS CONTABILIZADAS PELO MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		04.12.31		03.12.31	
		Directo	Total	Directo	Total
Sonae Imobiliária					
Aegean Park Constructions, Real Estate and Development, S.A.	Atenas (Grécia)	100,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Capital Plus - Investimentos e Participações, S.A.	Vila Nova de Gaia	50,00%	16,79%	25,05%	16,79%
3) CCG - Centros Comerciais de Gaia, S.A.	Vila Nova de Gaia	25,05%	16,79%	25,05%	16,79%
Empreendimentos Imobiliários Colombo, S.A.	Lisboa	50,00%	16,79%	25,05%	16,79%
Hospitalet Center, S.L.	Barcelona (Espanha)	50,10%	8,38%	12,49%	8,38%
Iberian Assets, S.A.	Barcelona (Espanha)	49,78%	16,72%	24,94%	16,72%
2) Inmolor, S.A.	Barcelona (Espanha)	24,94%	16,72%	24,94%	16,72%
4) Inparsa - Industrias e Participações, SGPS, S.A.	Maia	50,00%	16,79%	25,05%	16,79%
Lisedi - Urbanização e Edifícios, S.A.	Maia	100,00%	16,79%	25,05%	16,79%
3) LL Port Retail SGPS, S.A.	Vila Nova de Gaia	25,05%	16,79%	25,05%	16,79%
1) Sintra Retail Park - Parques Comerciais, S.A.	Maia	25,05%	16,79%	25,05%	16,79%
Sonae Enplanta, S.A.	São Paulo (Brasil)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	50,00%	16,79%	25,05%	16,79%
Unishopping Administradora, Lda.	São Paulo (Brasil)	99,99%	33,52%	50,00%	33,52%
Vasco da Gama - Promoção de Centros Comerciais, S.A.	Maia	50,00%	16,79%	25,05%	16,79%
Viacatarina - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	50,00%	16,79%	25,05%	16,79%
WXL - Grupo Lar Parque Principado, S.L.	Madrid (Espanha)	50,00%	33,52%	25,00%	16,76%
Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A.	Barcelona (Espanha)	49,83%	33,40%	49,80%	33,39%
SonaeCom					
Global S - Centro Comercial Lda.	Matosinhos	50,00%	13,34%	16,18%	13,40%
Global S - Tecnologias de Informação Lda.	Matosinhos	99,89%	13,65%	24,28%	20,10%
Global S 24, SGPS, S.A.	Matosinhos	75,00%	20,02%	16,55%	13,70%
Global S, SGPS, S.A.	Matosinhos	64,73%	26,69%	32,37%	26,80%
1) Investimento Directo - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A.	Lisboa	50,00%	41,23%	55,00%	45,53%
Net Mall SGPS, S.A.	Maia	50,00%	41,23%	50,00%	41,40%
Sonae Capital					
5) ba - Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, S.A.	Porto	45,00%	40,09%	49,97%	49,97%
5) Bar-Bar-Idade Glass - Serviços de Gestão e Investimentos, S.A.	Porto	39,55%	39,55%	49,97%	49,97%
Sodesa, S.A.	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
TP - Sociedade Térmica, S.A.	Porto	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%

- 1) Associada alienada no período;
- 2) Associada incorporada por fusão na Iberian Assets, S.A.;
- 3) Associada incorporada por fusão na Capital Plus - Investimentos e Participações, S.A.;
- 4) Associada incorporada por fusão na Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.;
- 5) Alienação no período de 10,42% do capital social da Bar-Bar-Idade Glass que detém a participação da ba - Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, SA.

NOTA 4. EMPRESAS ASSOCIADAS NÃO CONTABILIZADAS PELO MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

FIRMA	Condições de Exclusão	Sede Social	Percentagem de capital detido			
			04.12.31		03.12.31	
			Directo	Total	Directo	Total
Sonae Indústria						
OKO Zentrum NRW	a)	Alemanha	25,00%	22,28%	25,00%	22,22%
Promodeco - Projecto Imobiliário Decoração e Construção, Lda.	a)	Maia	27,60%	24,87%	27,60%	26,46%
Serradora Boix	a)	Barcelona (Espanha)	31,25%	28,09%	31,25%	28,29%
Stinnes Holz GmbH	a)	Alemanha	35,25%	31,41%	35,25%	31,33%
Modelo Continente						
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda.	a)	Lisboa	25,00%	24,51%	25,00%	18,92%
Sonae Imobiliária						
Imogreece II, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Imogreece III, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Imogreece IV, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%

	Lamda Pylea, S.A.	a)	Atenas (Grécia)	39,90%	13,37%	19,95%	13,37%
1)	MC Property Management, S.A.	a)	Atenas (Grécia)	75,00%	25,14%	-	-
	Micaelense Shopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	a)	Ponta Delgada	50,00%	16,79%	50,00%	33,52%
	Segest - Sonae Espansion Gestione, S.R.L.	a)	Milão (Itália)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
	SIC Indoor - Gestão de Suportes Publicitários, S.A.	a)	Oeiras	35,00%	23,46%	35,00%	23,46%
	Sóguia - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Porto	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
	Sonae - Charagionis Services, S.A.	a)	Atenas (Grécia)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
	Sonae Charagionis Property Management, S.A.	a)	Atenas (Grécia)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
	Torre Colombo Ocidente - Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	16,79%	25,05%	16,79%
	Torre Colombo Oriente - Imobiliária, S.A.	a)	Porto	100,00%	16,79%	25,05%	16,79%
	Unishopping Consultadoria, Lda.	a)	São Paulo (Brasil)	99,98%	33,51%	50,00%	33,52%
	Victoria Park Constructions, Real Estate and Development, S.A.	a)	Atenas (Grécia)	100,00%	33,52%	50,00%	33,52%
SonaeCom							
	SIRS - Sociedade Independente de Radiodifusão Sonora, S.A.	a)	Porto	45,00%	37,11%	45,00%	37,25%
	Unipress - Centro Gráfico, Lda.	a)	Vila Nova de Gaia	40,00%	32,98%	40,00%	33,12%
Sonae Capital							
	Andar - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
2)	Autocenter - Serviços, Acessórios e Peças para Viaturas, S.A.	a)	Maia	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	CarPlus - Comércio de Automóveis, S.A.	a)	Vila Nova de Gaia	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Change, SGPS, S.A.	a)	Porto	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
	Choice Car - Comércio de Automóveis, S.A.	a)	Porto	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Choice Car SGPS, S.A.	a)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Developpement & Partenariat Assurances, S.A.	a)	Paris (França)	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
	Finlog - Aluguer e Comércio de Automóveis, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Fun International Entertainment, S.A.	a)	Porto	50,00%	49,99%	50,00%	49,87%
	Guerin - Rent a Car (Dois), Lda.	a)	Lisboa	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Holdingpar, SGPS, S.A.	a)	Porto	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
	Infratroia - Empresa de Infraestruturas de Troia, E.N.	a)	Grandola	25,90%	25,89%	25,90%	22,84%
	Interclean, S.A.	a)	Brasil	49,99%	12,77%	49,99%	12,77%
	Invesaúde - Gestão Hospitalar, S.A.	a)	Maia	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Lazam Corretora, Ltda.	a)	Porto	45,00%	45,00%	45,00%	45,00%
	Lidergraf - Artes Gráficas, Lda.	a)	Vila de Conde	25,50%	25,50%	25,50%	25,50%
	Luso Assistência - Gestão de Acidentes, S.A.	a)	Porto	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Norscut - Concessionária de Scut Interior Norte, S.A.	a)	Lisboa	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
	Pargeste SGPS, S.A.	a)	Maia	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
4)	Perjovim - Imobiliária e Construções, S.A.	a)	Matosinhos	49,96%	49,96%	49,96%	49,96%
	Portuguese Paradise INC	a)	Panamá	42,50%	42,49%	42,50%	42,39%
	Saúde Atlântica - Gestão Hospitalar, S.A.	a)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Sociedade de Construções do Chile, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Sociedade Imobiliária Troia - B3, S.A.	a)	Grandola	20,00%	17,74%	20,00%	17,64%
	Vastgoed One - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Vastgoed Sun - Sociedade Imobiliária, S.A.	a)	Maia	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Outras							
3)	Portucel Industrial - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	b)	Lisboa	-	-	25,00%	25,00%

a) nº1 do artº4º do Decreto-Lei nº 238/91 (exclusão por imaterialidade);

b) Esta participada, alienada no exercício, encontrava-se registada pelo seu custo de aquisição, no exercício anterior, em virtude do processo de privatização que se encontrava em curso.

1) Associada adquirida ou constituída no período;

2) Ex - Spel Serviços Auto, S.A.;

3) Associada alienada no período;

4) Associada liquidada no período.

NOTA 6. EMPRESAS PARTICIPADAS

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido	
		04.12.31	03.12.31
1) Atitude Software BV	Holanda	6,31%	6,31%
Altitude, SGPS, S.A.	Lisboa	11,50%	11,50%
Comfloresta - Companhia Catarinense de Empreendimentos Florestais, S.A.	Brasil	4,55%	4,50%
Construction Modulaire de l'Ouest S.A.R.L	Lisieux (França)	15,00%	15,00%
Despegar.com	Porto	5,90%	5,90%
Dispar - Distribuição de Participações, SGPS, S.A.	Lisboa	7,14%	7,14%
First Assur, S.A.	França	10,80%	10,80%
Inscó - Insular de Hipermercados, S.A.	Ponta Delgada	10,00%	10,00%
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, S.A.	Lisboa	1,38%	1,38%
Minhodigital.com - Investimentos na Área Tecnológica, S.A.	Porto	4,76%	-
Net, S.A.	Lisboa	2,80%	2,80%
Operscut - Operação e Manutenção de Auto-estradas, S.A.	Lisboa	15,00%	15,00%
Outsystems, Software de Rede, S.A.	Oeiras	2,03%	2,03%
Sear - Sociedade Europeia de Arroz, S.A.	Santiago do Cacém	15,00%	15,00%
SESI - Sociedade de Ensino Superior e Investigação, S.A.	Porto	9,75%	9,75%
Société Naturel de Bois Gabonais	Gabão	4,24%	4,24%
Spidouro - Soc. Prom. de Empresas e Inv. do Douro e Trás-os-Montes, S.A.	Vila Real	8,30%	8,30%

1) Participada liquidada no período.

NOTA 7. TRABALHADORES AO SERVIÇO

O número médio de trabalhadores ao serviço, durante o exercício, das empresas incluídas na consolidação pode ser analisado como segue:

<u>Por Actividade:</u>		<u>Por Categoria:</u>	
Indústria	6.614	Quadros	4.960
Modelo Continente	38.281	Técnicos	4.774
Imobiliária	501	Pessoal Administrativo	4.361
Telecomunicações	2.425	Directos	38.704
Outras Empresas	4.978		
Total	52.799	Total	52.799

III - INFORMAÇÕES RELATIVAS AOS PROCEDIMENTOS DE CONSOLIDAÇÃO

NOTA 10. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Conforme política expressa na nota 0.i) as Diferenças de Consolidação descritas foram registadas em "Outras Reservas". O movimento no saldo das diferenças de consolidação no exercício pode ser analisado como segue:

	euros		Variação
	04.12.31	03.12.31	
De Abertura	-26.785.715	-26.880.868	95.153
Positivas	1.136.511.416	1.053.267.640	83.243.776
Negativas	106.226.722	97.185.108	9.041.614

A variação em Diferenças de Consolidação positivas inclui:

- 86.911.206 euros relativos à aquisição de 22,4% do capital da Modelo Continente SGPS, S.A.; e
- (14.376.734) euros negativos relativos à alienação da Portucel Industrial.

NOTA 11. DISPOSIÇÕES DO POC DERROGADAS NO EXERCÍCIO

A política contabilística utilizada a partir de 1 de Janeiro de 2001 no tratamento das diferenças de consolidação (Nota 0.i), constitui uma derrogação dos princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, os quais preconizam que as diferenças de consolidação devem ser relevadas em rubrica autónoma do Imobilizado Incorpóreo (Diferenças de consolidação) e amortizadas em quotas constantes durante o período estimado para a recuperação dos investimentos financeiros respectivos. Caso tivesse sido utilizado o critério preconizado pelo Plano Oficial de Contabilidade e mantidos o critério e prazos de amortização adoptados até 31 de Dezembro de 2000, os valores das rubricas de "Imobilizado Incorpóreo Líquido" e "Capitais Próprios" viriam aumentados em 780.033.725 euros e o valor da rubrica de Amortizações do exercício viria aumentado em 65.699.752 euros.

NOTA 14. COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS:

ALTERAÇÕES NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, foram incluídas no perímetro de consolidação as seguintes empresas:

- Pelo método de consolidação integral

Modelo Continente

- b) CESS - Informática, Ltda
- a) Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, S.A.

Sonae Imobiliária

- b) Imonorth BV

SonaeCom

- d) Enabler & Retail Consult, GmbH
- c) Jaua, S.G.P.S., S.A.
- c) KPNQwest Portugal - Telecomunicações, Lda.
- c) Noriema, S.G.P.S., S.A.
- a) Optimus Towering - Gestão de Torres de Telecomunicações, S.A.

Sonae Capital

- a) Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, S.A.
- a) SC - Sociedade de Consultoria, S.A.

Outras

- b) Papelnova - Recolha e Recuperação de Desperdícios, S.A
- c) Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, S.A

- a) Filiais excluídas em 2003;
- b) Filiais constituídas no exercício;
- c) Filiais adquiridas no exercício;
- d) Em 2003 era classificada como associada. Aquisição adicional em 2004.

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, foram excluídas do perímetro de consolidação as seguintes empresas:

- Pelo método de consolidação integral

Sonaecom

- a) Douro - Centro de Produções Artísticas, Lda
- a) Portais Verticais.com, S.G.P.S.,S.A.

Sonae Capital

- a) Rhodes Investments Ltd.

- a) Filiais liquidadas no exercício;

- Pelo método da equivalência patrimonial

Sonae Imobiliária

- a) Sintra Retail Park - Parques Comerciais, S.A.

Sonaecom

- a) Investimento Directo - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A.

- a) Filiais alienadas no exercício.

NOTA 18. CONTABILIZAÇÃO DAS PARTICIPAÇÕES EM ASSOCIADAS

O conjunto das empresas incluídas na consolidação contabilizaram as participações em associadas de acordo com a alínea a) do nº 5.4.3.1. do anexo II do Plano Oficial de Contabilidade (custo de aquisição). No entanto, e nos casos mencionados na Nota 3. foram efectuados ajustamentos de consolidação para a contabilização das participações em associadas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com o nº 13.6.1 das Normas de Consolidação de Contas.

IV - INFORMAÇÕES RELATIVAS A COMPROMISSOS**NOTA 22. RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS**

A 31 de Dezembro de 2004, as responsabilidades das empresas incluídas na consolidação por garantias prestadas podem ser apresentadas como segue:

	euros
Garantias (1)	891.906.211
Cauções	18.637.708
Hipotecas	602.290.332
Penhores	3.990.840
Outros	75.407.282

(1) Inclui garantias de 19.274.151 euros relativas a processos de impugnação judicial de liquidação adicional de IRC. Não foi constituída qualquer provisão para estas acções por ser expectativa da empresa não incorrer em quaisquer perdas.

Adicionalmente, 31,83% de acções representativas do capital social da filial Modelo Continente, SGPS, SA foram dadas em penhor ao Grupo Santander em cumprimento das disposições contratuais da transacção descrita na Nota 61.

V - INFORMAÇÕES RELATIVAS A POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS**NOTA 23. CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS**

Ver Nota 0.

NOTA 24 - COTAÇÕES UTILIZADAS PARA CONVERSÃO EM MOEDA BASE DO CONSOLIDADO

As cotações utilizadas para conversão em euros das demonstrações financeiras das filiais estrangeiras foram as seguintes:

	Taxa de fim	
	de exercício	Taxa média
Franco Suíço	0,64813	0,64780
Libra	1,41824	1,47459
Real	0,27665	0,27526
Rand	0,13004	0,12509
Dólar Canadiano	0,60916	0,61877

VI - INFORMAÇÕES RELATIVAS A DETERMINADAS RUBRICAS

NOTA 27. MOVIMENTOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO

Os movimentos ocorridos durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, nas rubricas do activo immobilizado constantes do balanço consolidado e nas respectivas amortizações e provisões podem ser resumidos como segue:

Activo Bruto							euros
Rubricas	Saldo Inicial 04.01.01	Aumentos	Alienações	Entradas / Saídas Empresas d)	Transferências e Abates c)	Saldo Final 04.12.31	
Imobilizações incorpóreas:							
	259.119.509	1.068.612	20.285	32.064	-27.237.040	232.962.860	
	77.076.212	175.516	149.222	21.500	650.716	77.774.722	
e)f) Propriedade industrial e outros direitos	28.369.514	75.616.651	40.177	-12.669	142.353.177	246.286.496	
Trespases	24.145.896	75.214			-2.494	24.218.616	
Outras imobilizações incorpóreas					8.488	8.488	
b) Imobilizações em curso	170.147.622	11.097.310			-169.717.416	11.527.516	
Adiant. por conta de imobilizações incorpóreas							
	558.858.753	88.033.303	209.684	40.895	-53.944.569	592.778.698	
Imobilizações corpóreas:							
	429.346.831	16.718.754	9.425.756	1.927.948	48.843.064	487.410.841	
	1.847.166.144	17.744.374	26.708.739	24.814	131.817.983	1.970.044.576	
Equipamento básico	3.093.377.401	35.523.523	27.117.999	-254.740	140.731.323	3.242.259.508	
Equipamento de transporte	45.644.482	1.986.921	2.759.789	2.836	706.817	45.581.267	
Ferramentas e utensílios	13.841.889	119.739	122.091	-6.833	905.156	14.737.860	
Equipamento administrativo	442.372.235	13.138.090	8.885.491	5.952.444	50.741.265	503.318.543	
Taras e vasilhame	283.502					283.502	
Outras imobilizações corpóreas	50.926.731	519.413	296.924	649.741	-691.866	51.107.095	
b) Imobilizações em curso	255.781.832	410.433.130	16.281.274	5.712.729	-390.398.572	265.247.845	
Adiant. por conta de imobilizações corpóreas	32.579.356	24.598.112	5.926.322	3.927.927	-21.666.151	33.512.922	
	6.211.320.403	520.782.056	97.524.385	17.936.866	-39.010.981	6.613.503.959	
Investimentos financeiros:							
a) Partes de capital em empresas associadas	205.890.380	12.031.463	34.785.683	-37.454	28.825.747	211.924.453	
Empréstimos a empresas associadas	160.363.841	106.552.509	42.686.753	-50.000	-21.025.294	203.154.303	
g) Partes de capital em empresas participadas	210.160.218		208.300.092		-150.026	1.710.100	
Títulos e outras aplicações financeiras	11.778.206	100.495	2.903		-9.983.511	1.892.287	
Outros empréstimos concedidos	355.101					355.101	
Imobilizações em curso	1.513.114	400.000				1.913.114	
Adiant. por conta de investimentos financeiros	3.274.350	6.109.938	1.519.253		-1.732.934	6.132.101	
	593.335.210	125.194.405	287.294.684	-87.454	-4.066.018	427.081.459	

a) A rubrica de partes de capital em empresas associadas inclui 24.173.219 euros relativos à aplicação do método da equivalência patrimonial no exercício corrente;

b) Os valores mais significativos, incluídos na rubrica Imobilizações em Curso referem-se aos seguintes projectos:

Imobilizações em curso - corpóreas e incorpóreas	euros
Projecto Freccia Rossa	48.427.160
Projecto Malaga Outlet	9.651.674
Projecto Loureshopping	27.280.989
Projecto 3DO Dortmund	10.238.512
Projecto Parque do Seixal	20.090.992
Lojas Continente, Modelo e Worten	31.327.002
Estudos e desenvolvimento de rede móvel	11.687.067
Projecto de Troia	16.056.793
	174.780.189

c) Inclui o efeito da conversão cambial das filiais estrangeiras no valor de 10.864.487 euros;

d) Inclui o immobilizado de filiais adquiridas no exercício no valor de 11.320.911 euros;

e) O valor das transferências na rubrica "Propriedade industrial e outros direitos" corresponde fundamentalmente à transferência dos activos relacionados com a tecnologia UMTS de immobilizado em curso para immobilizado firme, devido ao início da actividade comercial baseada nessa tecnologia;

f) O aumento registado na rubrica "Propriedade industrial e outros direitos" refere-se essencialmente ao justo valor atribuído a um conjunto de marcas entre as quais a marca Continente;

g) Corresponde fundamentalmente à alienação da Portucel Industrial, SA.

Amortizações Acumuladas e Provisões							euros
Rubricas	Saldo Inicial 04.01.01	Aumentos	Alienações	Entradas / Saídas Empresas b)	Transferências e Abates a)	Saldo Final 04.12.31	
Imobilizações incorpóreas:							
Despesas de instalação	183.614.209	35.233.074	6.805	18.771	-28.858.071	190.001.178	
Despesas de investigação e desenvolvimento	53.141.100	10.936.213	24.873		-605.479	63.446.961	
Propriedade industrial e outros direitos	13.827.292	5.485.043	24.465	-11.664	-287.046	18.989.160	
Trespases	9.959.346	2.220.552			-497	12.179.401	
	<u>260.541.947</u>	<u>53.874.882</u>	<u>56.143</u>	<u>7.107</u>	<u>-29.751.093</u>	<u>284.616.700</u>	
Imobilizações corpóreas:							
Terrenos e recursos naturais	2.770.129	27.764			-297.217	2.500.676	
Edifícios e outras construções	338.254.169	56.339.212	2.453.954	-20.062	-16.573.904	375.545.461	
Equipamento básico	1.385.694.882	215.865.126	20.543.664	-232.913	-30.211.899	1.550.571.532	
Equipamento de transporte	38.793.586	3.534.577	2.187.607	945	-1.609.821	38.531.680	
Ferramentas e utensílios	9.884.081	1.910.647	99.360	-3.608	-343.612	11.348.148	
Equipamento administrativo	169.544.030	47.232.828	7.281.855	4.467.094	-11.391.271	202.570.826	
Taras e vasilhames	273.724	2.717				276.441	
Outras imobilizações corpóreas	35.334.140	4.620.173	259.805	279.924	-505.385	39.469.047	
	<u>1.980.548.741</u>	<u>329.533.044</u>	<u>32.826.245</u>	<u>4.491.380</u>	<u>-60.933.109</u>	<u>2.220.813.811</u>	
Investimentos financeiros:							
Partes de capital em empresas associadas	57.964.647	8.392.971	2.270.783			64.086.835	
Empréstimos a empresas associadas	26.108.516	2.400.767	13.379.721			15.129.562	
Títulos e outras aplicações financeiras	394.790	253.653				648.443	
Outros empréstimos concedidos	81.820	32.146				113.966	
	<u>84.549.773</u>	<u>11.079.537</u>	<u>15.650.504</u>			<u>79.978.806</u>	

a) Inclui o efeito da conversão cambial das filiais estrangeiras no valor de 1.747.295 euros;

b) Inclui as amortizações de filiais adquiridas no exercício no valor de 4.782.796 euros.

NOTA 28. CUSTOS FINANCEIROS CAPITALIZADOS NO EXERCÍCIO

O valor de custos financeiros suportados no exercício e respeitantes a empréstimos obtidos para financiar imobilizações, durante a construção, capitalizados foi de 4.837.048 euros.

NOTA 33. DÍVIDAS A TERCEIROS VENCÍVEIS A MAIS DE CINCO ANOS

O montante das dívidas a terceiros apresentadas no balanço consolidado que se vencem para além de cinco anos é de 891.969.309 euros.

NOTA 34. DÍVIDAS A TERCEIROS COBERTAS POR GARANTIAS REAIS

A 31 de Dezembro de 2004 era o seguinte o montante das dívidas a terceiros apresentadas no balanço consolidado cobertas por garantias reais prestadas pelas empresas incluídas no perímetro de consolidação:

	euros
Penhores	593.562.491
Hipotecas	553.602.142

NOTA 36. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS POR ACTIVIDADE E MERCADOS GEOGRÁFICOS

A repartição do valor líquido consolidado das vendas e das prestações de serviços por categorias de actividades e mercados geográficos é a seguinte:

	euros	
	04.12.31	03.12.31
a) Por actividade:		
Indústria	1.537.214.891	1.422.448.266
Modelo Continente	3.564.664.841	3.458.870.049
Imobiliária	298.912.766	265.341.829
Telecomunicações	854.261.215	810.844.920
Sonae Capital	378.686.863	287.699.144
Outras Empresas	252.567	14.511.507
Total	<u>6.633.993.143</u>	<u>6.259.715.715</u>
b) Por mercado:		
	04.12.31	03.12.31
Portugal	3.984.798.537	3.931.930.370
Espanha	320.210.544	273.825.000
França	305.092.936	243.654.629
Alemanha	303.358.890	251.860.328
Inglaterra	119.190.371	123.102.092
América do Sul	1.082.852.715	986.507.303
Canadá	72.248.498	64.754.639
Outros	446.240.652	384.081.354
Total	<u>6.633.993.143</u>	<u>6.259.715.715</u>

NOTA 38. IMPOSTOS DIFERIDOS

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, o detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos de acordo com as diferenças temporárias que os geraram é como segue:

	euros			
	Activos por Impostos Diferidos		Passivos por Impostos Diferidos	
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
Reavaliações de imobilizado corpóreo depreciable			21.748.957	22.151.077
Mais-valias reinvestidas			4.816.744	4.912.978
Prejuízos fiscais reportáveis	159.381.631	169.536.955		
Amortizações/provisões não aceites para efeitos fiscais	7.638.294	1.414.834	850.005	287.332
Homogeneização de critérios	2.824.925		96.971.399	77.550.485
Outros	22.185	402.582	-1.899.193	3.843.322
	<u>169.867.035</u>	<u>171.354.371</u>	<u>122.487.912</u>	<u>108.745.194</u>

O movimento ocorrido nos impostos diferidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 foi como segue:

	euros			
	Activos por Impostos Diferidos		Passivos por Impostos Diferidos	
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
Saldo em 1 de Janeiro	171.354.371	175.744.259	108.745.194	109.131.979
Efeito em resultados:				
Amortização do exercício de reavaliações de imobilizado corpóreo depreciable			-566.444	-668.875
Amortização do exercício de mais-valias reinvestidas			-96.233	-130.311
Prejuízos fiscais reportáveis	-10.288.072	8.439.019		
Provisões do período não aceites para efeitos fiscais	6.314.837	1.292.500		
Homogeneização de critérios	1.836.092		11.832.598	8.698.508
Efeito da alteração da taxa de imposto	-15.867	-12.177.757		-6.676.565
Outros	-1.560.154	-2.841.461	402.489	-554.134
	<u>-3.713.164</u>	<u>-5.287.699</u>	<u>11.572.410</u>	<u>668.623</u>
Efeito em reservas:				
Amortização do exercício de mais-valias reinvestidas				-205.763
Reavaliações de imobilizado corpóreo depreciable			380.797	-1.672.927
Variação cambial	491.890	489.231	13.916	-13.079
Prejuízos fiscais reportáveis		-672.046		-473.240
Outros	1.733.938	1.080.626	1.775.595	1.309.601
	<u>2.225.828</u>	<u>897.811</u>	<u>2.170.308</u>	<u>-1.055.408</u>
Saldo em 31 de Dezembro	<u>169.867.035</u>	<u>171.354.371</u>	<u>122.487.912</u>	<u>108.745.194</u>

NOTA 39. REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ORGÃOS SOCIAIS DA EMPRESA-MÃE

	euros
Conselho de Administração	4.591.403
Remuneração do auditor	2.041.310

NOTA 41. DIPLOMAS LEGAIS EM QUE SE BASEOU A REAVALIAÇÃO DE IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

O Imobilizado Corpóreo detido pelas várias empresas incluídas na consolidação foi reavaliado ao longo dos vários exercícios decorridos de acordo com as seguintes disposições legais: Decretos-Lei n.ºs 430/78, de 27 de Dezembro, 219/82, de 2 de Junho, 278/85, de 17 de Julho, 118/86, de 27 de Maio, 111/88, de 2 de Abril, 49/91, de 25 de Janeiro, 264/92 de 24 de Novembro e 31/98 de 11 de Fevereiro.

Foram efectuadas em exercícios anteriores reavaliações livres dos activos imobiliários de duas filiais e duas associadas, baseados em relatórios de avaliadores independentes, em virtude de no momento da aprovação dos projectos imobiliários ser significativa a diferença para o respectivo custo de aquisição (ver nota 42).

NOTA 42. REAVALIAÇÕES

O efeito global das reavaliações efectuadas no activo imobilizado líquido pode ser demonstrado como segue:

Rubricas	euros		
	Custo	Reavaliações	Valores
	Histórico	a) b) c)	Contabilísticos
	a)	a) b) c)	Reavaliados a)
Imobilizações corpóreas:			
Terrenos e recursos naturais	390.292.951	94.617.214	484.910.165
Edifícios e outras construções	1.482.671.330	111.827.785	1.594.499.115
Equipamento básico	1.689.244.380	2.443.596	1.691.687.976
Equipamento de transporte	6.793.473	256.114	7.049.587
Ferramentas e utensílios	3.387.625	2.087	3.389.712
Equipamento administrativo	300.740.523	7.194	300.747.717
Taras e vasilhame	7.061		7.061
Outras imobilizações corpóreas	11.634.216	3.832	11.638.048
	<u>3.884.771.559</u>	<u>209.157.822</u>	<u>4.093.929.381</u>

- a) Líquidos de amortizações;
b) Englobam as sucessivas reavaliações;
c) Inclui o efeito das reavaliações livres descritas na nota anterior no valor de 140.031.290 euros.

NOTA 44. DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS FINANCEIROS

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Custos e perdas		
Juros suportados	156.397.192	205.930.364
Provisões para aplicações financeiras	116.233	4.617.655
Diferenças de câmbio desfavoráveis	13.973.592	20.040.073
Descontos de pronto pagamento concedidos	17.425.867	16.992.109
Perdas na alienação de aplicações de tesouraria		4.772
a) Outros custos e perdas financeiras	79.265.881	74.200.789
Resultados financeiros	-167.049.653	-228.799.880
	<u>100.129.112</u>	<u>92.985.882</u>
Proveitos e ganhos		
Juros obtidos	36.569.577	42.288.167
Rendimentos de participações de capital	11.802.399	10.159.677
Diferenças de câmbio favoráveis	12.103.034	9.697.403
Descontos de pronto pagamento obtidos	27.219.396	25.763.316
Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria	6.665.699	124.270
Outros proveitos e ganhos financeiros	5.769.007	4.953.049
	<u>100.129.112</u>	<u>92.985.882</u>

- a) Inclui sobretudo custos de utilização de meios automáticos de pagamento.

NOTA 45. DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Custos e perdas		
Donativos	5.582.465	964.692
Dívidas incobráveis	4.237.389	11.923.697
Perdas em existências	1.315.770	3.778.757
Perdas em imobilizações	33.896.319	38.217.527
Multas e penalidades	2.636.770	1.517.808
Aumentos de amortizações e provisões	20.988.439	79.362.404
Correcções relativas a exercícios anteriores	11.923.273	18.279.287
Outros custos e perdas extraordinárias	20.993.077	26.243.948
Resultados extraordinários	122.556.665	330.769.423
	<u>224.130.167</u>	<u>511.057.543</u>
Proveitos e ganhos		
Restituição de impostos	6.385.891	5.054.092
Recuperação de dívidas	1.213.938	396.331
Ganhos em existências	393.780	329.907
a) Ganhos em imobilizações	125.642.818	414.589.500
Benefícios de penalidades contratuais	799.400	832.755
Reduções de amortizações e provisões	29.158.112	48.925.017
Correcções relativas a exercícios anteriores	8.708.759	16.778.179
Outros proveitos e ganhos extraordinários	51.827.469	24.151.762
	<u>224.130.167</u>	<u>511.057.543</u>

- a) Inclui 106.406.045 euros relativos a ganhos na alienação de participações financeiras.

NOTA 46. DESDOBRAMENTO DAS CONTAS DE PROVISÕES E MOVIMENTOS OCORRIDOS NO EXERCÍCIO

As provisões acumuladas a 31 de Dezembro de 2004 e o seu movimento durante o exercício, são as seguintes:

Contas	euros			
	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
	04.01.01			04.12.31
Provisões para aplicações financeiras	75.587		17.139	58.448
Provisões para cobranças duvidosas	137.201.816	26.885.518	19.678.760	144.408.574
Provisões para riscos e encargos	149.026.026	22.191.198	23.175.808	148.041.416
Provisões para depreciação de existências	16.156.574	9.343.423	6.358.570	19.141.427
Provisões para investimentos financeiros	84.549.773	13.618.485	18.189.452	79.978.806
	<u>387.009.776</u>	<u>72.038.624</u>	<u>67.419.729</u>	<u>391.628.671</u>

NOTA 47. BENS UTILIZADOS EM REGIME DE LOCAÇÃO FINANCEIRA

O valor bruto do imobilizado corpóreo adquirido em regime de locação financeira é como segue:

Rubricas	euros
Imobilizações corpóreas:	
Terrenos e recursos naturais	14.440.817
Edifícios e outras construções	37.585.324
Equipamento básico	32.876.592
Equipamento de transporte	1.020.815
Ferramentas e utensílios	11.908
Equipamento administrativo	12.019.278
Outras imobilizações corpóreas	841.568
	<u>98.796.302</u>

NOTA 50. INFORMAÇÕES POR SEGMENTOS DE ACTIVIDADE

Os contributos dos segmentos principais para a Demonstração de Resultados consolidada podem ser analisados como segue:

	euros						
	Indústria	Modelo Continente	Sonae Sierra	Telecomunicações	Sonae Capital	Outros Segmentos	Consolidado
Vendas e Prestações de Serviços	1.537.214.891	3.564.664.841	298.912.766	854.261.215	378.686.863	252.567	6.633.993.143
Amortizações do exercício	125.843.156	94.035.791	26.004.399	118.359.492	17.434.499	915.460	382.592.797
Provisões	7.212.559	8.601.039	3.307.613	17.583.093	3.477.147	777.599	40.959.050
Resultados Operacionais	93.967.016	181.693.065	52.104.937	43.564.614	-7.403.373	-8.785.718	355.140.541
Resultados Financeiros	-68.815.320	-54.263.084	-10.465.453	-23.320.865	-7.632.092	-2.552.839	-167.049.653
Resultados Correntes	25.151.696	127.429.981	41.639.484	20.243.749	-15.035.465	-11.338.557	188.090.888
Resultados Extraordinários	18.384.452	6.823.021	2.572.927	3.061.229	91.445.174	269.860	122.556.665
Ganhos e Perdas em Associadas			4.185.126	142.898	11.427.039		15.755.063
Resultados antes de Impostos	43.536.148	134.253.002	48.397.537	23.447.876	87.836.748	-11.068.695	326.402.616
Resultado Líquido c/Interesses Minoritários	23.369.767	117.595.915	38.140.743	18.033.415	83.805.745	-11.087.659	269.857.926
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	227.022.731	284.329.895	81.416.949	179.507.199	13.508.273	-7.092.659	778.692.388

Os contributos dos segmentos principais para o Balanço consolidado podem ser analisados como segue:

	euros						
	Indústria	Modelo Continente	Sonae Sierra	Telecomunicações	Sonae Capital	Outros Segmentos (a)	Consolidado
Imobilizado							
Incorpóreo	19.681.064	26.728.129	14.737.348	155.474.954	10.858.068	80.682.435	308.161.998
Corpóreo	1.148.912.385	1.211.058.505	889.095.921	683.294.067	303.998.111	156.331.159	4.392.690.148
Financeiro	9.073.700	9.086.915	251.487.632	1.769.238	74.526.277	1.158.891	347.102.653
Existências	159.577.294	387.517.766		12.827.547	90.602.226	22.178.439	672.703.272
Outros activos	279.778.766	532.105.933	308.267.574	429.839.805	173.933.663	110.711.524	1.834.637.265
Total do Activo	1.617.023.209	2.166.497.248	1.463.588.475	1.283.205.611	653.918.345	371.062.448	7.555.295.336
Dívidas a Terceiros							
Médio Longo Prazo	451.621.320	664.809.678	681.478.819	331.836.569	253.675.803	664.494.730	3.047.916.919
Curto Prazo	344.335.207	940.491.596	161.541.160	171.990.128	185.732.201	542.650.305	2.346.740.597
Outros Passivos	225.326.702	132.442.283	296.061.169	159.470.527	107.693.730	29.778.152	950.772.563
Total do Passivo	1.021.283.229	1.737.743.557	1.139.081.148	663.297.224	547.101.734	1.236.923.187	6.345.430.079
Investimento Líquido	20.166.245	127.352.591	225.026.600	100.143.819	21.535.186	-105.664.172	388.560.269
Imobilizado financeiro - método da equivalência patrimonial			74.165.944		18.567.854		92.733.798
Endividamento Bruto	500.092.276	766.453.766	656.494.831	326.169.061	88.317.065	688.184.062	3.025.711.061
Endividamento Líquido	423.151.610	506.446.369	545.780.924	308.318.021	72.929.450	646.001.338	2.502.627.712

a) O endividamento líquido dos "Outros Segmentos" pode ser analisado como segue:

Outros Segmentos	euros
Recursos	
Dívida ao mercado	688.184.062
Disponibilidades	-42.182.724
Endividamento Bancário Líquido	646.001.338
Sonae Imobiliária	87.151.344
SonaeCom	35.350.000
Sonae Capital	63.522.292
Operações de Tesouraria Obtidas	186.023.636
Total de Recursos	832.024.974
Aplicações	
Sonae Indústria	148.346.093
Suprimentos Concedidos	148.346.093

Os Outros Segmentos incluem principalmente a Sonae SGPS, Sonae Investments BV e a Imocapital, SGPS, SA.

NOTA 51 - RECONCILIAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO COM OS RESULTADOS INDIVIDUAIS

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Resultados líquidos individuais agregados	662.867.756	302.231.067
Homogeneização de critérios (a)	144.989.764	165.536.592
Eliminação de dividendos intra-grupo	-251.787.256	-226.560.572
Eliminação de mais e menos valias intra-grupo	-314.696.173	-293.993.390
Eliminação de provisões intra-grupo	32.656.865	-11.431.117
Mais e menos valias na alienação de participações financeiras	-14.391.798	320.340.520
Outros	10.218.768	8.852.054
Resultado consolidado com interesses minoritários	269.857.926	264.975.154

(a) Inclui 62.802.876 euros relativos à uniformização das amortizações conforme definido na nota 0.f).

NOTA 52. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

1) Acréscimos de Proveitos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes valores:

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Activos por impostos diferidos	169.867.035	171.354.371
Descontos a receber de fornecedores	4.409.743	7.982.834
Facturação a clientes (a)	46.432.987	45.157.382
Outros Proveitos	21.541.959	31.227.551
	242.251.724	255.722.138

(a) Os valores mais relevantes resultam de facturação em Telecomunicações.

2) Custos Diferidos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes valores:

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Custos de angariação de clientes (a)		
Equipamentos	38.196.987	56.952.858
Publicidade e comissões	88.893.272	106.353.219
Encargos com financiamentos	34.601.017	22.622.378
Contratos de "fit out"	8.274.796	4.871.012
Outros custos	69.785.824	75.537.136
	239.751.896	266.336.603

(a) Valores relativos ao diferimento do custo com a aquisição de clientes no negócio das Telecomunicações que são transferidos para custos a uma taxa degressiva calculada com base na estimativa da taxa de retenção dos clientes.

3) Acréscimos de Custos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes valores:

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Férias, subsídios de férias e prémios	116.463.773	102.130.346
Passivos por impostos diferidos	122.487.912	108.745.194
Descontos de vendas	25.338.275	13.188.335
Juros a liquidar	15.867.701	19.407.105
Comissões a agentes	9.011.992	11.234.461
Facturação de fornecedores (a)	28.251.622	27.796.322
Outros Custos	128.058.931	111.988.471
	<u>445.480.206</u>	<u>394.490.234</u>

(a) Os valores mais relevantes resultam de facturação em Telecomunicações.

4) Proveitos Diferidos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes valores:

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Subsídios ao investimento	95.787.620	96.701.001
Direitos de ingresso	28.193.276	34.104.379
Receitas antecipadas de clientes	30.140.775	25.011.094
Outros proveitos	203.129.270	207.534.447
	<u>357.250.941</u>	<u>363.350.921</u>

NOTA 53. OUTROS DEVEDORES - CURTO PRAZO

Nesta rubrica do balanço consolidado estão incluídos os seguintes valores:

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Fornecedores, c/c - saldos devedores	32.264.254	31.968.556
Vendas c/ créditos s/ terceiros	48.224.563	13.347.378
Devedores por alienação de participações financeiras	12.804.159	6.014.345
Devedores por alienação de immobilizações corpóreas	22.500.900	
Securitização de créditos (Nota 63)	23.239.989	
Subsídios de Investimento	2.120.655	5.561.553

NOTA 54. OUTROS CREDORES

1) CURTO PRAZO

Nesta rubrica do balanço consolidado estão incluídos os seguintes valores:

	euros	
	04.12.31	03.12.31
Valor a pagar por conta da aquisição de immobilizado	39.666.678	
Créditos descontados em sistema de factoring	33.184.749	54.176.533

2) MÉDIO E LONGO PRAZO

a) Nesta rubrica do balanço consolidado estão incluídas dívidas tributárias no valor de 26.865.801 euros referentes a acréscimo de taxa de imposto contestado por acção judicial de uma filial no Brasil, sobre parte do qual existe depósito judicial no montante de 29.543.621 euros registado na rubrica de outros devedores médio e longo prazo.

b) Esta rubrica de balanço inclui o preço pago pelo Grupo Santander relativo a acções Modelo Continente, SGPS, SA, actualmente representativo de 30% do capital desta filial, actualizado para o momento presente nos termos do acordo de opção de compra descrito na Nota 61.

NOTA 55. EMPRÉSTIMOS OBRIGACIONISTAS

Os empréstimos obrigacionistas podem ser resumidos como segue:

MODELO CONTINENTE 99 C/WARRANTS no valor de 25.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 30 de Junho de 2004. Os direitos de subscrição dos "Warrants" decorreram entre 15 de Novembro e 15 de Dezembro de 2000, tendo sido atribuídas 6.425 acções, que a empresa detinha, pelo exercício dos "Warrants". O não exercício dos restantes "Warrants", pelos seus detentores, implicou a sua caducidade. A 30 de Junho de 2004, procedeu-se ao reembolso deste empréstimo obrigacionista no valor de 15.628.225 euros;

MODELO CONTINENTE / 2003 no valor de 82.000.000 euros, reembolsável ao fim de 8 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 15 de Outubro de 2011. A taxa de juro corresponde à Euribor a 6 meses com um spread de 0,75%;

MODELO CONTINENTE / 2004 no valor de 100.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 18 de Março de 2009. A taxa de juro corresponde à Euribor a 6 meses com um spread de 1,15%;

SONAE / 97 no valor de 149.639.369 euros, reembolsável ao fim de 10 anos, ao par, em 2 prestações iguais no vencimento do 18º e 20º cupão; a taxa de juro corresponde à Lisbor¹ acrescida de 0,17% do 1º ao 13º cupão, de 1,17% no 14º cupão e de 1,22% do 15º ao 20º cupão

SONAE IMOBILIÁRIA / 98 no valor de 39.903.832 euros, reembolsável ao fim de 7 anos, ao par, na data de vencimento do último cupão que ocorrerá em Janeiro de 2005; a taxa de juro corresponde à Lisboa¹ acrescida de 0,25%. Este financiamento em 31 de Dezembro de 2004 tem um saldo em dívida de 11.939.990 euros;

SONAE IMOBILIÁRIA / 99 no valor de 50.000.000 de euros, reembolsável de uma só vez em Dezembro de 2006; a taxa de juro corresponde à Euribor de 6 meses, sendo acrescida de 0,5% até ao 10º cupão, e de 0,55% do 11º ao 14º cupão. Este financiamento previa a possibilidade de os subscritores exercerem um reembolso antecipado do empréstimo na data de vencimento do 10º cupão, que ocorreu em Dezembro de 2004, tendo sido reembolsado o montante de 20.000.000 euros.

TAFISA / 98 no valor de 30.050.605 euros, reembolsável na sua totalidade em 2005; a taxa de juro corresponde à Mibor¹ acrescida de 0,75%; Este financiamento em 31 de Dezembro de 2004 tem um saldo em dívida de 19.532.893 euros

SONAE INDÚSTRIA / 2004 no valor de 80.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 15 de Outubro de 2009. A taxa de juro corresponde à Euribor a 6 meses com um spread de 0,875%;

¹ Posteriormente mudou para Euribor.

NOTA 56. DIVIDAS A INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO – MÉDIO E LONGO PRAZO

Esta rubrica inclui:

Empréstimo bancário a médio e longo prazo, obtido por uma filial da Modelo Continente junto de um sindicato de instituições financeiras, no valor de 340.000.000 euros com reembolso até 2006 e com pagamento de juros semestrais calculados com base em taxas de mercado. Em 31 de Dezembro de 2004 estão classificados em médio e longo prazo 270.000.000 euros e os restantes 70.000.000 em curto prazo;

Empréstimo bancário a médio e longo prazo, obtido por uma filial da Modelo Continente do Brasil, junto de instituições financeiras, no valor de 88.109.708 reais (24.375.551 euros) incluindo operações de cobertura de risco cambial com reembolso até 2009 e com pagamento de juros mensais calculados com base em taxas de mercado.

Empréstimo bancário a médio e longo prazo, obtido por uma filial da Sonae Sierra junto de uma instituição financeira, no valor de 64.843.727 euros com reembolso em vinte e cinco anos em 23 prestações anuais com início em 2004 dos quais 972.656 euros estão registados no curto prazo e 62.898.415 euros a médio e longo prazo;

Empréstimos bancários a médio e longo prazo sob a forma de contratos de facilidades de crédito, obtidos por filiais da Sonae Sierra, no valor de até 207.992.006 euros cujos reembolsos ocorrerão até 2014. Em 31 de Dezembro de 2004 estão classificados em médio e longo prazo 195.117.216 euros e 4.882.784 euros em curto prazo;

Empréstimo bancário a médio e longo prazo, obtido por uma filial da Sonae Sierra junto de uma instituição financeira, no valor de 122.856.000 euros. Este montante será reembolsado em prestações anuais consecutivas, vencendo-se a primeira em 2005 e a última em 2028. Em 31 de Dezembro de 2004 estão classificados em médio e longo prazo 120.398.880 euros e os restantes 2.457.120 em curto prazo

Empréstimos bancários a médio e longo prazo sob a forma de contratos de facilidades de crédito, obtidos por uma filial da Sonae Sierra, no valor de até 68.250.000 euros cujos reembolsos ocorrerão até 2014. Em 31 de Dezembro de 2004 estão utilizados e registados em médio e longo prazo 58.074.455 euros;

Em 1999 foi contratado por um conjunto de filiais da Sonae Indústria um empréstimo sindicado em regime de "revolving" no valor de até 400 milhões de euros, cujo montante disponível foi reduzido para 300 milhões de euros em 20.12.2002, e será reduzido para 100 milhões de euros em 20.12.2004, vencendo-se na totalidade em 20.12.2006. Durante o mês de Dezembro de 2004, a Sociedade efectuou um reembolso no montante de 200.000.000 euros.

Empréstimos bancários de médio e longo prazo, obtido por uma filial da Sonae Indústria SGPS junto a uma instituição financeira em 2002, no valor de 119.000.000 euros que vencem juros à taxa de mercado e que será reembolsado em 16 prestações semestrais consecutivas a partir de Junho de 2005.

Em 30 de Julho de 1999 a Optimus celebrou com um sindicato bancário um contrato de financiamento de longo prazo (9,5 anos) no valor de 400.000.000 euros. Este financiamento foi substituído em Julho de 2003 por outro celebrado com outro sindicato bancário com amortizações entre o 3º e o 8º anos no valor total de 575.000.000 euros. Em 6 de Agosto de 2004 o financiamento contratado em 2003 foi substituído por outro empréstimo sindicado com o prazo de 5 anos e no montante total de 450.000.000 euros cujo reembolso ocorrerá em duas tranches, em Junho de 2008 (30%) e Junho de 2009 (70%). A 31 de Dezembro de 2004 o montante utilizado ao abrigo desta linha de crédito é de 324.458.200 euros (classificado na sua totalidade em médio e longo prazo).

Empréstimo bancário de médio e longo prazo, obtido pela Sonae SGPS junto de uma instituição financeira, no valor de 50.000.000 euros que vence juros à taxa de mercado e que será reembolsado em prestações semestrais consecutivas, tendo-se vencido a primeira em 15 de Dezembro de 2003 (consideradas duas prestações em dívida a instituições de crédito - curto prazo) e a última em 15 de Junho de 2011 (34.375.000 euros classificado a médio e longo prazo);

Empréstimos bancários de médio e longo prazo, obtidos por uma filial da Sonae SGPS junto a instituições financeiras em 2001, no valor de 64.308.000 euros que vencem juros à taxa de mercado e que serão reembolsados após dois anos de carência, em vinte prestações trimestrais consecutivas; Em 31 de Dezembro de 2004 o montante classificado a médio e longo prazo ascende a 39.992.086 euros.

NOTA 57. OUTROS EMPRÉSTIMOS OBTIDOS MÉDIO E LONGO PRAZO

Esta rubrica inclui essencialmente um financiamento contraído junto de uma entidade externa, o qual vence juros a taxas de mercado e tem reembolso previsto em 2007.

NOTA 58. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS (ACTIVO)

1) CURTO PRAZO

Esta rubrica inclui o valor de 26.154.742 euros referente ao Imposto sobre o Valor Acrescentado que foi debitado em compras para investimentos imobiliários este valor poderá ser recuperável no curto prazo se a empresa optar e lhe for concedida a renúncia à isenção.

2) MÉDIO E LONGO PRAZO

Esta rubrica inclui créditos relativos a impostos a recuperar no futuro, reclamados judicialmente da Administração Fiscal Brasileira.

NOTA 59. CONTINGÊNCIAS FISCAIS

Existem contingências fiscais em filiais no Brasil no valor de cerca de 20.000.000 euros. Para estas contingências as filiais estão salvaguardadas com contragarantias sobre terceiros, nomeadamente através de hipotecas de bens.

NOTA 60. PENSÕES DE REFORMA

As filiais Glunz AG e Gescartão dispõem de planos de pensões de reforma, sob a forma de benefícios definidos. A responsabilidade por pensões de reforma é calculada de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade nº 19, com base em estudos actuariais levados a cabo por entidades independentes. Na Glunz AG foram constituídas em anos anteriores provisões, corrigidas anualmente, para cobertura do valor total das responsabilidades assumidas e na Gescartão foi constituído em exercícios anteriores um fundo, reforçado anualmente, que cobre a maior parte das responsabilidades assumidas.

NOTA 61. OPÇÃO DE COMPRA DE ACÇÕES

Em 9 de Maio de 2002, a sociedade procedeu à alienação, ao preço da Oferta Pública de Aquisição (€ 1,85 por acção), de 19,95% das acções representativas do capital da sua filial Modelo Continente, SGPS, SA ao Banco Santander Central Hispano e outras entidades por ele detidas (Grupo Santander), dando assim cumprimento a um conjunto de contratos assinados com o Grupo Santander em 8 de Fevereiro de 2002 no âmbito do lançamento da Oferta Pública de Aquisição de acções dessa filial

Essa alienação foi efectuada em simultâneo com a assinatura de contratos que concedem à sociedade a opção de compra dessas acções (a exercer no prazo de 4 anos por filial nomeada em 16 de Dezembro de 2002 para o efeito) e ao Grupo Santander uma opção de venda das mesmas acções (a exercer sobre filial nomeada em 16 de Dezembro de 2002 para o efeito, após decorridos 3 anos e até ao final do 4ºano). Os preços do exercício das opções de compra e de venda definidos nesses contratos estão indexados ao preço de aquisição inicial e a variáveis financeiras.

Em Janeiro de 2003, o Grupo Santander subscreveu acções representativas de 5,7% do aumento de capital da Modelo Continente, SGPS, SA, as quais estão sujeitas ao mesmo regime contratual, sendo que actualmente este grupo detém 18,65% das acções representativas do capital social desta Empresa.

Em 16 de Novembro de 2004, os contratos acima referidos foram objecto de renegociação passando a incluir parte das acções da Modelo Continente SGPS, SA adquiridas durante o exercício, passando o Grupo Santander a deter 30% das acções representativas do capital social desta filial.

A negociação efectuada manteve as opções de compra pela Sonae das acções detidas pelo Grupo Santander a qual pode ser exercida em qualquer momento bem como a opção de venda detida pelo Grupo Santander sobre as mesmas acções a qual só pode ser exercida após 30 de Novembro de 2008. Os preços do exercício das opções de compra e de venda definidos nesses contratos estão indexados ao preço de aquisição inicial e a variáveis financeiras.

Neste contexto, a aplicação das normas de contabilidade determina que, apesar de juridicamente terem sido transferidos para o comprador (Grupo Santander) todos os direitos e deveres inerentes a essas acções, os activos líquidos da Modelo Continente, SGPS, SA e suas filiais, que lhes estão associados, sejam mantidos no activo consolidado da Sonae, SGPS, SA, por força da opção de compra subscrita, para o exercício da qual foi nomeada uma filial integrada na consolidação, que determina a manutenção do controlo das acções pelo Grupo Sonae. Em simultâneo encontra-se relevada no Passivo a contrapartida a ser paga a essa entidade se vier a ser exercida a opção de compra contratada.

NOTA 62 – DERIVADO FINANCEIRO

Em 30 de Abril de 2003 a sociedade assinou com uma instituição financeira um contrato de derivado financeiro, segundo o qual lhe é concedida a capacidade para adquirir um lote de 116.625.111 acções representativas do capital social da Portucel – Empresa Produtora de Pasta de Papel, S.A., que aquela instituição financeira adquiriu com condição suspensiva a uma filial da sociedade, por um montante igual ao preço da sua alienação por esta filial. Este contrato de derivado cessou em Outubro de 2004.

NOTA 63 – SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS SOBRE TERCEIROS

Em Abril de 2004 várias filiais da Sonae Indústria, SGPS, S.A. celebraram um contrato de securitização com uma entidade externa, com a duração de até 5 anos, referente à venda de créditos comerciais detidos.

Em consequência desta operação, o montante das facturas por cobrar vendidas pode atingir 150.000.000 euros, valor utilizado na quase totalidade e deduzido ao saldo da rubrica "Clientes conta corrente". O valor das facturas vendidas retido pela entidade externa encontra-se relevado na rubrica "Outros devedores".

O Conselho de Administração

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da Sonae, S.G.P.S., S.A., as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004 que evidencia um total de 7.555.295.337 Euros e capitais próprios de 682.093.543 Euros, incluindo um resultado líquido de 192.060.205 Euros, as Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

3. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação e a aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.
4. As demonstrações financeiras consolidadas anexas, que foram preparadas para efeitos de aprovação em Assembleia Geral de Accionistas nos termos do artigo 376º do Código das Sociedades Comerciais, não incluem a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa e o correspondente anexo, os quais serão preparados e apresentados para os efeitos do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários.

Reserva

5. Até 31 de Dezembro de 2000, a Sonae adoptou a política contabilística de registar no imobilizado incorpóreo as diferenças de consolidação calculadas na data de aquisição de investimentos financeiros em empresas do grupo e associadas e de as amortizar no período estimado de recuperação dos respectivos investimentos. No início de 2001, a Sonae decidiu adoptar um critério diferente, que consiste em registar aqueles montantes como uma redução de outras reservas, o qual foi aplicado igualmente ao valor líquido contabilístico em 31 de Dezembro de 2000 das diferenças de consolidação registadas até essa data. O critério agora adoptado não está de acordo com os princípios de contabilidade geralmente aceites em Portugal, e caso a Sonae tivesse mantido o critério e prazos de amortização adoptados até 31 de Dezembro de 2000 e não considerando eventuais ajustamentos na conversão para as Normas Internacionais de Relato Financeiro, o activo e os capitais próprios em 31 de Dezembro de 2004 seriam superiores em 671.563.279 Euros e o resultado líquido do exercício findo nessa data seria inferior em 58.339.399 Euros, correspondente à amortização daquelas diferenças de consolidação no exercício findo em 31 de Dezembro de 2004.

Opinião

6. Em nossa opinião, excepto para os efeitos do assunto descrito no parágrafo 5 acima, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Sonae, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2004, bem como o resultado consolidado das suas operações no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

Ênfase

7. Filiais da Sonae Indústria, S.G.P.S, S.A. localizadas na Alemanha, França e Reino Unido, registaram em exercícios anteriores activos por impostos diferidos relacionados com prejuízos fiscais reportáveis, cujo saldo em 31 de Dezembro de 2004 ascende a aproximadamente 51.925.000 Euros (aproximadamente 52.440.000 Euros em 31 de Dezembro de 2003). Estas filiais, com excepção da localizada na Alemanha, ainda não geraram lucros no exercício de 2004, pelo que a utilização futura dos prejuízos fiscais reportáveis e, conseqüentemente, a realização daqueles activos, é incerta e está dependente da existência no futuro de lucros naquelas filiais e da manutenção das actuais condições para o reporte e utilização futura dos prejuízos fiscais.

Porto, 8 de Março de 2005

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

CONTAS CONSOLIDADAS

Aos Accionistas da
Sonae, S.G.P.S., S.A.

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi confiado, vimos submeter à vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a actividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas consolidadas da Sonae, S.G.P.S., S.A., relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa.

Acompanhámos com a periodicidade e a extensão que consideramos adequada, a evolução da actividade da Empresa e suas principais participadas, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor, tendo recebido do Conselho de Administração e dos diversos serviços da Empresa e ainda dos órgãos sociais e serviços das principais empresas participadas todas as informações e esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004, as Demonstrações consolidadas de resultados por naturezas e por funções para o exercício findo nesta data e o correspondente anexo. Adicionalmente procedemos a uma análise do Relatório Consolidado de Gestão do exercício de 2004 preparado pelo Conselho de Administração. Como consequência do trabalho de revisão legal efectuado, emitimos nesta data a Certificação Legal das Contas, a qual contém no seu parágrafo 5 uma reserva e no seu parágrafo 7 uma ênfase.

Face ao exposto, somos da opinião que, excepto para os efeitos do assunto descrito no parágrafo 5 e apesar do exposto no parágrafo 7 da Certificação Legal das Contas, as demonstrações financeiras consolidadas supra referidas e o Relatório Consolidado de Gestão, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovadas em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos manifestar ao Conselho de Administração e aos diversos serviços da Empresa e ainda aos órgãos sociais e serviços das empresas participadas o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram.

Porto, 8 de Março de 2005

DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.
Representada por Jorge Manuel Araújo de Beja Neves