

**SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA**

**Sede: Rua João Mendonça, 529 – 4464-501 Senhora da Hora**

**Capital Social 1.000.000.000 Euros**

**Matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o  
número único de matrícula e identificação 501 532 927**

**RELATÓRIO E CONTAS**

**31 DE DEZEMBRO DE 2011**

## Relatório de Gestão

# SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

## RELATÓRIO DE GESTÃO 2011

Sonae Investimentos, SGPS, SA é a empresa do grupo Sonae que agrega a actividade core do grupo, o retalho.

### 1 ATIVIDADE AO LONGO DO ANO

Ao longo de 2011, a Sonae Investimentos, SGPS, SA realizou um volume de negócios consolidado de 4.679 milhões de Euro - o que representa um decréscimo de 1% face ao ano anterior. Neste mesmo período, o cash-flow operacional consolidado da Empresa atingiu 348 milhões de Euros. Este valor representa um rácio sobre as vendas líquidas totais de 7,4%, menos 1,7 p.p. que no ano anterior.

Na evolução da atividade da Empresa destacamos os seguintes aspectos:

O volume de negócios das **insígnias de base alimentar** ex-fuel aumentaram em 2% para 3.327 milhões de Euros, reflectindo:

- o aumento de 0,5% das vendas numa base comparável, apesar da continuação dos efeitos do "trading down" levado a cabo pelos consumidores em Portugal;
- aumento de 1% dos volumes vendidos e pela relativa estabilidade do preço médio unitário;

É de se salientar o aumento na quota de mercado em 2011 (Fonte: Nielsen, Total Store Reading), com um forte contributo do seu portfólio de marcas próprias e primeiros preços, atualmente com uma representatividade de cerca de 30% nas vendas das categorias relevantes.

No segmento de negócio em análise o cash-flow manteve-se estável em 232 milhões de Euros, representando uma margem sobre as vendas de 7,0%. A Sonae MC conseguiu sustentar a sua competitividade no período por via da conjugação de um esforço promocional muito focado, alavancado no cartão "Continente" (que esteve na base de cerca de 88% das vendas do ano), de um rigoroso controlo de custos, de ganhos de eficiência e de otimização da cadeia de abastecimento.

No que respeita ao volume de negócios das insígnias de **retalho especializado**, a queda de 3% para 1.235 milhões de euros reflete a evolução negativa de vendas verificada nos mercados ibéricos ao longo de 2011 apesar de um aumento de 15% da área de vendas. As vendas do conjunto de insígnias da Sonae SR em Portugal diminuíram cerca de 13%, o que foi apenas parcialmente compensado pelo crescimento de 43% das vendas nos mercados internacionais. As vendas no mercado Espanhol representaram 25% do total das vendas em 2011, 5 p.p. acima do valor registado em 2010. No segmento da eletrónica de consumo, a Worten conseguiu reforçar a sua posição de liderança no mercado Português e atingiu importantes progressos no que diz respeito ao objetivo de construir uma posição de relevo na globalidade do mercado ibérico.

Este segmento de negócio viu o cash flow operacional diminuir em 45 milhões de Euros para zero. Esta deterioração reflete essencialmente: (i) a diminuição das vendas por m2, em resultado do comportamento negativo das receitas de retalho no mercado ibérico, particularmente evidente nas categorias discricionárias; e

(ii) os custos incorridos em termos de abertura de lojas, formação e de esforço de notoriedade das marcas em Espanha e de entrada em novos mercados.

A rentabilidade do segmento de **propriedades de retalho** reflete sobretudo rendas internas, definidas de acordo com retornos mínimos sobre os investimentos realizados, na sua maioria alinhados com as taxas de capitalização do mercado. O cash flow operacional atingiu 120 milhões de Euros. Este valor situa-se aquém do verificado no ano anterior (149 milhões de Euros), em função da redução do portfólio de ativos, decorrente das transações de *sale & leaseback* concretizadas no primeiro trimestre de 2011 (envolvendo 1 loja Continente e 1 loja Worten).

Neste mesmo período, o volume de negócios do segmento de **gestão de investimentos** ascendeu a 87 milhões de Euros e o cash flow operacional foi de 1 milhão de Euros.

Ao longo do ano em apreço, o resultado operacional consolidado da Sonae Investimentos, SGPS, SA totalizou 155 milhões de Euros.

Os resultados financeiros passaram de 51M€ negativos em 2010 para 75 milhões de Euros também negativos, sobretudo devido ao aumento de custos financeiros associados ao financiamento pelo acionista através de obrigações subordinadas.

Na mesma data, o Resultado líquido consolidado do exercício atribuível a Accionistas da Empresa-mãe ascendeu a 64 milhões de Euros, que compara com 169 milhões de Euros auferidos no ano anterior.

## 2 INVESTIMENTO

A Sonae Investimentos concretizou ao longo de 2011 um investimento global de 186 milhões de Euros. Este valor destinou-se à concretização do plano de expansão da Empresa, permitindo-lhe finalizar o ano com um portfólio de 1.065 unidades e uma área de venda instalada de 1.025 mil m<sup>2</sup> (+6% sobre a base de final do ano precedente).

- O investimento dos negócios de **retalho alimentar** ascendeu a 92 milhões de Euros. Os principais destinos do montante investido foram a abertura de 1 Continente Modelo bem como a remodelação seletiva de unidades de retalho, por forma a garantir que estas se mantêm como referências nas respetivas zonas de implementação.
- O investimento do **retalho especializado** atingiu os 84 milhões de euros, incluindo a abertura de 10 novas lojas e o alargamento da presença da rede de lojas próprias em mercados internacionais, com a abertura de 44 mil novos m<sup>2</sup> de área de venda (tendo atingindo um total de 123 lojas fora de Portugal), prosseguindo assim com o importante esforço de internacionalização dos seus principais formatos.
- O montante investido pelo segmento de **propriedades de retalho** alcançou os 9 milhões de euros, 57% abaixo do valor de 2010, claro indicador da estratégia de *capital light* que tem vindo a ser seguida (locação operacional em vez de detenção) para novas áreas de venda de retalho.
- O investimento do segmento de gestão de investimentos ascendeu a 1 milhão de Euros.

## 3 PERSPETIVAS

Na Península Ibérica, a desalavancagem do setor privado, os esforços de consolidação orçamental necessários para recolocar as finanças públicas em níveis sustentados, a reestruturação do sector bancário e a dificuldade em estancar a destruição de emprego, deverão continuar a marcar o cenário macroeconómico.

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

Em 2012, continuaremos a procurar assegurar as melhores propostas de valor para o consumidor final em cada um dos nossos negócios, o que pensamos ser a melhor forma de conseguirmos um reforço da posição competitiva a prazo. Em paralelo, e com o objetivo de minimizar os impactos sobre os sólidos referenciais de rentabilidade que o Grupo tem mantido, terão de continuar a ser implementados os programas potenciadores de melhorias de produtividade e eficiência em todos os negócios.

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

## 4 GESTÃO DE RISCOS FINANCEIROS

Os princípios gerais de gestão de riscos financeiros da Empresa encontram-se descritos em detalhe na Nota 3 do Anexo às Demonstrações Financeiras.

## 5 REMUNERAÇÕES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

### Remuneração do Conselho de Administração

#### Remuneração paga e atribuída

Aos membros do Conselho de Administração foi atribuída a seguinte remuneração (incluindo remuneração fixa, remuneração variável de curto prazo e remuneração variável de médio prazo) pela Sociedade e pelas sociedades do Grupo:

Administradores	2010				2011			
	Remuneração Fixa	Remuneração Variável de Curto Prazo	Remuneração Variável de Médio Prazo	Total	Remuneração Fixa	Remuneração Variável de Curto Prazo	Remuneração Variável de Médio Prazo	Total
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo	12,500	-	-	12,500	-	-	-	-
Ángelo Gabriel Rib. Santos Paupério	-	-	-	-	-	-	-	-
Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão	87,570	-	-	87,570	16,025	-	-	16,025
<b>Total</b>	<b>100,070</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100,070</b>	<b>16,025</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16,025</b>

valores em euros

### Remuneração do Conselho Fiscal

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

O valor de remuneração fixa anual dos membros deste órgão foi o seguinte:

Membro do Conselho Fiscal	2010	2011
UHY & Associados, SROC, Lda representada por António Francisco Barbosa dos Santos	8,000	8,000
Óscar José Alçada da Quinta	6,000	8,100
Arlindo Dias Duarte da Silva	6,000	8,100
<b>Total</b>	<b>20,000</b>	<b>24,200</b>

valores em euros

## Remuneração do Revisor Oficial de Contas

O Revisor Oficial de Contas da Sonae Investimentos e Auditor é a Deloitte. Os valores de facturação à Sonae Investimentos em 2010 e 2011, incluindo filiais, são os que a seguir se discriminam:

	2010		2011	
Auditoria e revisão legal de contas	569,983	48%	268,549	54%
Outros serviços de garantia e fiabilidade	11,907	1%	129,958	26%
Outros serviços	607,465	51%	102,955	21%
<b>Total</b>	<b>1,189,355</b>		<b>501,463</b>	

valores em euros

O peso dos honorários relativos a serviços de auditoria e outros serviços de garantia de fiabilidade aumentou 31pp em 2011, representando 79% dos honorários totais. Os outros serviços representam 21% dos honorários totais e foram objeto de apreciação pelo Conselho Fiscal.

Os honorários de outros serviços incluíram em 2011: serviços de consultoria prestados a diversas subsidiárias da Sonae Investimentos (21% do total dos honorários).

Em 2011, os honorários pagos pela Sonae Investimentos, em Portugal, às empresas da rede Deloitte representaram menos de 1% do total da facturação anual da Deloitte, em Portugal.

O sistema de qualidade do Auditor Externo controla e monitoriza os riscos potenciais de perda de independência ou de eventuais conflitos de interesse existentes com a Sonae.

O Conselho Fiscal recebe anualmente, nos termos do artigo 62º-B do Decreto-Lei nº 487/99, de 16 de Novembro (alterado pelo Decreto-Lei nº 224/2008, de 20 de Novembro), a declaração de independência do auditor, onde são descritos os serviços prestados por este e por outras entidades da mesma rede, respectivas remunerações pagas, eventuais ameaças à sua independência e as medidas de salvaguarda para fazer face às mesmas.

## Remuneração dos Membros da Mesa da Assembleia Geral de Accionistas

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

Mesa da Assembleia Geral	2010	2011
Presidente	3,750	3,750
Secretária	1,500	1,500
<b>Total</b>	<b>5,250</b>	<b>5,250</b>

valores em euros

## 6 PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS DA EMPRESA SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

---

O resultado líquido do exercício da empresa Sonae Investimentos, SGPS, S.A., a título individual, foi de 14.858.558,57 Euros, relativamente ao qual o Conselho de Administração propõe a seguinte distribuição:

Reservas Legais_____	742.927,93 Euros
Dividendos_____	14.115.630,64 Euros
Total _____	14.858.558,57 Euros

Uma vez que se pretende distribuir um total de 20.000.000 Euros de dividendos, mais se propõe distribuir 5.884.369,36 Euros de Reservas Livres a título de dividendos.

## 7 AGRADECIMENTOS

---

Um agradecimento a todos os clientes, fornecedores, instituições financeiras e accionistas pelo apoio e preferências demonstrados. Aos auditores e revisores oficiais de contas é também devido o reconhecimento pela cooperação evidenciada ao longo do período. Finalmente, uma palavra de especial reconhecimento a todos os colaboradores da Sonae Investimentos pelo entusiasmo, dedicação e competência uma vez mais demonstrados.

Matosinhos, 12 de Março de 2012

O Conselho de Administração

\_\_\_\_\_  
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

\_\_\_\_\_  
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

\_\_\_\_\_  
Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão

## Glossário

Volume de negócios (vn)

vendas de mercadorias e produtos + prestações de serviços.

Cash-flow operacional (EBITDA)

Volume de negócios + Outras receitas - Goodwill negativas - Reversão de perdas por imparidade - Custos operacionais + ganhos/perdas na alienação de empresas - provisão para extensões de garantia.

Resultado operacional (EBIT)

Volume de negócios + Outras Receitas + goodwill negativo – custos operacionais - provisões para extensões de garantia + ganhos/perdas com vendas de empresas – amortizações e perdas de imparidade

Investimento (CAPEX)

Investimento bruto em activos fixos tangíveis e intangíveis, investimentos em aquisições; Investimento Bruto, excluindo o encaixe decorrente da venda de activos.

Fundo de maneo

clientes (valor a receber resultante de vendas decorrentes do curso normal das actividades do Grupo) - fornecedores (valor a pagar resultante de aquisições decorrentes do curso normal das actividades do Grupo) + existências (mercadorias registadas ao custo de aquisição, deduzido do valor de descontos de quantidade e das perdas por imparidade) + outros activos e passivos (Estado e outros entes públicos + empresas associadas + acréscimos e diferimentos + impostos diferidos + provisões para riscos e encargos + fornecedores de imobilizado + devedores e credores diversos).

Capitais empregues líquidos

Activos tangíveis e intangíveis brutos + outros activos fixos brutos (incluindo Goodwill) + amortizações e perdas de imparidade + investimentos financeiros + fundo de maneo.

ANEXOS

Declaração nos termos do Artº 245, 1, al. c) do Código de Valores Mobiliários

Os signatários individualmente declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o relatório de gestão, as contas anuais, a certificação legal de contas e demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento foram elaborados em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro (“IFRS”) tal como adoptadas pela União Europeia, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Maia, 12 de março de 2012

O Conselho de Administração,

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

---

Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão

## Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais e Artigo 14º nº7 do Regulamento da CMVM nº 05/2008

Divulgação de acções e outros títulos detidos por membros do Conselho de Administração e por Dirigentes, bem como por pessoas com estes estreitamente relacionadas, nos termos do Artigo 248ºB do Código dos Valores Mobiliários, e de transacções sobre os mesmos efectuados no decurso do exercício:

	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2011
						Quantidade
<b>Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (*) (**) (***) (****)</b>						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						1
Migracom, SGPS, SA (6)						1.969.996
Sonae, SGPS, SA (3)						3.293 (a)
Acções entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Acções	20.05.2011	355.103	0,000			
Venda	20.05.2011			355.103	0,828	
<b>Ángelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério (*) (**)</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						355.233
Acções entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Acções	10.03.2011	105.233	0,000			
	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2011
						Quantidade
<b>(1) Efanor Investimentos, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						122.400.000
Venda	29.04.2011			585.250.000	0,811	
Compra	13.07.2011	30.000.000	0,677			
Compra	12.10.2011	16.000.000	0,529			
Compra	13.12.2011	2.000.000	0,473			
Pareuro, BV (2)						2.000.000
<b>(2) Pareuro, BV</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						937.250.000
Compra	29.04.2011	585.250.000	0,811			
Venda	13.07.2011			30.000.000	0,677	
Venda	12.10.2011			16.000.000	0,529	
Venda	13.12.2011			2.000.000	0,473	
<b>(3) Sonae, SGPS, SA</b>						
Sonae Investments, BV (4)						2.894.000
Aumento de capital	09.09.2011	894.000	319,575			
Sonae Investimentos, SGPS, SA						768.580.810
<b>(4) Sonae Investments BV</b>						
Sonae Investimentos, SGPS, SA						131.419.190
<b>(5) Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA</b>						
Sonae Investimentos, SGPS, SA						100.000.000
<b>(6) Migracom, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						1.840.103
Compra	20.05.2011	355.103	0,828			
Imparfin, SGPS, SA (7)						150.000
<b>(7) Imparfin, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						4.105.280

(\*) administrador da sociedade

(\*\*) administrador da Sonae SGPS, SA (sociedade direta e indiretamente dominante) (3)

(\*\*\*) administrador da Efanor Investimento, SGPS, SA (sociedade direta e indiretamente dominante) (1)

(\*\*\*\*) administrador da sociedade Imparfin, SGPS, SA (7)

(a) acções detidas por descendentes a seu cargo

**Artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais**

Número de ações detidas por acionistas com mais de 10%, 33% e 50% do capital social da Sonae Investimentos, SGPS, SA:

**Número de ações a 31.12.2011**

Sonae, SGPS, SA	768.580.810
Sonae Investments, BV	131.419.190

**Participações qualificadas**

Acionistas que detêm mais que 2% do capital social da Sonae Investimentos, SGPS, SA, com indicação do número de ações detidas e percentagem de direitos de voto correspondentes, calculados nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, em cumprimento do artigo 8.º n.º 1, al. b), do Regulamento da CMVM n.º 05/2008:

<b>Acionista</b>	<b>Nº de ações</b>	<b>% Capital Social</b>	<b>% Direitos de voto</b>
Efanor Investimentos, SGPS, SA			
Através da Sonae, SGPS, SA	768.580.810	76,858%	85,398%
Através da Sonae Investments, BV	131.419.190	13,142%	14,602%
Através da Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA (1)	100.000.000	10,000%	-
<b>Total imputável</b>	<b>1.000.000.000</b>	<b>100,000%</b>	<b>100,000%</b>

(1) Consideradas ações próprias nos termos do Código das Sociedades Comerciais, dado que a Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA é detida a 100% pela Sonae Investimentos, SGPS, SA.

# Relatório do Governo das Sociedades

# SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

## Governo das Sociedades

Informação anual sobre as práticas da Sonae Investimentos, SGPS, S.A., sobre o Governo da Sociedade, produzida nos termos do disposto no número 4 do artigo 245ºA do Código dos Valores Mobiliários.

### Ponto 1 - Participações qualificadas no capital social da sociedade

Acionista	Nº de ações	% Capital Social	% Direitos de voto
Efanor Investimentos, SGPS, SA			
Através da Sonae, SGPS, SA	768,580,810	76.858%	85.398%
Através da Sonae Investments. BV	131,419,190	13.142%	14.602%
Através da Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	100,000,000	10.000%	-
<b>Total imputável</b>	<b>1,000,000,000</b>	<b>100.000%</b>	<b>100.000%</b>

### Ponto 2 - Identificação de accionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos

Não existem accionistas com direitos especiais.

### Ponto 3 – Existência de restrições em matéria de direito de voto

Conforme prevê o contrato social (sendo, na omissão, aplicável as regras previstas na lei):

A Assembleia Geral é constituída somente pelos accionistas com direito a voto, possuidores de acções ou títulos de subscrição que, até cinco dias úteis antes da realização da assembleia, comprovem junto da sociedade a sua titularidade, nos termos estabelecidos na lei. A presença nas assembleias gerais de accionistas titulares de acções preferenciais sem voto e a sua participação na discussão dos assuntos da ordem do dia depende da autorização da Assembleia Geral.

A cada acção corresponde um voto.

Os accionistas que sejam pessoas singulares poder-se-ão fazer representar nas reuniões da Assembleia, mediante carta dirigida ao Presidente da Mesa que indique o nome, domicílio do representante e a 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.

Se 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.

Só serão consideradas válidas as declarações de voto de onde conste de forma expressa e inequívoca:

- a) a indicação do ponto ou pontos da ordem de trabalhos a que respeita;
- b) a proposta concreta a que se destina, com indicação do ou dos proponentes;
- c) a indicação precisa e incondicional do sentido de voto para cada proposta.

Não obstante, é permitido a um accionista que envie declaração de voto relativamente a certa proposta declarar que vota contra as demais propostas no mesmo ponto da ordem de trabalhos, sem outras especificações.

Entender-se-á que os accionistas que enviem declarações de voto por correspondência se abstêm na votação das propostas que não sejam objecto dessas declarações.

Os votos exercidos por correspondência valem como votos negativos relativamente a propostas de deliberação apresentadas posteriormente à data em que esses mesmos votos tenham sido emitidos.

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.

Compete à sociedade assegurar a confidencialidade dos votos exercidos por correspondência até ao momento da votação. A Assembleia poderá deliberar em primeira convocação desde que se achem presentes ou representados accionistas que representem mais de cinquenta por cento do capital social.

#### **Ponto 4 – Regras aplicáveis à nomeação e substituição dos membros do órgão de administração e à alteração dos estatutos da sociedade**

O Conselho de Administração é constituído por um número par ou ímpar de membros, no mínimo de 3 e no máximo de 11, eleitos em Assembleia Geral.

Em caso de morte, renúncia ou impedimento temporário ou definitivo, de qualquer administrador, o Conselho de Administração providenciará quanto à sua substituição.

No caso da sociedade, ser uma "sociedade aberta", concessionária do Estado ou de entidade a ele equiparada, a falta definitiva de um Administrador eleito ao abrigo do disposto no artigo 392º. do Código das Sociedades Comerciais (regras especiais de eleição), proceder-se-á a nova eleição.

Todavia, nada impede, por lei, que a substituição se efectue por deliberação da Assembleia Geral.

Conforme previsto na lei, a alteração do contrato social, depende de deliberação da Assembleia Geral.

O quórum exigido para a alteração do contrato:

- a) Estatutariamente é previsto, que em primeira convocação e para deliberar sobre qualquer assunto, têm de estar presentes ou representados accionistas que representem mais de cinquenta por cento do capital social ;
- b) Nos termos do disposto no número 3 do artigo 383º. do Código das Sociedades Comerciais, a Assembleia, em segunda convocação, pode deliberar seja qual for o número de accionistas presentes ou representados e o capital por eles representados.

Nos termos do disposto no número 3 do artigo 386º. do Código das Sociedades Comerciais, a deliberação sobre a alteração do contrato, deve ser aprovada por 2/3 dos votos emitidos, quer a Assembleia reúna em primeira ou em segunda convocação.

#### **Ponto 5 – Poderes do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento do capital;**

O artigo quinto, número 2, do contrato social, prevê: "O capital social poderá ser elevado por novas entradas em numerário até cinco mil milhões de euros, por uma ou mais vezes, por deliberação do Conselho de Administração, que fixará, nos termos legais, as condições de subscrição e as categorias de acções a emitir, de entre as já existentes".

Tal autorização, foi aprovada na Assembleia Geral realizada em 2 de Maio de 2007, mantendo-se em vigor pelo prazo de cinco anos, nos termos do disposto na alínea b) do número 2 do artigo 456º. do Código das Sociedades Comerciais.

#### **Ponto 6 – Política de Remuneração dos Órgãos Sociais;**

Por deliberação da Assembleia Geral Anual, realizada no dia 26 de Abril de 2011, foi aprovada a seguinte política de remuneração dos órgãos sociais:

A política de remuneração e compensação dos nossos órgãos sociais e dos dirigentes da sociedade é baseada no pressuposto de que a iniciativa, a competência e o empenho são os fundamentos essenciais de um bom desempenho. Por essa razão devem ser anualmente avaliadas a atividade, a performance e os contributos individuais para o sucesso coletivo, que necessariamente condicionarão a atribuição da componente fixa e variável do plano retributivo de cada colaborador.

### Administradores executivos

Neste sentido, a política de remuneração e compensação dos administradores executivos (AE) obedece aos seguintes princípios: (i) uma componente fixa, que engloba a Remuneração Base, que é paga por referência ao período de um ano (os vencimentos são pagos em 14 meses), um subsídio de responsabilidade anual (ii) uma remuneração variável, constituída por (ii) uma componente Variável de Curto prazo paga no primeiro trimestre do ano seguinte, e (b) uma componente Variável de Médio Prazo, atribuível em Abril do ano seguinte, sob a forma de remuneração diferida ao abrigo do nosso Plano de Incentivos de Médio Prazo, que se vencerá no terceiro aniversário da data da sua atribuição.

(i) Os planos retributivos individuais serão definidos em função dos níveis de responsabilidade de cada AE e serão revistos anualmente. A cada AE é atribuída uma classificação designada internamente por Grupo Funcional. Os AE estão classificados nos grupos funcionais Executivo Senior do Grupo ("Group Senior Executive") (G.1) e Executivo Senior ("Senior Executive") (G.2). As classificações funcionais estão estruturadas tendo por base o modelo internacional Hay de classificação de funções corporativas, com o objetivo de facilitar comparações de mercado e promover a equidade interna. Os planos retributivos a atribuir aos AE são definidos tendo por referência estudos de mercado relativos aos Executivo de Topo ("Top Executives") Portugal e Europa, tendo como posicionamento de referência a mediana do mercado para a remuneração fixa e o terceiro quartil para a remuneração total em circunstâncias comparáveis;

(ii.a) O Prémio Variável de curto prazo visa recompensar o atingimento de objetivos definidos anualmente, que se encontram associados aos Indicadores de Desempenho do Negócio ("Key Performance Indicators of Business Activity" ou Business KPIs) e aos Indicadores de Desempenho Individual ("Personal Key Performance Indicators"). O prémio objetivo a atribuir corresponde a uma percentagem da componente fixa do Plano Retributivo, que variará entre 33% e 75%, em função do Grupo Funcional do AE. Os Indicadores de Desempenho do Negócio que são essencialmente indicadores económicos/financeiros, representam 70% do Prémio e constituem indicadores objetivos.

Os restantes 30% derivam de Indicadores de Desempenho Individual, que combinam indicadores objetivos e subjetivos. Os valores pagos resultam do desempenho real (resultados do negócio/ contributos individuais) e, reunindo ambas as componentes, poderão variar entre 0% e 14,8% do prémio objetivo fixado.

(ii.b) O Prémio Variável de Médio Prazo destina-se a reforçar a ligação dos AE à Empresa, alinhando os seus interesses com os dos acionistas e aumentando a consciencialização da importância do respetivo desempenho para o sucesso global da Empresa. Os valores do Prémio Variável de Médio Prazo são definidos anualmente representando para os AE 100% do Prémio Variável de Curto Prazo atribuído. Este valor em euros será dividido pelo preço médio de cotação, para apuramento de um número de ações a que corresponde.

O valor convertido em ações será ajustado para quaisquer variações ocorridas no capital social ou dividendos para obter o Retorno Total para a Acionista ("Total Shareholder Returns") durante um período de diferimento de 3 anos. Na data do vencimento, o prémio será pago em ações, mantendo a sociedade a opção pela entrega, em sua substituição total ou parcial, de um valor correspondente em dinheiro.

### Administradores não executivos

A remuneração dos nossos administradores não executivos (ANE) é estabelecida em função de dados do mercado, segundo os seguintes princípios: (1) Atribuição de uma remuneração fixa, (cerca de 15% está dependente da presença nas reuniões do Conselho e da Comissão de Avaliação de Nomeações e

Remunerações e da Comissão de Auditoria e Finanças; (2) atribuição de um subsídio de responsabilidade anual. A remuneração fixa pode ser incrementada até 6% para os ANE que presidam a uma Comissão do Conselho de Administração. Não existe qualquer remuneração a título de prémio variável.

#### Conselho Fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal da sociedade é baseada exclusivamente em valores anuais fixos, onde se inclui um subsídio de responsabilidade anual, estabelecida de acordo com as práticas comparáveis do mercado.

#### Revisor Oficial de Contas

O Revisor Oficial de Contas da sociedade é remunerado de acordo com os níveis de honorários normais para serviços similares, por referência à informação do mercado, sobre a supervisão do Conselho Fiscal e da Comissão de Auditoria e Finanças do Conselho de Administração.

#### Mesa da Assembleia Geral

A remuneração dos membros da Mesa da Assembleia-Geral corresponde a uma quantia fixa a determinar tendo em conta a situação da empresa e as práticas de mercado.

#### Dirigentes

São considerados dirigentes nos termos do artº 248-B nº. 3 do Código de Valores Mobiliários para além dos membros dos órgãos sociais acima referidos os responsáveis que possuem um acesso regular a informação privilegiada e participam nas decisões sobre a gestão e estratégia negocial do emitente.

A política de remuneração aplicável às pessoas que sejam, nos termos da lei, consideradas dirigentes é equivalente à adotada para a remuneração de outros quadros do mesmo nível de funções e responsabilidades sem a atribuição de qualquer benefício adicional para além do que decorre do respetivo grupo funcional.

#### **Ponto 7 – Principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade relativamente ao processo de divulgação de informação financeira**

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

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

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

- O processo de divulgação de informação financeira está formalizado, os riscos e controlos associados estão identificados, sendo devidamente estabelecidos e aprovados os critérios para a sua preparação e divulgação, que são revistos periodicamente;
- Existem três tipos principais de controlos: controlos de alto nível (controlos ao nível da entidade), controlos dos sistemas de informação e controlos processuais. Incluem um conjunto de procedimentos relacionados com a execução, supervisão, monitorização e melhoramento de processos, com o objectivo de preparar o relato financeiro da empresa;
- A utilização de princípios contabilísticos, que são explicados ao longo das notas às demonstrações financeiras (consulte a Nota 2), constitui um dos pilares fundamentais do sistema de controlo;
- Os planos, procedimentos e registos do Grupo permitem uma garantia razoável que as transacções são executadas apenas com uma autorização geral ou específica da gestão, e que essas transacções são registadas para permitir que as demonstrações financeiras cumpram os princípios contabilísticos geralmente aceites. Assegura também que a empresa mantém um registo actualizado de activos e que o registo dos activos é verificado face aos activos existentes, sendo adoptadas as medidas apropriadas sempre que ocorrem diferenças;
- A informação financeira é analisada, de forma sistemática e regular, pela gestão das unidades de negócio e pelos responsáveis dos centros de resultados, garantindo uma monitorização permanente e o respectivo controlo orçamental;
- Durante o processo de preparação e revisão da informação financeira, é estabelecido previamente um cronograma e partilhado com as diferentes áreas envolvidas, e todos os documentos são revistos detalhadamente. Isto inclui a revisão dos princípios utilizados, a verificação da precisão da informação produzida e a consistência com os princípios e políticas definidas e utilizadas em períodos anteriores;
- Ao nível das empresas individuais, os registos contabilísticos e a preparação das demonstrações financeiras são assegurados pelas diferentes funções dos serviços administrativos e contabilísticos, que garantem o controlo do registo das transacções dos processos de negócio e dos saldos das contas de activos, passivos e capitais próprios. As demonstrações financeiras são elaboradas pelos Técnicos Oficiais de Contas de cada uma das empresas e revistas pelas funções de controlo de gestão e fiscal;
- As demonstrações financeiras consolidadas são preparadas com periodicidade trimestral pelo departamento de consolidação de contas do serviço administrativo do Centro Corporativo da Sonae Investimentos. Este processo constitui um nível adicional de controlo da fiabilidade da informação financeira, nomeadamente garantindo a aplicação uniforme dos princípios contabilísticos, dos procedimentos de corte de operações e o controlo dos saldos e transacções entre as empresas do Grupo Sonae Investimentos e restantes empresas do Grupo Sonae;
- Os Relatórios de Gestão e de Governo da Sociedade são preparados com contribuição de equipas multidisciplinares da sociedade;
- O conjunto de documentos que constituem o relatório anual é enviado para revisão e aprovação do Conselho de Administração da Sonae Investimentos. Depois da aprovação, os documentos são enviados para o Auditor Externo, que emite a sua certificação legal de contas e o Relatório de Auditoria;
- O processo de preparação da informação financeira individual e consolidada e o Relatório de Gestão é supervisionado pelo Conselho Fiscal. Trimestralmente, este órgão reúne e analisa as demonstrações financeiras individuais e consolidadas e o Relatório de Gestão. Com periodicidade anual, o Revisor Oficial de Contas apresenta, directamente ao Conselho Fiscal, um sumário das principais conclusões do exame efectuado à informação financeira;

- Todos aqueles que estão envolvidos no processo de análise financeira da sociedade integram a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, estando especialmente informados sobre o conteúdo das suas obrigações bem como sobre as sanções decorrentes do uso indevido da referida informação;
- As regras internas aplicáveis à divulgação da informação financeira visam garantir a sua tempestividade e a impedir a assimetria do mercado no seu conhecimento.

Entre as causas de risco que podem afectar materialmente o reporting contabilístico e financeiro, evidenciamos as seguintes:

- Estimativas contabilísticas – As estimativas contabilísticas mais significativas são descritas no anexo às demonstrações financeiras Consolidadas Nota 2.19, e nas outras notas. As estimativas foram baseadas na melhor informação disponível durante a preparação das demonstrações financeiras, e no melhor conhecimento e experiência de eventos passados e/ou presentes;
- Saldos e as transacções com partes relacionadas – Os saldos e transacções mais significativos com partes relacionadas são divulgados nas notas das demonstrações financeiras. Estas estão associadas sobretudo a actividades operacionais do Grupo, bem como a concessão e obtenção de empréstimos, efectuados a preços de mercado.

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

A Sonae Investimentos adopta várias acções relacionadas com a melhoria contínua do Sistema de Controlo de Riscos Financeiros, incluindo:

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

Matosinhos, 12 de Março de 2012

O Conselho de Administração

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

---

Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão

# **Demonstrações financeiras**

## **Consolidadas**

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM  
31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Montantes expressos em euros)

ATIVO	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>ATIVOS NÃO CORRENTES:</b>			
Ativos fixos tangíveis	10	2.095.971.212	2.132.257.452
Ativos intangíveis	11	156.979.536	153.674.164
Goodwill	12	517.042.098	518.235.811
Investimentos em associadas	6	45.183.796	53.887.757
Outros investimentos	7 e 9	34.613.973	34.556.256
Ativos por impostos diferidos	20	118.445.446	98.959.834
Outros ativos não correntes	9 e 14	36.533.370	37.391.624
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>3.004.769.431</b>	<b>3.028.962.898</b>
<b>ATIVOS CORRENTES:</b>			
Inventários	15	643.387.609	664.630.207
Clientes	9 e 16	36.753.487	39.793.524
Outras dívidas de terceiros	9 e 17	52.673.267	107.928.638
Estado e outros entes públicos	18	83.625.751	38.933.630
Outros ativos correntes	19	53.286.315	41.951.076
Investimentos	9 e 13	5.856.269	15.642.909
Caixa e equivalentes de caixa	9 e 21	253.672.268	200.024.469
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>1.129.254.966</b>	<b>1.108.904.453</b>
Ativos não correntes detidos para venda		720.338	9.500.686
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>4.134.744.735</b>	<b>4.147.368.037</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	22	1.000.000.000	1.000.000.000
Ações próprias	22	(320.000.000)	(320.000.000)
Reservas Legais		139.614.881	117.087.918
Reservas e resultados transitados		(121.157.119)	(265.503.577)
Resultado líquido do exercício atribuível aos acionistas da empresa-mãe		63.798.214	168.595.954
<b>Total do capital próprio atribuível aos acionistas da empresa-mãe</b>		<b>762.255.976</b>	<b>700.180.295</b>
Interesses sem controlo	23	75.740.230	75.434.780
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>837.996.206</b>	<b>775.615.075</b>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	9 e 24	366.193.899	303.599.257
Empréstimos obrigacionistas	9 e 24	534.322.595	899.337.511
Credores por locações financeiras	9, 24 e 25	12.105.218	7.170.863
Outros empréstimos	9 e 24	126.395	162.624
Outros passivos não correntes	9 e 27	428.236.505	425.408.286
Passivos por impostos diferidos	20	119.976.368	108.202.465
Provisões	32	35.325.262	21.495.563
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>1.496.286.242</b>	<b>1.765.376.569</b>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	9 e 24	10.550.676	10.889.883
Empréstimos obrigacionistas	9 e 24	365.856.920	89.554.618
Credores por locações financeiras	9, 24 e 25	4.461.058	2.752.393
Outros empréstimos	9 e 24	76.210	5.278.846
Fornecedores	9 e 29	1.120.660.354	1.121.852.468
Outras dívidas a terceiros	9 e 30	85.106.538	154.874.375
Estado e outros entes públicos	18	44.580.844	52.891.000
Outros passivos correntes	31	166.822.714	166.595.831
Provisões	32	2.346.973	1.686.979
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>1.800.462.287</b>	<b>1.606.376.393</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>3.296.748.529</b>	<b>3.371.752.962</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<b>4.134.744.735</b>	<b>4.147.368.037</b>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM  
31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010*(Montantes expressos em euros)*

	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010 (Nota 1)
Vendas	35	4.610.704.314	4.664.262.067
Prestações de serviços	35	68.459.476	68.055.002
Rendimentos ou perdas relativos a investimentos	36	174.101	12.591.027
Rendimentos e ganhos financeiros	37	9.505.780	3.348.834
Outros rendimentos	38	459.496.566	452.060.350
Custo das vendas	15	(3.550.573.095)	(3.573.186.538)
Variação da produção		688.948	115.278
Fornecimentos e serviços externos	39	(609.870.786)	(579.961.516)
Gastos com o pessoal	40	(562.155.878)	(539.077.297)
Amortizações e depreciações	10 e 11	(180.584.223)	(163.541.459)
Provisões e perdas por imparidade	32	(25.330.166)	(18.953.842)
Gastos e perdas financeiras	37	(84.119.378)	(54.569.541)
Outros gastos	41	(56.141.475)	(59.658.294)
Rendimentos ou perdas relativos a empresas associadas	6	(4.890.066)	532.931
Resultado antes de impostos		75.364.118	212.017.002
Imposto sobre o rendimento	42	(13.229.713)	(43.651.281)
Resultado líquido consolidado do exercício		62.134.405	168.365.721
Atribuível a:			
Acionistas da empresa-mãe		63.798.214	168.595.954
Interesses sem controlo	23	(1.663.809)	(230.233)
Resultados por acção			
Básico	44	0,070887	0,171391
Diluído	44	0,070887	0,171391

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL PARA OS EXERCÍCIOS  
FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010*(Montantes expressos em euros)*

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Resultado líquido consolidado do exercício	62.134.405	168.365.721
Varição nas reservas de conversão cambial	(65.664)	319.866
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial	(2.833.973)	-
Varição no justo valor dos instrumentos financeiros derivados de cobertura de fluxos de caixa	5.106.728	3.172.468
Imposto relativo às componente do outro rendimento integral	(1.352.903)	(840.702)
Outro rendimento integral do exercício	<u>854.188</u>	<u>2.651.632</u>
Total rendimento integral consolidado do exercício	<u>62.988.593</u>	<u>171.017.353</u>
Atribuível a:		
Acionistas da empresa-mãe	64.601.505	171.249.324
Interesses sem controlo	<u>(1.612.912)</u>	<u>(231.971)</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

## DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

*(Montantes expressos em euros)*

Notas	Atribuível aos Acionistas da Empresa-Mãe								Resultado Líquido do Exercício	Total	Interesses sem controlo (Nota 23)	Total do Capital Próprio
	Capital Social	Ações Próprias	Reservas Legais	Reservas de Conversão Cambial	Reservas de Cobertura	Reserva nos termos do artº 324º do CSC	Outras Reservas e Resultados Transitados	Total				
Saldo em 1 de janeiro de 2010	1.000.000.000	-	114.000.000	82.609	(4.441.228)	-	(275.596.322)	(165.954.941)	138.171.091	972.216.150	74.344.125	1.046.560.275
Total rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	319.866	2.333.504	-	-	2.653.370	168.595.954	171.249.324	(231.971)	171.017.353
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2009												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	3.087.918	-	-	-	135.083.173	138.171.091	(138.171.091)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(70.000.000)	(70.000.000)	-	(70.000.000)	-	(70.000.000)
Ações Próprias	22	(320.000.000)	-	-	-	-	-	-	-	(320.000.000)	-	(320.000.000)
Constituição de reservas indisponíveis	22	-	-	-	-	320.000.000	(320.000.000)	-	-	-	-	-
Entradas facultativas de capital	-	-	-	-	-	-	372.000.000	372.000.000	-	372.000.000	-	372.000.000
Distribuição de reservas livres	-	-	-	-	-	-	(425.000.000)	(425.000.000)	-	(425.000.000)	-	(425.000.000)
Aquisições parciais de empresas filiais	-	-	-	-	-	-	(74.566)	(74.566)	-	(74.566)	-	(74.566)
Outros	-	-	-	-	-	-	(210.614)	(210.613)	-	(210.613)	1.322.626	1.112.013
Saldo em 31 de dezembro de 2010	<u>1.000.000.000</u>	<u>(320.000.000)</u>	<u>117.087.918</u>	<u>402.475</u>	<u>(2.107.724)</u>	<u>320.000.000</u>	<u>(583.798.328)</u>	<u>(148.415.659)</u>	<u>168.595.954</u>	<u>700.180.295</u>	<u>75.434.780</u>	<u>775.615.075</u>
Saldo em 1 de janeiro de 2011	1.000.000.000	(320.000.000)	117.087.918	402.475	(2.107.724)	320.000.000	(583.798.328)	(148.415.659)	168.595.954	700.180.295	75.434.780	775.615.075
Total rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	(65.664)	3.702.928	-	(2.833.973)	803.291	63.798.214	64.601.505	(1.612.912)	62.988.593
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2010												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	22.526.963	-	-	-	146.068.991	168.595.954	(168.595.954)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aquisições/alienações parciais de empresas filiais	-	-	-	-	-	-	193.438	193.438	-	193.438	1.918.362	2.111.800
Outros	-	-	-	-	-	-	(2.719.261)	(2.719.262)	-	(2.719.262)	-	(2.719.262)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	<u>1.000.000.000</u>	<u>(320.000.000)</u>	<u>139.614.881</u>	<u>336.811</u>	<u>1.595.204</u>	<u>320.000.000</u>	<u>(443.089.134)</u>	<u>18.457.762</u>	<u>63.798.214</u>	<u>762.255.976</u>	<u>75.740.230</u>	<u>837.996.206</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA  
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010*(Montantes expressos em euros)*

	Notas	31.dezembro.2011	31.Dezembro.2010
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS:</b>			
Recebimentos de clientes		4.714.218.123	4.832.466.691
Pagamentos a fornecedores		(3.786.510.001)	(3.929.882.529)
Pagamentos ao pessoal		(566.249.137)	(528.850.650)
Fluxos gerados pelas operações		<u>361.458.985</u>	<u>373.733.512</u>
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento		(58.589.011)	(50.026.729)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade operacional		(3.125.955)	(4.285.470)
Fluxos das atividades operacionais (1)		<u>299.744.019</u>	<u>319.421.313</u>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	45	19.119.830	33.931.997
Ativos fixos tangíveis		58.081.604	95.163.747
Ativos intangíveis		442.221	181.928
Juros e rendimentos similares		5.183.531	1.032.179
Empréstimos concedidos		381.659.637	405.691.614
Dividendos		745.871	1.333.374
Outros		29.954	10.011.822
		<u>465.262.648</u>	<u>547.346.661</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	45	(131.236)	(54.857.023)
Ativos fixos tangíveis		(156.603.177)	(202.583.161)
Ativos intangíveis		(24.898.153)	(12.924.203)
Empréstimos concedidos		(378.979.000)	(421.880.260)
Outros		(12.807)	(1.000.530)
		<u>(560.624.373)</u>	<u>(693.245.177)</u>
Fluxos das atividades de investimento (2)		<u>(95.361.725)</u>	<u>(145.898.516)</u>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</b>			
Recebimentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		4.199.916.001	5.754.401.364
Entradas facultativas de capital		-	372.000.000
Outros		1.470.000	1.975.750
		<u>4.201.386.001</u>	<u>6.128.377.114</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(4.268.805.613)	(5.340.345.178)
Juros e gastos similares		(82.460.912)	(40.174.270)
Dividendos		-	(495.000.000)
Aquisições de ações próprias		-	(320.000.000)
Outros		(2.590.695)	(2.390.325)
		<u>(4.353.857.220)</u>	<u>(6.197.909.773)</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3)		<u>(152.471.219)</u>	<u>(69.532.659)</u>
Varição de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		<u>51.911.075</u>	<u>103.990.138</u>
Efeito das diferenças de câmbio		<u>(2.335.908)</u>	<u>(128.333)</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período	21	<u>192.460.253</u>	<u>88.341.782</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do período	21	<u>246.707.236</u>	<u>192.460.253</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

# SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

## ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

*(Montantes expressos em euros)*

### 1 NOTA INTRODUTÓRIA

---

A Sonae Investimentos, SGPS, S.A., tem a sua sede na Rua João Mendonça nº 529, 4464-501 Senhora da Hora, Portugal, sendo a empresa-mãe de um universo de empresas conforme indicado nas Notas 4 a 6 como Grupo Sonae Investimentos ("Sonae Investimentos"), cujas atividades principais se encontram descritas no Relatório de Gestão e na Nota 46.

Reconhecimento do Rébito do negócio Geostar

De acordo com a clarificação da IAS 18, o Rébito, deverá incluir os influxos brutos de benefícios económicos recebidos e a receber pela entidade de sua própria conta. As quantias cobradas por conta de terceiros não são benefícios económicos que fluam para a entidade, pelo que são excluídos do rébito. Esta alteração metodológica implicou a reexpressão do volume de negócios e dos respetivos custos suportados para o período homólogo de 31 de Dezembro de 2010, no negócio Geostar implicando uma diminuição do volume de negócios e da rubrica de fornecimentos e serviços externos de 68.848.888 euros para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

### 2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

---

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas foram as seguintes:

#### 2.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") tal como adotadas pela União Europeia. Estas correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") ou pelo anterior Standing Interpretations Committee ("SIC"), que tenham sido adotadas na União Europeia à data de publicação das contas.

As demonstrações financeiras intercalares são apresentadas trimestralmente de acordo com a IAS 34 – "Relato Financeiro Intercalar".

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da empresa, suas subsidiárias e empreendimentos conjuntos, ajustados no processo de consolidação, no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, exceto para determinados instrumentos financeiros que se encontram registados pelo justo valor.

#### Novas normas contabilísticas e seu impacto nas demonstrações financeiras consolidadas

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas ("endorsed") pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas e interpretações, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2011:

Com aplicação obrigatória no exercício de 2011:	Data de Eficácia (exercícios iniciados em ou após)
IAS 24 – Divulgações de partes relacionadas (revisão)	01-01-2011
IFRS 1 – Emenda (Isenção limitada da obrigação de apresentar divulgações comparativas de acordo com a IFRS 7 para os adotantes pela primeira vez)	01-07-2010
IAS 32 – Emenda (Classificação das emissões de direitos)	01-02-2010
IFRIC 14 – Emenda (Pré-pagamento de um requisito de financiamento mínimo)	01-01-2011
IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros através de instrumentos de capital próprio	01-07-2010
Melhoramentos de várias normas internacionais de relato financeiro (IFRS 1, 3, 7, e IAS 1, 32, 34, 39 e IFRIC 13) - 2010	Após 30-06-2010 ou 31-12-2010

A entrada em vigor durante 2011 das normas acima referidas não provocou impactos significativos nas demonstrações financeiras anexas.

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras não existem normas, interpretações, emendas e revisões, que tenham sido, aprovadas ("endorsed") pela União Europeia e cuja aplicação seja obrigatória em exercícios económicos futuros.

## 2.2 Princípios de consolidação

São os seguintes os métodos de consolidação adotados pelo Grupo:

### a) Investimentos financeiros em empresas do Grupo

As participações financeiras em empresas nas quais a Sonae Investimentos detenha, direta ou indiretamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Acionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo utilizada pela Sonae Investimentos), foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas anexas, pelo método de consolidação integral. O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros nas mesmas, é apresentado na demonstração da posição financeira consolidada e na demonstração dos resultados consolidada, respetivamente, na rubrica interesses sem controlo. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras pelo método de consolidação integral encontram-se detalhadas na Nota 4.

O rendimento integral é atribuído aos proprietários do Grupo Sonae Investimentos e aos interesses sem controlo, mesmo que a situação resulte num saldo deficitário ao nível dos interesses sem controlo.

Os ativos e passivos de cada filial são identificados ao seu justo valor na data de aquisição ou tomada de controlo podendo tal mensuração ser concluída no prazo de doze meses após a data de aquisição. Qualquer excesso do preço de aquisição acrescido do justo valor de eventuais interesses previamente detidos e do valor dos interesses sem controlo face ao justo valor dos ativos e passivos líquidos identificáveis adquiridos é reconhecido como goodwill (Nota 2.2.d)). Caso o diferencial entre o custo de aquisição acrescido do justo valor de eventuais interesses previamente detidos e do valor dos interesses sem controlo e o justo valor de ativos e passivos líquidos identificáveis adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como rendimento do exercício na rubrica "Outros rendimentos" após reconfirmação do justo valor atribuído aos ativos líquidos. O Grupo Sonae Investimentos optará numa base de transação a transação, pelo cálculo do valor dos interesses sem controlo, (i) de acordo com a proporção do justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos, ou (ii) de acordo com o justo valor dos interesses dos mesmos.

Os resultados das filiais adquiridas ou vendidas durante o exercício estão incluídos nas demonstrações dos resultados desde a data de tomada de controlo até à data da cedência de controlo.

Sempre que necessário, são efetuados ajustamentos às demonstrações financeiras das filiais para adequar as suas políticas contabilísticas às usadas pela Sonae Investimentos. As transações, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas da Sonae Investimentos são eliminados no processo de consolidação.

Nas situações em que a Sonae Investimentos detenha, em substância, o controlo de outras entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital diretamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral.

#### **b) Investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente**

As demonstrações financeiras das empresas controladas conjuntamente foram incluídas nestas demonstrações consolidadas pelo método de consolidação proporcional, desde a data em que o controlo conjunto é adquirido. De acordo com este método os ativos, passivos, rendimentos e gastos destas empresas foram integrados nas demonstrações financeiras consolidadas anexas, rubrica a rubrica, na proporção do controlo atribuível à Sonae Investimentos.

O excesso do custo de aquisição face ao justo valor de ativos e passivos identificáveis da empresa controlada conjuntamente na data de aquisição é reconhecido como goodwill (Nota 2.2 d)). Caso o diferencial entre o preço de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos líquidos identificáveis adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como rendimento do exercício na rubrica de "Outros rendimentos" após reconfirmação do justo valor dos ativos e passivos identificáveis.

As transações, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas da Sonae Investimentos e empresas controladas conjuntamente são eliminados, na proporção do controlo atribuível à Sonae Investimentos.

A classificação dos investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente é determinada com base em acordos parassociais que regulam o controlo conjunto.

As empresas controladas conjuntamente encontram-se detalhadas na nota 5.

#### **c) Investimentos financeiros em empresas associadas**

Os investimentos financeiros em empresas associadas (empresas onde a Sonae Investimentos exerce uma influência significativa mas não detém o controlo ou o controlo conjunto das mesmas através da participação nas decisões financeiras e operacionais da empresa - geralmente investimentos representando entre 20% a 50% do capital de uma empresa) são registados pelo método da equivalência patrimonial.

De acordo com o método da equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição ajustado pelo valor correspondente à participação da Sonae Investimentos nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas por contrapartida de ganhos ou perdas do exercício e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como goodwill e mantidas no valor da rubrica investimento financeiro em associadas (Nota 2.2.d)). Se essas diferenças forem negativas são registadas como rendimentos do exercício na rubrica rendimentos ou perdas relativos a empresas associadas após reconfirmação do justo valor atribuído.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade, sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas por imparidade, reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir, são objeto de reversão.

Quando a proporção da Sonae Investimentos nos prejuízos acumulados da associada excede o valor pelo qual o investimento se encontra registado, o investimento é reportado por valor nulo, exceto quando a Sonae Investimentos tenha assumido compromissos para com a associada, situação em que é registada uma provisão por aqueles montantes.

Os ganhos não realizados em transações com associadas são eliminados proporcionalmente ao interesse da Sonae Investimentos na associada por contrapartida do investimento nessa mesma associada. As perdas não realizadas são similarmente eliminadas, mas somente até ao ponto em que a perda não evidencie que o ativo transferido esteja em situação de imparidade.

Os investimentos financeiros em empresas associadas encontram-se detalhados na Nota 6.

#### d) Goodwill

As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em empresas da Sonae Investimentos, empresas controladas conjuntamente e associadas acrescido do valor dos interesses sem controlo (no caso de filiais) e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis dessas empresas à data da concentração de atividades empresariais, quando positivas são registadas na rubrica Goodwill (Nota 12) ou mantidas na rubrica Investimentos em empresas associadas (Nota 6). As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro cuja moeda funcional não é o Euro, acrescido do valor dos interesses sem controlo (no caso de filiais) e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional dessas filiais, sendo convertidas para a moeda funcional e de reporte da Sonae Investimentos (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data da demonstração da posição financeira. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reservas de conversão incluída na rubrica "Outras Reservas e Resultados Transitados".

O valor do Goodwill não é amortizado, sendo testado anualmente para verificar se existem perdas por imparidade. A quantia recuperável é determinada com base nos planos de negócio utilizados pela gestão da Sonae Investimentos ou por relatórios de avaliação elaborados por entidades independentes. As perdas por imparidade do Goodwill constatadas no exercício são registadas na demonstração dos resultados do exercício na rubrica "Provisões e perdas por imparidade".

As perdas por imparidade relativas a Goodwill não podem ser revertidas.

Nas situações em que as diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo Sonae Investimentos, empresas associadas e empreendimentos conjuntos, acrescido, no caso de filiais, do valor dos Interesses sem controlo e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, sejam negativas, as mesmas são reconhecidas como proveito na data de aquisição, após reconfirmação do justo valor dos ativos e passivos identificáveis.

#### e) Conversão de demonstrações financeiras de entidades estrangeiras

Os ativos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras são convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio à data da demonstração da posição financeira e os gastos e rendimentos bem como os fluxos de caixa são convertidos para euros utilizando a taxa de câmbio média verificada no exercício. A diferença cambial resultante gerada após 1 de Janeiro de 2004, é registada no capital próprio na rubrica de "Reservas de conversão cambial". As diferenças cambiais geradas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) foram anuladas por contrapartida de "Outras reservas e resultados transitados".

O valor do goodwill e ajustamentos de justo valor resultantes da aquisição de entidades estrangeiras são tratados como ativos e passivos dessa entidade e transpostos para euros de acordo com a taxa de câmbio em vigor no final do exercício.

Sempre que uma entidade estrangeira é alienada (total ou parcialmente), mas com perda de controlo, a correspondente diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração dos resultados como um ganho ou perda na alienação.

As cotações utilizadas na conversão para euros das contas das filiais, empresas controladas conjuntamente e empresas associadas estrangeiras foram as seguintes:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Real Brasileiro	0,41392	0,43061	0,45092	0,42982
Lira Turca	0,40930	0,42996	-	-

### 2.3 Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registadas ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

Os ativos fixos tangíveis adquiridos após aquela data encontram-se registadas ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações são calculadas, após os bens estarem em condições de serem utilizados, pelo método das quotas constantes em conformidade com o exercício de vida útil estimado para cada grupo de bens e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada dos resultados.

As perdas de imparidade detetadas no valor de realização dos ativos fixos tangíveis, são registadas no ano em que se estimam, por contrapartida da rubrica "Provisões e perdas de imparidade" da demonstração consolidada dos resultados.

As taxas de amortização utilizadas correspondem aos seguintes períodos de vida útil estimada:

	Anos
Edifícios e outras construções	50
Equipamento básico	10 a 15
Equipamento de transporte	5
Ferramentas e utensílios	4
Equipamento administrativo	10
Outras imobilizações corpóreas	5

As despesas com reparação e manutenção de ativos fixos tangíveis são consideradas como gasto no exercício em que ocorrem.

Os ativos fixos tangíveis em curso representam ativos fixos ainda em fase de construção, encontrando-se registados ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas de imparidade. Estes ativos fixos são amortizados a partir do momento em que os ativos subjacentes estejam concluídos ou disponíveis para uso.

As mais ou menos valias resultantes da venda ou abate do ativo fixo tangível são determinadas como a diferença entre o preço de venda e o valor líquido contabilístico na data de alienação/abate, sendo registadas na demonstração dos resultados como "Outros rendimentos" ou "Outros gastos".

#### 2.4 Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e eventuais perdas por imparidade acumuladas. Os ativos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para a Sonae Investimentos, sejam controláveis pela Sonae Investimentos e se possa medir fiavelmente o seu valor.

As despesas de investigação incorridas com novos conhecimentos técnicos são reconhecidas na demonstração dos resultados quando incorridas.

As despesas de desenvolvimento, para as quais a Sonae Investimentos demonstre capacidade para completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização e/ou uso e para as quais seja provável que o ativo criado venha a gerar benefícios económicos futuros, são capitalizadas. As despesas de desenvolvimento que não cumpram estes critérios são registadas como gastos do exercício em que são incorridas.

Os gastos internos associados à manutenção e ao desenvolvimento de Software são registados como gastos na demonstração dos resultados quando incorridos, exceto na situação em que estes gastos estejam diretamente associados a projetos para os quais seja provável a geração de benefícios económicos futuros para a Sonae Investimentos. Nestas situações estes custos são capitalizados como ativos intangíveis.

As amortizações são calculadas, após os bens estarem concluídos ou disponíveis para uso, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado o qual corresponde genericamente a 5 anos e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada dos resultados.

Nos casos de marcas e patentes sem vida útil definida não são calculadas amortizações, sendo o seu valor objeto de testes de imparidade numa base anual.

#### 2.5 Locações

Os contratos de locação são classificados como (i) locações financeiras se através deles forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse e como (ii) locações operacionais se através deles não forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do ativo sob locação.

A classificação das locações em financeiras ou operacionais é feita em função da substância e não da forma do contrato.

##### a) Situações em que a Sonae Investimentos age como Locatário

Os ativos fixos tangíveis adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são contabilizados pelo método financeiro, reconhecendo o bem de acordo com a sua natureza, as amortizações acumuladas correspondentes e as dívidas pendentes de liquidação de acordo com o plano financeiro contratual. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações do ativo fixo tangível são reconhecidas como gastos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

Nas locações consideradas como operacionais, as rendas devidas são reconhecidas como custo na demonstração dos resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

##### b) Situações em que o Grupo age como Locador

Na situação em que a Sonae Investimentos age como locador ao abrigo de contratos de locação operacional, o valor dos bens afetos são mantidos na demonstração da posição financeira da Sonae Investimentos e os proveitos são reconhecidos de forma linear durante o período de contrato de locação.

## 2.6 Subsídios governamentais ou de outras entidades públicas

Os subsídios governamentais são reconhecidos de acordo com o seu justo valor quando existe uma garantia razoável que irão ser recebidos e que a Sonae Investimentos irá cumprir com as condições exigidas para a sua concessão.

Os subsídios à exploração, nomeadamente para formação de colaboradores, são reconhecidos na demonstração dos resultados de acordo com os custos incorridos.

Os subsídios ao investimento, relacionados com a aquisição de ativos fixos, são incluídos na rubrica "Outros passivos correntes" e são creditados na demonstração dos resultados em quotas constantes durante o período estimado de vida útil dos ativos adquiridos.

Os subsídios relacionados com custos incorridos são registados como rendimentos na medida em que exista uma garantia razoável que vão ser recebidos, que a Sonae Investimentos já tenha incorrido nos gastos subsidiados e que cumpra com as condições exigidas para sua concessão.

## 2.7 Imparidade dos ativos não correntes, exceto Goodwill

São efetuados testes de imparidade sempre que seja identificado um evento ou alteração nas circunstâncias que indiquem que o montante pelo qual o ativo se encontra registado possa não ser recuperado.

Sempre que o montante pelo qual o ativo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade, registada na demonstração dos resultados consolidada na rubrica "Provisões e perdas por imparidade".

A quantia recuperável é a mais alta do preço de venda líquido e do valor de uso. O preço de venda líquido é o montante que se obteria com a alienação do ativo, numa transação entre entidades independentes e conhecedoras, deduzido dos custos diretamente atribuíveis à alienação. O valor de uso é o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados que são esperados que surjam do uso continuado do ativo e da sua alienação no final da sua vida útil. A quantia recuperável é estimada para cada ativo, individualmente ou, no caso de não ser possível, para a unidade geradora de fluxos de caixa à qual o ativo pertence.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram. Esta análise é efetuada sempre que existam indícios que a perda de imparidade anteriormente reconhecida tenha revertido. A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados como "Outros rendimentos". Contudo, a reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não se tivesse registado em exercícios anteriores.

## 2.8 Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são geralmente reconhecidos como custo de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Os encargos financeiros de empréstimos obtidos diretamente relacionados ou imputáveis à aquisição, construção ou produção de ativos fixos, são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo. A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida após o início de utilização ou final de produção ou construção do ativo ou quando o projeto em causa se encontra suspenso. Quaisquer rendimentos financeiros gerados por empréstimos obtidos, diretamente relacionados com um investimento específico, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

## 2.9 Existências

As mercadorias encontram-se registadas ao custo de aquisição deduzido do valor dos descontos de quantidade respetivos, concedidos ou a conceder pelos fornecedores ou ao valor realizável líquido, dos dois o mais baixo, utilizando como método de custeio o custo médio.

As diferenças entre o custo e o respetivo valor de realização das existências, no caso de este ser inferior ao custo, são registadas como custos em "Custo das vendas".

## 2.10 Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, a Sonae Investimentos tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um evento passado, seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado. As provisões são revistas na data de cada demonstração da posição financeira e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data.

As provisões para custos de reestruturação são reconhecidas pela Sonae Investimentos sempre que exista um plano formal e detalhado de reestruturação e que o mesmo tenha sido comunicado às partes envolvidas.

## 2.11 Instrumentos financeiros

A Sonae Investimentos classifica os instrumentos financeiros nas categorias apresentadas e reconciliadas com a Demonstração da posição financeira consolidada conforme identificado na nota 9.

### a) Investimentos

Os investimentos classificam-se como segue:

- Investimentos detidos até ao vencimento;
- Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados;
- Investimentos disponíveis para venda;

Os investimentos detidos até ao vencimento são classificados como "Investimentos não correntes", exceto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais a Sonae Investimentos tem intenção e capacidade de os manter até essa data.

Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados incluem os investimentos detidos para negociação que a Sonae Investimentos adquire tendo em vista a sua alienação num curto período de tempo, sendo classificados no consolidado como Investimentos correntes.

A Sonae Investimentos classifica como investimentos disponíveis para venda os que não são enquadráveis como investimentos mensurados ao justo valor através de resultados nem como investimentos detidos até à maturidade. Estes ativos são classificados como ativos não correntes, exceto se houver intenção de os alienar num período inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu justo valor que corresponde ao valor de aquisição, no caso dos investimentos detidos até ao vencimento e investimentos disponíveis para venda são incluídas as despesas de transação, excetuando os investimentos mensurados ao justo valor através de resultado em que os investimentos são inicialmente reconhecidos ao justo valor e os custos de transação são reconhecidos na demonstração dos resultados.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data da demonstração da posição financeira, sem qualquer dedução relativa a custos da transação que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos em instrumentos de capital próprio que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de Reserva de justo valor incluída na rubrica Reservas e resultados transitados até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, ou até que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e que tal corresponda a uma perda por imparidade, momento em que o ganho ou perda acumulada é registado(a) na demonstração dos resultados.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são registados(as) nas rubricas, "Rendimentos e ganhos financeiros" ou "Gastos e perdas financeiras" da demonstração consolidada dos resultados.

Os investimentos detidos até ao vencimento são registados ao custo amortizado através da taxa de juro efetiva, líquido de amortizações de capital e juros recebidos.

#### **b) Clientes e outras dívidas de terceiros**

As dívidas de terceiros são registadas pelo seu valor nominal deduzido de eventuais perdas por imparidade, reconhecidas na rubrica de "Perdas por imparidade em contas a receber", para que as mesmas reflitam o seu valor realizável líquido.

As perdas por imparidade são registadas na sequência de eventos ocorridos que indiquem, objetivamente e de forma quantificável, que a totalidade ou parte do saldo em dívida não será recebido. Para tal, cada empresa da Sonae Investimentos tem em consideração informação de mercado que demonstre que a contraparte está em incumprimento das suas responsabilidades bem como informação histórica dos saldos vencidos e não recebidos.

As perdas por imparidade reconhecidas correspondem à diferença entre o montante escriturado do saldo a receber e respetivo valor atual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efetiva inicial que, nos casos em que se perspetive um recebimento num prazo inferior a um ano, é considerada nula por se considerar imaterial o efeito do desconto.

#### **c) Classificação de capital próprio ou passivo**

Os passivos financeiros e os instrumentos de capital próprio são classificados de acordo com a substância contratual independentemente da forma legal que assumem.

Os instrumentos de capital próprio evidenciam um interesse residual nos ativos da Sonae Investimentos após dedução dos passivos e são registados pelo valor recebido, líquido de custos suportados com a sua emissão.

#### **d) Empréstimos**

Os empréstimos são registados no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de comissões com a emissão desses empréstimos. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva, e contabilizados na rubrica gastos e perdas financeiras da demonstração consolidada dos resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios, conforme política definida na Nota 2.16. A parcela do juro efetivo relativa a comissões com a emissão de empréstimos é adicionada ao valor contabilístico do empréstimo caso não sejam liquidados durante o exercício.

Os financiamentos sobre a forma de papel comercial são classificados como não corrente, quando têm garantias de colocação por um período superior a um ano e é intenção do Grupo manter a utilização desta forma de financiamento por um período superior a um ano.

**e) Fornecedores e dívidas a terceiros**

As dívidas a fornecedores ou a outros terceiros são registadas pelo seu valor nominal, dado que não vencem juros e o efeito do desconto é considerado imaterial.

**f) Instrumentos derivados**

A Sonae Investimentos utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos, não sendo utilizados instrumentos derivados com o objetivo de negociação.

Os critérios utilizados pela Sonae Investimentos para classificar os instrumentos derivados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa são os seguintes:

- Espera-se que a cobertura seja altamente eficaz ao conseguir a compensação de alterações nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto;
- A eficácia da cobertura pode ser fiavelmente mensurada;
- Existe adequada documentação sobre a transação a ser coberta no início da cobertura;
- A transação objeto de cobertura é altamente provável.

Os instrumentos financeiros de cobertura de taxa de juro e taxa de câmbio são inicialmente, registados pelo seu valor, se algum, e subsequentemente reavaliados ao seu justo valor. As alterações de justo valor destes instrumentos são reconhecidas em capitais próprios na rubrica "Reservas de cobertura" incluída na rubrica "Reservas e resultados transitados", sendo transferidas para as rubricas de "Rendimentos e ganhos financeiros" e "Gastos e perdas financeiras" no mesmo exercício em que o instrumento objeto de cobertura afeta resultados. As ineficiências, eventualmente existentes, são registadas nas rubricas de "Rendimentos e ganhos financeiros" e "Gastos e perdas financeiras".

A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros é efetuada com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados e teve por base a atualização, para a data da demonstração da posição financeira, dos fluxos de caixa futuros do "leg" fixo e do "leg" variável do instrumento derivado, através da utilização de curvas de taxa de juro extraídas da Bloomberg.

A contabilização de cobertura de instrumentos derivados é descontinuada quando o instrumento se vence ou é vendido. Nas situações em que o instrumento derivado deixe de ser qualificado como instrumento de cobertura, as diferenças de justo valor acumuladas e diferidas em capital próprio na rubrica "Reservas de cobertura" incluída em "Reservas e resultados transitados" são transferidas para resultado líquido do exercício, ou adicionadas ao valor contabilístico do ativo a que as transações objeto de cobertura deram origem, e as reavaliações subsequentes são registadas diretamente nas rubricas da demonstração dos resultados.

Nos casos em que os instrumentos derivados, embora contratados com o objetivo específico de cobertura dos riscos financeiros inerentes ao negócio (fundamentalmente, "forwards" de taxa de câmbio para cobertura de importações futuras), não se enquadram nos requisitos definidos no IAS 39 para classificação como instrumentos de cobertura, as variações do justo valor afetam diretamente a demonstração dos resultados.

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados reconhecidos separadamente nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos de acolhimento e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração dos resultados.

Adicionalmente, a Sonae Investimentos procede por vezes à contratação de derivados de taxa de juro e de taxa de câmbio com o objetivo de cobertura de justo valor. Nestas situações, os derivados são registados pelo seu justo valor através da demonstração dos resultados. Nas situações em que o instrumento objeto de cobertura não é mensurado ao justo valor (nomeadamente, empréstimos que estão mensurados ao custo amortizado) a parcela eficaz de cobertura é ajustada no valor contabilístico do instrumento coberto através da demonstração dos resultados.

Em situações específicas, o Grupo pode proceder à contratação de instrumentos derivados sobre taxa de câmbio de forma a efetuar a cobertura do risco associado à variação de fluxos de caixa futuros provocados pela variação daquela variável, e que poderão não se qualificar como instrumentos de cobertura de acordo com o IAS 39, sendo que nessas situações o efeito da revalorização a justo valor de tais derivados é registado na demonstração dos resultados.

#### g) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de "Caixa e equivalentes de caixa" correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis com risco insignificante de alteração de valor.

Para efeitos da demonstração consolidada dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de Empréstimos, na demonstração da posição financeira consolidada.

#### 2.12 Ativos não correntes detidos para venda

Os ativos não correntes (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com estes relacionados) são classificados como detidos para venda se é expectável que o seu valor contabilístico venha a ser recuperado através da venda e não através do seu uso continuado. Esta condição só se considera cumprida no momento em que a venda seja altamente provável e o ativo (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com este relacionado) esteja disponível para venda imediata nas condições atuais. Adicionalmente, devem estar em curso ações que permitam concluir ser expectável que a venda se venha a realizar no prazo de 12 meses após a data de classificação nesta rubrica. Os ativos não correntes (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com estes relacionados) classificados como detidos para venda são mensurados ao menor do seu valor contabilístico ou justo valor deduzido de custos, não sendo amortizados a partir do momento da sua classificação como disponíveis para venda.

#### 2.13 Responsabilidades por pagamentos baseados em ações

As responsabilidades resultantes da atribuição de prémios de desempenho diferidos os quais foram atribuídos pela Sonae Investimentos estão indexadas à evolução da cotação das ações da Sonae, SGPS, S.A. (empresa detentora da Sonae Investimentos, SGPS, S.A.).

O valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em Março de cada ano) e posteriormente atualizado no final de cada exercício de reporte em função do número de ações atribuídas e o justo valor destas à data de reporte. A responsabilidade é registada em custos com pessoal e outros passivos correntes e não correntes, de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas, no caso de atribuição de direitos sobre ações remíveis em dinheiro. Quando não existe a opção de remição em dinheiro a responsabilidade é registada em custos com pessoal e em reservas de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas.

#### 2.14 Ativos e passivos contingentes

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo os mesmos divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objeto de divulgação.

### 2.15 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação e considera a tributação diferida.

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação de acordo com as regras fiscais em vigor no local da sede de cada empresa da Sonae Investimentos.

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade da demonstração da posição financeira e refletem as diferenças temporárias entre o montante dos ativos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respetivos montantes para efeitos de tributação. Os impostos diferidos ativos e passivos são calculados e anualmente avaliados às taxas de tributação em vigor ou anunciadas para estarem em vigor na data expectável da reversão das diferenças temporárias.

Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no período da sua reversão. No final de cada exercício é efetuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

Os impostos diferidos são registados como custo ou proveito do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

### 2.16 Rédito e especialização dos exercícios

Os rendimentos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidada quando os riscos e benefícios inerentes à posse dos ativos são transferidos para o comprador e o montante dos rendimentos possa ser razoavelmente quantificado. As vendas são reconhecidas líquidas de impostos e descontos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os rendimentos decorrentes da prestação de serviços, que não os relativos a agenciamento de viagens, são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidada com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data da demonstração da posição financeira.

Relativamente à atividade de prestação de serviços de agenciamento de viagens, o reconhecimento de rendimentos verifica-se no momento da faturação ao cliente do serviço contratado. No encerramento de cada exercício contabilístico são feitos os ajustamentos necessários nas rubricas de "Outros ativos correntes" e "Outros passivos correntes" no sentido de reconhecer o rédito associado a serviços já prestados mas cuja faturação ainda não tinha ocorrido, bem como os gastos de subcontratos associados. Nas transações em que o Grupo atua como agente o rédito refere-se à comissão, nas transações em que atua como responsável principal (Programas/Pacotes desenvolvidos em nome próprio) o rédito é o valor global faturado ao cliente.

Os dividendos recebidos ou a receber são reconhecidos como rendimentos no exercício em que são atribuídos pelos sócios ou acionistas das empresas participadas.

O diferimento do rédito associado aos programas de fidelização de clientes através da atribuição de pontos, são quantificados tendo em conta a probabilidade de exercício dos mesmos e são deduzidos à receita no momento em que são gerados, sendo apresentado o correspondente passivo na rubrica "Outras dívidas a terceiros".

Os gastos e rendimentos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento. Os custos e proveitos cujo valor real não seja conhecido são estimados.

Nas rubricas de "Outros ativos correntes" e "Outros passivos correntes", são registados os custos e os proveitos imputáveis ao exercício corrente e cujas despesas e receitas apenas ocorrerão em exercícios futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a exercícios futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses exercícios, pelo valor que lhes corresponde.

### 2.17 Saldos e transações expressos em moeda estrangeira

As transações são registadas nas demonstrações financeiras individuais das filiais na moeda funcional da filial, utilizando as taxas em vigor na data da transação.

Todos os ativos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira nas demonstrações financeiras individuais das filiais são convertidos para a moeda funcional de cada filial, utilizando as taxas de câmbio vigentes à data da demonstração da posição financeira de cada exercício. Ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos para a moeda funcional de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, dos pagamentos ou à data da demonstração da posição financeira, dessas mesmas transações, são registadas como proveitos e custos na demonstração consolidada dos resultados do exercício, exceto as relativas a valores não monetários cuja variação de justo valor seja registada diretamente em capital próprio.

Quando pretende diminuir a exposição ao risco de taxa de câmbio a Sonae Investimentos contrata instrumentos financeiros derivados de cobertura (Nota 2.11.f)).

### 2.18 Eventos subsequentes

Os eventos ocorridos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos ocorridos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da demonstração da posição financeira são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais.

### 2.19 Julgamentos e estimativas

As estimativas contabilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras consolidadas incluem:

- a) Vidas úteis dos ativos fixos tangíveis e intangíveis;
- b) Análises de imparidade de goodwill e de outros ativos tangíveis e intangíveis;
- c) Registo de ajustamentos aos valores do ativo e provisões e análise de passivos contingentes;
- d) Cálculo da responsabilidade associada aos programas de fidelização de clientes;
- e) Determinação de justo valor de instrumentos financeiros derivados;
- f) Recuperabilidade de ativos por impostos diferidos.

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras consolidadas e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram considerados nessas estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras consolidadas, serão corrigidas em resultados de forma prospetiva, conforme disposto pelo IAS 8.

As principais estimativas e os pressupostos relativos a eventos futuros incluídos na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, são descritos nas correspondentes notas anexas.

## 2.20 Informação por segmentos

A informação relativa à informação financeira ao nível dos segmentos operacionais identificados é incluída na Nota 46.

## 2.21 Ações próprias

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos ou perdas inerentes à alienação das ações próprias são registadas em "Outras reservas", incluído em "Outras reservas e resultados transitados".

## 2.22 Reservas legais, outras reservas e resultados transitados

### Reserva legal:

A legislação comercial Portuguesa estabelece que pelo menos 5% do resultado líquido anual tem que ser destinado ao reforço da Reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital social. Esta reserva não é distribuível, a não ser em caso de liquidação, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, e para incorporação no capital.

### Reservas de cobertura:

As reservas de cobertura refletem as variações de justo valor dos instrumentos derivados de cobertura de "cash flow" que se consideram eficazes (Nota 2.11.f), sendo que a mesma não é passível de ser distribuída ou ser utilizada para absorver prejuízos.

### Reservas de conversão:

A rubrica de reservas de conversão corresponde ao efeito da conversão de demonstrações financeiras de entidades com moeda funcional distinta do euro, conforme referido na Nota 2.17.

### Reservas de acordo com o art. 324º do Código das Sociedades Comerciais:

As reservas constituídas de acordo com o art. 324º do Código das Sociedades Comerciais ("CSC"), refletem o valor das ações próprias adquiridas e seguem um regime legal equivalente ao da reserva legal.

Nos termos da legislação portuguesa o montante de reservas distribuíveis é determinado de acordo com as demonstrações financeiras individuais da Empresa apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adotadas pela União Europeia.

## 3 GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

Os princípios gerais da gestão de riscos são aprovados pelo Conselho de Administração, estando a sua implementação e acompanhamento supervisionados pela Tesouraria da Sonae Investimentos.

### 3.1 Risco de Mercado

Revestem-se de particular importância no âmbito da gestão de risco de mercado os riscos taxa de juro e os riscos taxa de câmbio.

A Sonae Investimentos utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos de mercado a que está exposto como forma de garantir a sua cobertura, não sendo utilizados instrumentos derivados com o objetivo de negociação ou especulação.

### 3.1.1 Risco de taxa de juro

A exposição da Sonae Investimentos à taxa de juro decorre essencialmente dos empréstimos de longo prazo que são constituídos na sua maioria por dívida indexada à Euribor.

#### Análise de sensibilidade:

A análise de sensibilidade taxa de juro baseia-se nos seguintes pressupostos:

- Alterações nas taxas de juro afetam os juros a receber ou a pagar dos instrumentos financeiros indexados a taxas variáveis (os pagamentos de juros, associados a instrumentos financeiros não designados como instrumentos cobertos ao abrigo de coberturas de fluxos de caixa de risco de taxa de juro). Como consequência, estes instrumentos são incluídos no cálculo da análise de sensibilidade aos resultados;
- Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os custos e proveitos em relação aos instrumentos financeiros com taxas de juros fixas caso estes sejam reconhecidos pelo seu justo valor. Como tal, todos os instrumentos financeiros com taxas de juros fixas registados ao custo amortizado, não estão sujeitos ao risco de taxa de juro, tal como definido na IFRS 7;
- No caso de instrumentos designados para cobertura do justo valor do risco de taxa de juro, quando as alterações no justo valor do instrumento coberto e do instrumento de cobertura atribuíveis a movimentos de taxa de juro são compensados quase por completo na demonstração dos resultados no mesmo período, estes instrumentos financeiros também não são considerados como expostos ao risco de taxa de juro;
- Alterações nas taxas de juro de mercado de instrumentos financeiros que foram designados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa para cobrir as flutuações de pagamentos resultantes de alterações de taxas de juro afetam as rubricas de reservas do capital próprio, sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade à variação da taxa de juro com impacto no capital próprio (outras reservas);
- Alterações no justo valor de instrumentos financeiros derivados e de outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os fluxos de caixa futuros às taxas de juro de mercado existentes no final de cada ano, e assumindo uma variação paralela nas curvas de taxa de juro;
- Para efeitos da análise da sensibilidade, essa análise é realizada com base em todos os instrumentos financeiros existentes durante o exercício;

Estima-se que a exposição a este risco à data da demonstração da posição financeira seja reduzida, de tal forma que, nos últimos 12 meses, uma subida de 75 pontos base em todas as taxas de juro do euro durante o ano de 2011 teria tido um impacto negativo nos resultados consolidados antes de impostos não superior a 8,4 milhões de euros (8,9 milhões de euros em 2010), tomando em consideração os perfis de refixação contratados e excluindo quaisquer outros efeitos na atividade da empresa.

### 3.1.2 Risco de taxa de câmbio

O impacto nas demonstrações financeiras das variações nas taxas de câmbio é reduzido, na medida em que a maior parte dos fluxos operacionais são contratados em euros. A Sonae Investimentos está apenas exposta ao risco taxa de câmbio nas transações relativas a aquisições de mercadorias em mercados internacionais em USD.

A gestão do risco taxa de câmbio pretende fornecer uma base sólida à tomada de decisão de compra de mercadorias estabelecendo preços de custo conhecidos e estáveis. A cobertura do risco cambial acompanha toda a decisão de compra desde o momento da seleção dos fornecedores até à negociação formal de aquisição.

A exposição é controlada através de um programa de compra de divisas a prazo (*forwards*) com o objetivo de minorar o impacto negativo ocasionado por variações nas responsabilidades em consequência dos processos de importação em divisas distintas do euro.

A 31 de dezembro de 2011 e 2010 os valores em euros dos saldos ativos e passivos denominados em moeda estrangeira eram os seguintes:

	Activos		Passivos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Real Brasileiro	15.631.230	28.128.526	7.813.509	8.590.147
Libra Inglesa	7.203	702	137.918	414.678
Lira Turca	566.082	-	231.926	-
Dólar Americano	7.897.107	5.325.728	8.844.560	8.772.345
Outras moedas	21.022	6.636	3.436	777

Os montantes acima apresentados apenas incluem ativos e passivos monetários denominados em moeda diferente da moeda funcional das filiais ou empreendimentos conjuntos, não representando por isso o risco de translação das demonstrações financeiras. Dada a imaterialidade da exposição ao risco cambial por via dos ativos e passivos monetários à data da demonstração da posição financeira não é apresentada análise de sensibilidade à variação de taxa de câmbio.

### 3.2 Risco de Liquidez

O principal objetivo da política de gestão de risco de liquidez é garantir que o grupo tem disponível, a todo o momento, os recursos financeiros necessários para fazer face às suas responsabilidades e prosseguir as estratégias delineadas honrando todos os compromissos assumidos com terceiros, quando se tornam devidos, através de uma adequada gestão do binómio custo-maturidade dos financiamentos.

A Sonae Investimentos prossegue assim uma política ativa de refinanciamento pautada pela manutenção de um nível elevado de recursos livres e imediatamente disponíveis para fazer face a necessidades de curto prazo e pelo alongamento ou manutenção da maturidade da dívida de acordo com os cash-flows previstos e a capacidade de alavancagem da sua posição financeira.

Constituem também importantes instrumentos de resposta ao risco de liquidez, a limitação da amplitude das cláusulas contratuais capazes de despoletar o vencimento antecipado dos empréstimos. O grupo assegura ainda, no seu relacionamento com as instituições financeiras, um elevado nível de diversificação que permite agilizar a contratação de novos empréstimos e limitar o impacto negativo de eventuais descontinuações de relacionamento.

A análise de liquidez para instrumentos financeiros é apresentada junto da nota respetiva a cada classe de passivos financeiros.

### 3.3 Risco de Crédito

A Sonae Investimentos está exposta ao risco de crédito no âmbito da sua atividade operacional corrente. Este risco é controlado através de um sistema de recolha de informação financeira e qualitativa, prestada por entidades reconhecidas que fornecem informação de riscos, que permitem avaliar a viabilidade dos clientes no cumprimento das suas obrigações, visando a redução do risco de concessão de crédito. O risco de crédito no relacionamento com fornecedores surge na sequência de adiantamentos ou de débitos de receitas comerciais e é mitigado pela expectativa de manutenção do relacionamento comercial. Os montantes apresentados na demonstração da posição financeira encontram-se líquidos das perdas acumuladas de imparidade para cobranças duvidosas que foram estimadas pela Sonae Investimentos, estando portanto ao seu justo valor.

A Sonae Investimentos está ainda exposta ao risco de crédito nas suas relações com as instituições financeiras relativas a aplicações de fundos, garantias de colocação em instrumentos de dívida, derivados, entre outros.

O risco de crédito às instituições financeiras é limitado pela gestão de concentração de riscos e uma rigorosa seleção de contrapartes que apresentem um elevado prestígio e reconhecimento nacional e internacional e baseada nas respetivas notações de rating tendo em consideração a natureza, maturidade e dimensão das operações.

#### 4 EMPRESAS FILIAIS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As empresas filiais incluídas na consolidação, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
		Direto	Total	Direto	Total
<b>Sonae Investimentos- SGPS, S.A.</b>	Matosinhos	MÃE	MÃE	MÃE	MÃE
Arat Inmuebles, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Azulino Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
BB Food Service, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Best Offer - Prestação de Informações por Internet, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Bikini, Portal de Mulheres, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8) Bom Momento - Restauração, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Carnes do Continente - Industria e Distribuição Carnes, SA	a) Santarém	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contimobe - Imobiliária de Castelo de Paiva, SA	a) Castelo de Paiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Continente Hipermercados, SA	a) Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

1)	Discovery Sports, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	-	-
	Edições Book.it, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
3)	Efanor - Design e Serviços, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Estevão Neves - Hipermercados da Madeira, SA	a)	Funchal	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Farmácia Seleção, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Fashion Division, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Fashion Division Canárias, SL	a)	Tenerife (Espanha)	100,00%	100,00%	-	-
	Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	a)	Maia	54,55%	54,55%	54,55%	54,55%
	Fundo de Investimento Imobiliário Imosonae Dois	a)	Maia	99,94%	99,94%	100,00%	100,00%
2)	Global S - Hipermercado, Lda	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Good and Cheap - Comércio Retalhista, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Hipotética - Comércio Retalhista, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imoresultado - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Infofield - Informática, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4)	Just Sport - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Marcas MC, zRT	a)	Budapeste (Hungria)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modalfa - Comércio e Serviços, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

	Modalloop – Vestuário e Calçado, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	b)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Modelo Continente Hipermercados, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo Continente International Trade, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo Hiper Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo.com - Vendas p/Correspond., SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4)	NA - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5)	NA - Equipamentos para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Peixes do Continente - Indústria e Distribuição de Peixes, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Pharmacontinente - Saúde e Higiene, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Pharmaconcept – Atividades em Saúde, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Selifa - Empreendimentos Imobiliários de Fafe, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sesagest - Proj.Gestão Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Gondomar	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Soflorin, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Solaris Supermercados, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Capital Brasil, Lda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae MC – Modelo Continente, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonaecenter Serviços II, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
7)	Sonaegest- Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, SA	a)	Maia	60,00%	60,00%	40,00%	40,00%
	Sonaerp – Retail Properties, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Sonae Specialized Retail, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae Retalho España - Servicios Generales, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SIAL Participações, Ltda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sondis Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonvecap, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sport Zone Canarias, SL	a)	Tenerife (Espanha)	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
Sport Zone Espanã - Comércio de Articulos de Deporte, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Sport Zone Sport Maiz.Per.Satis lth.Ve tic Ltd Sti	a)	Istambul (Turquia)	100,00%	100,00%	-	-
Têxtil do Marco, SA	a)	Marco de Canaveses	92,76%	92,76%	80,37%	80,37%
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tlantic Sistemas de Informação, Ltda	a)	Porto Alegre (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Todos os Dias - Com. Ret. Expl. C. Comer., SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Valor N, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5) Well W - Electrodomésticos e Equipamentos, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
6) Worten Canarias, S.L.	a)	Tenerife (Espanha)	51,00%	51,00%	100,00%	100,00%
Worten - Equipamento para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Worten España Distribución, S.L.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Zippy – Comércio e Distribuição, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Zippy - Comércio Y Distribución, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

1)	Zippy Cocuk Maiz.Dag.Satis Ith.Ve Tic Ltd Sti	a)	Istambul (Túrcia)	100,00%	100,00%	-	-
1)	ZYEvolution – Investig.e Desenvolvimento, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	-	-
	a)	Controlo detido por maioria de votos;					
	b)	Controlo detido por maioria dos membros dos órgãos de Administração.					
	1)	Filiais constituídas no período;					
	2)	Filiais incorporadas por fusão na Modelo Continente Hipermercados, SA a 1 de janeiro de 2011;					
	3)	Filiais incorporadas por fusão na Modalfa Comércio e Serviços, SA a 1 de janeiro de 2011;					
	4)	Filiais incorporadas por fusão na Sport Zone- Comércio de Artigos de Desporto, SA a 1 de janeiro de 2011;					
	5)	Filiais incorporadas por fusão na Worten- Equipamentos para o Lar, SA a 1 de janeiro de 2011;					
	6)	Aumento de capital com perda de percentagem;					
	7)	Aquisição de ações representativas de 20% do capital social em 23 de maio, passando a partir dessa data a deter o controlo da filial e a incluí-la pelo método de consolidação integral;					
	8)	EX- Bom Momento- Comércio Retalhista, SA.					

Estas empresas filiais foram incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral, tendo em consideração que as subsidiárias são controladas pela Sonae Investimentos SGPS, S.A..

## 5 EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE

As empresas controladas conjuntamente, suas sedes sociais, proporção do capital detido em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 são os seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
		Direto	Total	Direto	Total
Equador & Mendes - Agência de Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
Marcas do Mundo - Viagens e Turismo, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Movimentos Viagens - Viagens e Turismo, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Nova Equador Internacional, Agência de Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
Puravida - Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%

Nova Equador P.C.O. e Eventos, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
Raso SGPS, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Raso - Viagens e Turismo, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Viajens y Turismo de Geotur España, S.L.	Madrid (Espanha)	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%

Estas empresas foram incluídas na consolidação pelo método proporcional.

Os montantes agregados, excluindo eliminações de intra-grupo, correspondentes às percentagens de detenção das empresas controladas conjuntamente, incluídas pelo método proporcional nas demonstrações consolidadas do exercício podem ser resumidos como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Ativos não correntes	33.414.830	39.834.261
Ativos correntes	12.049.424	28.372.242
Passivos não correntes	1.554.523	8.165.019
Passivos correntes	19.433.652	34.048.800
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010 (Nota 1)
Rendimentos	29.381.598	32.570.916
Gastos	33.530.204	33.725.791

## 6 INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

As empresas associadas, suas sedes sociais, proporção do capital detido e valor da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 são os seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Valor na demonstração da posição financeira	
		31.dezembro.2011		31.dezembro.2010		31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
		Directo	Total	Directo	Total		
MDS SGPS, SA	Maia	46,92%	46,92%	46,92%	46,92%	43.099.957	51.000.000
Mundo VIP	Lisboa	33,34%	33,34%	33,34%	33,34%	1.101.337	1.101.337
1) Sonaegest - Soc. Gestora de Fundos de Investimento, SA	Maia	60,00%	60,00%	40,00%	40,00%	-	539.748
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda	Lisboa	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	982.502	1.246.672
<b>Total</b>						<b>45.183.796</b>	<b>53.887.757</b>

- 1) Aquisição de ações representativas de 20% do capital social em 23 de maio, passando a partir dessa data a deter o controlo da filial e a incluí-la pelo método de consolidação integral.

As empresas associadas foram incluídas na consolidação pelo método de equivalência patrimonial.

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor dos investimentos em associadas, foi o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Investimentos em associadas</b>		
Saldo em 1 de Janeiro	53.887.757	2.376.473
Aquisições durante o exercício	-	52.101.337
Mudança de método de consolidação (Nota 8)	(466.552)	-
Equivalência patrimonial		
Efeito em perdas/ganhos relativos a associadas	(4.890.066)	532.931
Distribuição de dividendos	(513.371)	(1.122.984)
Variação nas reservas de conversão cambial	(1.254.793)	-
Variação nas reservas do Grupo	(1.579.180)	-
	<u>45.183.796</u>	<u>53.887.757</u>

Os montantes agregados dos principais indicadores financeiros destas associadas podem ser resumidos como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Total de Ativos	<u>163.180.958</u>	<u>172.289.345</u>
Total de Passivos	<u>131.998.423</u>	<u>121.455.627</u>
	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Rendimentos	<u>122.683.559</u>	<u>67.568.853</u>
Gastos	<u>132.400.460</u>	<u>65.698.606</u>

O crescimento registado ao nível de rendimentos e gastos entre exercícios, decorre da expansão de atividade da associada MDS SGPS, SA sobretudo ao nível das suas participadas no Brasil.

## 7 OUTROS INVESTIMENTOS NÃO CORRENTES

Outros investimentos não correntes, suas sedes sociais, proporção de capital detido e valor da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010 são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Valor na demonstração da posição financeira	
		31.dezembro.2011		31.dezembro.2010		31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
		Directo	Total	Directo	Total		
Dispar - Distrib. de Participações, SGPS, SA	Lisboa	7,14%	7,14%	7,14%	7,14%	9.976	9.976
Insco - Insular de Hipermerc., SA	Ponta Delgada	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	748.197	748.197
Outros investimentos						33.855.800	33.798.083
						<u>34.613.973</u>	<u>34.556.256</u>

Em outros investimentos financeiros estão registados 33.737.856 euros (33.732.640 euros em 31 de dezembro de 2010), relativos a montantes depositados numa *Escrow Account* e que se encontram aplicados em Unidades de Participação num fundo de investimento monetário de *rating* superior, que surgem como garantias das responsabilidades contratuais assumidas pela Sonae Investimentos na venda da Sonae Distribuição Brasil, S.A. e para as quais foram constituídas provisões nas situações aplicáveis (Nota 32 e 33).

Embora de acordo com os prazos definidos contratualmente a *Escrow Account* já devesse ter sido libertada pelo comprador, a mesma ainda não o foi pelo facto de existirem alguns pontos de divergência quanto à utilização da referida *Escrow account*, nomeadamente quanto à possibilidade ou não, de retenção da *Escrow account* para processos fiscais em curso ainda não decididos (Nota 33). É entendimento do Conselho de Administração, consubstanciado em opiniões legais de advogados brasileiros e portugueses, que a razão assiste à Empresa facto pelo qual é convicção do mesmo que este montante será na sua totalidade recebido, existindo meios legais que poderão ser acionados de forma a obrigar a contraparte a autorizar o reembolso da *Escrow Account* decorrendo negociações para que tal montante possa ser recuperado em breve.

O valor de outros investimentos inclui ainda Investimentos em empresas não cotadas e cujo justo valor não foi estimado por não ser mensurável de forma fiável, mantêm-se ao custo de aquisição deduzidos de eventuais perdas de imparidade.

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor dos outros investimentos não correntes, foi o seguinte:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
<b>Outros Investimentos</b>		
Saldo em 1 de janeiro	34.518.594	827.896
Aquisições no exercício	112.500	-
Alienações no exercício	-	(41.941)
Aumento/(diminuição)	5.217	-
Transferências (Nota 13)	-	33.732.639
Saldo em 31 de dezembro	<u>34.636.311</u>	<u>34.518.594</u>
Perdas por imparidade acumuladas (Nota 32)	<u>(22.338)</u>	<u>(22.338)</u>
	<u>34.613.973</u>	<u>34.496.256</u>
<b>Adiantamentos para investimentos financeiros</b>		
Saldo em 1 de janeiro	60.000	-
Aumentos	-	60.000
Diminuições	<u>(60.000)</u>	-
Saldo em 31 de dezembro	<u>-</u>	<u>60.000</u>
	<u>34.613.973</u>	<u>34.556.256</u>

## 8 ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

A aquisição ocorrida no período findo em 31 de dezembro de 2011, foi a seguinte:

Firma	Sede Social	Directo	Total
<b>Gestão de investimentos</b>			
Sonaegest- Soc.Gestora de Fundos de Investimento, SA	Maia	60,00%	60,00%

Os ativos líquidos da filial adquirida, na data da aquisição, são os seguintes:

	Data da Aquisição
Ativos líquidos adquiridos	
Ativos fixos tangíveis e intangíveis	1.883
Outros ativos	83.798
Caixa e equivalentes de caixa	1.217.213
Outros passivos	(107.508)
	<u>1.195.386</u>
Goodwill negativo	(37.813)
Interesses sem controlo (Nota 23)	(466.285)
Transferência de investimentos em associadas (Nota 6)	(466.552)
	<u>224.736</u>
Custo de aquisição	<u>224.736</u>
Pagamentos efectuados	<u>224.736</u>
	<u>224.736</u>
Fluxo de caixa líquido decorrente da aquisição	
Pagamentos efectuados (Nota 45)	224.736
Caixa e equivalentes de caixa adquiridos	(1.217.213)
	<u>(992.477)</u>

## 9 CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.11, foram classificados como segue:

### Activos financeiros

	Nota	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Ativos registados a justo valor por resultados (Nota 26)	Derivados de cobertura (Nota 26)	Sub-total	Ativos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>								
<b>Ativos não correntes</b>								
Outros investimentos	7	33.850.059	763.914	-	-	34.613.973	-	34.613.973
Outros ativos não correntes	14	36.160.458	-	-	-	36.160.458	372.912	36.533.370
		<u>70.010.517</u>	<u>763.914</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>70.774.431</u>	<u>372.912</u>	<u>71.147.343</u>
<b>Ativos correntes</b>								
Cientes	16	36.753.487	-	-	-	36.753.487	-	36.753.487
Outras dívidas de terceiros	17	52.673.267	-	-	-	52.673.267	-	52.673.267
Outros investimentos financeiros	13	3.059.199	-	-	2.797.070	5.856.269	-	5.856.269
Caixa e equivalentes de caixa	21	253.672.268	-	-	-	253.672.268	-	253.672.268
		<u>346.158.221</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.797.070</u>	<u>348.955.291</u>	<u>-</u>	<u>348.955.291</u>
		<u>416.168.738</u>	<u>763.914</u>	<u>-</u>	<u>2.797.070</u>	<u>419.729.722</u>	<u>372.912</u>	<u>420.102.634</u>
<b>A 31 de dezembro de 2010</b>								
<b>Ativos não correntes</b>								
Outros investimentos	7	33.732.640	823.616	-	-	34.556.256	-	34.556.256
Outros ativos não correntes	14	36.892.152	-	-	-	36.892.152	499.472	37.391.624
		<u>70.624.792</u>	<u>823.616</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>71.448.408</u>	<u>499.472</u>	<u>71.947.880</u>
<b>Ativos correntes</b>								
Cientes	16	39.793.524	-	-	-	39.793.524	-	39.793.524
Outras dívidas de terceiros	17	107.928.638	-	-	-	107.928.638	-	107.928.638
Outros investimentos financeiros	13	15.185.750	-	-	457.159	15.642.909	-	15.642.909
Caixa e equivalentes de caixa	21	200.024.469	-	-	-	200.024.469	-	200.024.469
		<u>362.932.381</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>457.159</u>	<u>363.389.540</u>	<u>-</u>	<u>363.389.540</u>
		<u>433.557.173</u>	<u>823.616</u>	<u>-</u>	<u>457.159</u>	<u>434.837.948</u>	<u>499.472</u>	<u>435.337.420</u>

## Passivos financeiros

	Nota	Passivos financeiros registados pelo custo amortizado	Passivos registados a justo valor por resultados (Nota 26)	Derivados de cobertura (Nota 26)	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>A 31 de Dezembro de 2011</b>							
<b>Passivos não correntes</b>							
Empréstimos bancários	24	366.193.899	-	-	366.193.899	-	366.193.899
Empréstimos obrigacionistas	24	534.322.595	-	-	534.322.595	-	534.322.595
Credores por locação financeira	24 e 25	12.105.218	-	-	12.105.218	-	12.105.218
Outros empréstimos	24	126.395	-	-	126.395	-	126.395
Outros passivos não correntes	27	423.588.753	-	-	423.588.753	4.647.752	428.236.505
		<u>1.336.336.860</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.336.336.860</u>	<u>4.647.752</u>	<u>1.340.984.612</u>
<b>Passivos correntes</b>							
Empréstimos bancários	24	10.550.676	-	-	10.550.676	-	10.550.676
Empréstimos obrigacionistas	24	365.856.920	-	-	365.856.920	-	365.856.920
Credores por locação financeira	24 e 25	4.461.058	-	-	4.461.058	-	4.461.058
Outros empréstimos	24	33.466	-	42.744	76.210	-	76.210
Fornecedores	29	1.120.660.354	-	-	1.120.660.354	-	1.120.660.354
Outras dívidas a terceiros	30	85.106.538	-	-	85.106.538	-	85.106.538
		<u>1.586.669.012</u>	<u>-</u>	<u>42.744</u>	<u>1.586.711.756</u>	<u>-</u>	<u>1.586.711.756</u>
		<u>2.923.005.872</u>	<u>-</u>	<u>42.744</u>	<u>2.923.048.616</u>	<u>4.647.752</u>	<u>2.927.696.368</u>
<b>A 31 de Dezembro de 2010</b>							
<b>Passivos não correntes</b>							
Empréstimos bancários	24	303.599.257	-	-	303.599.257	-	303.599.257
Empréstimos obrigacionistas	24	899.337.511	-	-	899.337.511	-	899.337.511
Credores por locação financeira	24 e 25	7.170.863	-	-	7.170.863	-	7.170.863
Outros empréstimos	24	162.624	-	-	162.624	-	162.624
Outros passivos não correntes	27	421.512.555	-	-	421.512.555	3.895.731	425.408.286
		<u>1.631.782.810</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.631.782.810</u>	<u>3.895.731</u>	<u>1.635.678.541</u>
<b>Passivos correntes</b>							
Empréstimos bancários	24	10.889.883	-	-	10.889.883	-	10.889.883
Empréstimos obrigacionistas	24	89.554.618	-	-	89.554.618	-	89.554.618
Credores por locação financeira	24 e 25	2.752.393	-	-	2.752.393	-	2.752.393
Outros empréstimos	24	33.466	76.618	5.168.762	5.278.846	-	5.278.846
Fornecedores	29	1.121.852.468	-	-	1.121.852.468	-	1.121.852.468
Outras dívidas a terceiros	30	154.874.375	-	-	154.874.375	-	154.874.375
		<u>1.379.957.203</u>	<u>76.618</u>	<u>5.168.762</u>	<u>1.385.202.583</u>	<u>-</u>	<u>1.385.202.583</u>
		<u>3.011.740.013</u>	<u>76.618</u>	<u>5.168.762</u>	<u>3.016.985.393</u>	<u>3.895.731</u>	<u>3.020.881.124</u>

A 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os instrumentos financeiros registados a justo valor por resultados correspondem apenas a instrumentos financeiros derivados que não se qualificam como de cobertura.

## Instrumentos financeiros reconhecidos a justo valor

O quadro abaixo detalha os instrumentos financeiros que são mensurados a justo valor após o reconhecimento inicial, agrupados em 3 níveis de acordo com a possibilidade de observar no mercado o seu justo valor:

Nível 1: o justo valor é determinado com base em preços de mercado ativo;

Nível 2: o justo valor é determinado com base em técnicas de avaliação. Os principais inputs dos modelos de avaliação são observáveis no mercado;

Nível 3: o justo valor é determinado com base em modelos de avaliação, cujos principais inputs não são observáveis no mercado.

	31.dezembro.2011			31.dezembro.2010		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Activos financeiros mensurados a justo valor						
Investimentos	-	2.797.070	-	-	457.159	-
	-	2.797.070	-	-	457.159	-
Passivos financeiros mensurados a justo valor						
Derivados	-	42.744	-	-	5.245.380	-
	-	42.744	-	-	5.245.380	-

## 10 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante os períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor dos ativos fixos tangíveis, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Ativos fixos tangíveis						Total ativos fixos tangíveis
	Terrenos e edifícios	Equipamento básico	Equipamento transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	
<b>Ativo bruto:</b>							
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	1.724.171.225	948.112.682	20.500.650	112.042.911	36.027.119	92.462.861	2.933.317.448
Investimento	11.169.685	3.220.765	206.796	1.647.124	60.506	175.638.820	191.943.696
Desinvestimento	(66.352.907)	(37.244.222)	(1.251.303)	(14.477.256)	(2.420.138)	(2.885.372)	(124.631.198)
Alienações de filiais	(35.610.467)	(3.786.739)	-	(306.791)	-	(23.904)	(39.727.901)
Variações cambiais	30.113	140.865	5.066	110.170	-	-	286.214
Transferências	41.481.451	147.900.282	1.561.296	7.364.708	3.104.694	(222.878.560)	(21.466.129)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	1.674.889.100	1.058.343.633	21.022.505	106.380.866	36.772.181	42.313.845	2.939.722.130
Investimento	5.593.940	3.488.473	101.891	706.468	332.857	143.041.858	153.265.487
Desinvestimento	(32.974.421)	(36.742.684)	(831.983)	(7.684.038)	(1.455.545)	(1.818.124)	(81.506.795)
Variações cambiais	-	(102.947)	(6.027)	(91.838)	(14.311)	-	(215.123)
Transferências	4.096.530	132.751.029	787.247	10.898.080	2.966.620	(155.444.245)	(3.944.739)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	1.651.605.149	1.157.737.504	21.073.633	110.209.538	38.601.802	28.093.334	3.007.320.960
<b>Amortizações e perdas por imparidade acumuladas</b>							
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	218.182.843	398.544.190	15.693.847	76.239.766	26.163.379	-	734.824.025
Depreciações e perdas por imparidade do exercício	28.588.157	94.905.459	2.020.606	12.695.373	4.941.421	-	143.151.016
Desinvestimento	(7.216.109)	(33.504.597)	(1.234.183)	(14.179.485)	(2.333.832)	-	(58.468.206)
Alienações de filiais	(5.940.969)	(3.471.935)	-	(156.868)	-	-	(9.569.772)
Variações cambiais	17.442	74.926	1.524	44.761	-	-	138.653
Transferências	(428.731)	(1.096.755)	(34.984)	(946.739)	(103.829)	-	(2.611.038)
Saldo inicial 1 de janeiro de 2011	233.202.633	455.451.288	16.446.810	73.696.808	28.667.139	-	807.464.678
Depreciações e perdas por imparidade do exercício	28.814.006	111.254.341	1.459.554	12.399.645	4.454.745	-	158.382.291
Desinvestimento	(5.716.140)	(35.292.326)	(820.061)	(7.464.997)	(1.427.803)	-	(50.721.327)
Variações cambiais	-	(60.609)	(1.265)	(41.066)	-	-	(102.940)
Transferências	(2.832)	(3.007.241)	(141.043)	(426.982)	(94.856)	-	(3.672.954)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	256.297.667	528.345.453	16.943.995	78.163.408	31.599.225	-	911.349.748
<b>Valor líquido</b>							
A 31 de dezembro de 2010	1.441.686.467	602.892.345	4.575.695	32.684.058	8.105.042	42.313.845	2.132.257.452
A 31 de dezembro de 2011	1.395.307.482	629.392.051	4.129.638	32.046.130	7.002.577	28.093.334	2.095.971.212

Os valores mais significativos incluídos na rubrica de "Ativos fixos tangíveis em curso" referem-se aos seguintes projetos:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Remodelação e expansão de lojas em Portugal	14.405.432	24.944.491
Remodelação e expansão de lojas em Espanha	4.028.693	6.391.982
Projectos de lojas Modelo e Continente para as quais foram efetuados adiantamentos	9.184.617	10.389.230
Outros	474.592	588.142
	<u>28.093.334</u>	<u>42.313.845</u>

O valor de desinvestimento líquido em "Ativos fixos tangíveis", em 31 de Dezembro de 2011, inclui 25.748.719 euros relativos à operação de sale & leaseback das suas lojas Continente e Worten situadas no Centro Comercial Vasco da Gama. A operação foi seguida do início de contratos de locação operacional por um período inicial de 20 anos, renováveis automaticamente por opção do arrendatário, por dois períodos consecutivos de 10 anos cada.

## 11 ATIVOS INTANGÍVEIS

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor dos ativos intangíveis, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Ativos fixos intangíveis					
	Propriedade industrial	Software	Trespases	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total ativos intangíveis
<b>Ativo bruto:</b>						
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	100.024.071	136.939.236	15.713.195	1.783.467	11.463.185	265.923.154
Investimento	1.627.066	420.903	-	-	13.125.107	15.173.076
Desinvestimento	(1.309.019)	(427.852)	(1.008.821)	-	(16.241)	(2.761.933)
Alienações de filiais	(1.930)	(1.318.060)	-	-	(90.839)	(1.410.829)
Variações cambiais	-	40.348	-	-	-	40.348
Transferências	1.090.273	7.422.054	75.000	-	(10.098.538)	(1.511.211)
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	101.430.461	143.076.629	14.779.374	1.783.467	14.382.674	275.452.605
Investimento	591.281	68.904	-	2.904.844	23.519.622	27.084.651
Desinvestimento	(19.269)	(8.693.405)	-	-	(448.163)	(9.160.837)
Variações cambiais	(5.778)	(46.239)	-	(25.871)	-	(77.888)
Transferências	48.451	21.701.096	-	600.000	(21.948.730)	400.817
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	102.045.146	156.106.985	14.779.374	5.262.440	15.505.403	293.699.348
<b>Amortizações e perdas por impar. acumuladas</b>						
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	11.122.066	75.533.612	15.326.479	1.620.694	-	103.602.851
Amortizações do exercício	3.650.826	16.664.297	-	75.320	-	20.390.443
Desinvestimento	(129.676)	(342.629)	(951.451)	-	-	(1.423.756)
Alienações de filiais	(687)	(658.364)	-	-	-	(659.051)
Variações cambiais	-	20.079	-	-	-	20.079
Transferências	(51.987)	(100.133)	-	(4)	-	(152.124)
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	14.590.542	91.116.861	14.375.028	1.696.010	-	121.778.441
Amortizações do exercício	3.755.617	17.940.559	-	505.756	-	22.201.932
Perdas de Imparidade do exercício (Nota 32)	1.496.933	-	-	-	-	1.496.933
Desinvestimento	(10.754)	(8.683.367)	-	-	-	(8.694.121)
Variações cambiais	(160)	(17.213)	-	(2.509)	-	(19.882)
Transferências	(188.105)	145.341	-	(727)	-	(43.491)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	19.644.073	100.502.181	14.375.028	2.198.530	-	136.719.812
<b>Valor líquido</b>						
<b>A 31 de dezembro de 2010</b>	86.839.919	51.959.768	404.346	87.457	14.382.674	153.674.164
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>	82.401.073	55.604.804	404.346	3.063.910	15.505.403	156.979.536

O valor de ativos intangíveis em curso diz respeito, fundamentalmente, a projetos informáticos e desenvolvimento de software.

Adicionalmente encontrava-se ainda registado na rubrica de Propriedade industrial o justo valor atribuído a um conjunto de marcas sem vida útil definida, entre as quais a marca Continente no valor de 75.000.000 euros, igual montante em 2010.

## 12 GOODWILL

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o movimento ocorrido na rubrica de Goodwill, bem como nas respetivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
<b>Valor Bruto:</b>		
Saldo inicial	519.610.038	528.076.621
Aumentos	18.736	-
Saída de empresas	-	(9.886.491)
Transferências	-	1.419.908
Saldo final	<u>519.628.774</u>	<u>519.610.038</u>
<b>Perdas por imparidade acumuladas:</b>		
Saldo inicial	1.374.227	8.191.583
Aumentos	1.212.449	-
Saída de empresas	-	(6.817.356)
Saldo final	<u>2.586.676</u>	<u>1.374.227</u>
<b>Valor líquido</b>	<u>517.042.098</u>	<u>518.235.811</u>

O valor do Goodwill é alocado a cada um dos segmentos de negócio e dentro destes a cada um dos grupos homogêneos de unidades geradoras de caixa, nomeadamente a cada uma das insígnias do segmento e posteriormente repartido por cada uma das lojas.

O valor alocado a ativos imobiliários é alocado a cada um dos imóveis existentes na data de aquisição.

São efetuados testes anuais de imparidade sobre o goodwill e sempre que existam indicações que o goodwill pode estar em imparidade.

Para este efeito a Sonae Investimentos recorre aos resultados da valorização interna das suas insígnias através de metodologias de planeamento anuais, sustentadas em planos de negócio para períodos de 5 anos onde se projetam os cash-flows de cada uma das unidades, através da consideração de pressupostos totalmente detalhados e justificados. Estes planos contemplam um detalhe do impacto das principais ações que serão levadas a cabo por cada um dos negócios, bem como um estudo aturado da alocação dos recursos da Sonae Investimentos.

As simulações são feitas com um custo médio ponderado de capital e com uma taxa crescente dos cash-flows na perpetuidade de :

	<u>Custo médio ponderado de capital</u>	<u>Taxas de crescimento na perpetuidade</u>
Retalho base alimentar	9% a 10%	≤1%
Retalho especializado	9% a 11%	≤1%
Gestão de investimentos	8% a 9%	≤1.5%
Imobiliário de retalho	7% a 9%	≤2.5%

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o valor das diferenças de consolidação pode ser detalhado como segue:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Retalho base alimentar	429.826.294	429.826.294
Retalho especializado	61.645.282	61.679.282
Gestão de investimentos	20.903.685	20.884.949
Imobiliário de retalho	3.940.637	3.940.637
Outros	726.200	1.904.649
	<u>517.042.098</u>	<u>518.235.811</u>

## 13 OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 esta rubrica pode ser decomposta como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Outros investimentos financeiros</b>		
Saldo em 1 de janeiro	15.185.750	57.294.670
Aumentos durante o exercício	-	3.016.812
Diminuições durante o exercício	(12.126.551)	(11.002.536)
Transferências	-	(34.123.196)
Saldo em 31 de dezembro	3.059.199	15.185.750
Perdas por imparidade acumuladas	-	-
Saldo em 31 de dezembro	<u>3.059.199</u>	<u>15.185.750</u>
<b>Instrumentos financeiros derivados</b>		
Justo valor em 1 de janeiro	457.159	365.121
Aumento/(diminuição) no justo valor	2.339.911	92.038
Justo valor em 31 de dezembro (Nota 26)	<u>2.797.070</u>	<u>457.159</u>
<b>Total de outros investimentos financeiros (Nota 9)</b>	<u>5.856.269</u>	<u>15.642.909</u>

O valor de diminuições na rubrica "Outros investimentos financeiros" está sobretudo associado ao resgate de uma aplicação financeira numa subsidiária do Grupo no Brasil (Nota 45).

## 14 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

O detalhe dos outros ativos não correntes em 31 de dezembro de 2011 e 2010, é o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Empréstimos concedidos a empresas Associadas</b>	17.935.689	17.555.234
<b>Cientes e outros devedores</b>		
Cauções (a)	5.962.373	4.680.630
Depósitos judiciais (b)	851.831	927.976
Reconhecimento valor a receber da Carrefour (c)	10.595.846	11.543.000
Valor a receber referente á venda da Modelo Cont.Seguros	2.264.719	2.170.773
Outros	-	14.539
	<u>37.610.458</u>	<u>36.892.152</u>
Perdas de imparidade acumulada em devedores diversos (Nota 32)	(1.450.000)	-
<b>Total de instrumentos financeiros (Nota 9)</b>	<u>36.160.458</u>	<u>36.892.152</u>
Outros activos não correntes	<u>372.912</u>	<u>499.472</u>
	<u>36.533.370</u>	<u>37.391.624</u>

Os valores registados em Clientes e outros devedores não correntes, correspondem fundamentalmente a:

- Montantes relativos a cauções de contratos de locação de imóveis das lojas do Grupo em Espanha, que não se encontram vencidas a esta data;
- Montantes relativos a depósitos judiciais efetuados por uma filial brasileira, para os quais se encontram registados os correspondentes passivos na rubrica "Outros passivos não correntes" (Nota 27), estes valores não apresentam maturidade definida;
- Em resultado dos acordos celebrados em 2005, pela anterior subsidiária - Sonae Distribuição Brasil, S.A. (alienada ao Grupo Wall-Mart em 2005) com o Carrefour Comércio e Indústria Ltda, a Sonae assumiu a responsabilidade de indemnizar o Carrefour por eventuais despesas que viessem a revelar-se necessárias para efeitos de finalização do processo de licenciamento de 10 lojas no Estado de S. Paulo que foram vendidas àquela entidade. Durante 2010, o

Carrefour exerceu uma garantia bancária "on first demand" pelo valor de 25.340.145,80 Reais (aproximadamente 11 milhões de euros) para fazer face a supostas despesas incorridas com as referidas lojas e que alegadamente se destinaram a sanar deficiências apontadas pelas autoridades competentes para efeitos de licenciamento das lojas, sem que contudo tenha sido apresentada à Sonae prova das referidas despesas e bem assim demonstrada a necessidade da realização das referidas despesas para efeitos de licenciamento das lojas, nos termos dos contratos celebrados.

Com base no entendimento do Conselho de Administração e parecer dos advogados do grupo, o valor do pagamento efetuado é considerado indevido tendo o Grupo já instaurado processo judicial contra o Carrefour Comércio e Indústria Ltda no sentido de recuperar judicialmente tais montantes, cuja probabilidade de sucesso de acordo com os advogados e de acordo com o Conselho de Administração é muito elevada atendendo ao facto da inexistência de evidência e prova da realização das despesas e sua elegibilidade nos termos do contrato, e bem assim atendendo aos prazos de prescrição existentes na lei brasileira.

De acordo com os advogados, ao valor indevidamente recebido pelo Carrefour e que será objeto de pedido de indemnização por parte da Sonae (25.340.145,80 Reais), acrescerão juros à taxa SELIC sendo expectativa que o processo se mantenha em curso durante um período de até 7 anos.

## 15 EXISTÊNCIAS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Matérias primas, subsidiárias e de consumo	792.692	689.675
Mercadorias	675.404.570	684.133.662
Produtos acabados e intermédios	707.206	199.723
Produtos e trabalhos em curso	455.467	273.471
	<u>677.359.935</u>	<u>685.296.531</u>
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 32)	(33.972.326)	(20.666.324)
	<u>643.387.609</u>	<u>664.630.207</u>

O custo das vendas nos períodos findos a 31 de dezembro de 2011 e 2010, foi apurado como segue:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Existências iniciais	684.823.337	607.574.001
Variações cambiais	(12.045)	-
Compras	3.538.597.812	3.655.807.606
Regularizações de existências	(9.944.218)	(6.974.559)
Existências finais	676.197.262	684.823.337
	<u>3.537.267.624</u>	<u>3.571.583.711</u>
Perdas por imparidade e reversões de imparidade (Nota 32)	13.305.471	1.602.827
	<u>3.550.573.095</u>	<u>3.573.186.538</u>

Os montantes inscritos na rubrica de 'Regularizações de existências', em 31 de dezembro de 2011 e 2010, referem-se, essencialmente, a regularizações resultantes de ofertas a instituições de solidariedade social.

## 16 CLIENTES

O detalhe de clientes em 31 de dezembro de 2011 e 2010, é o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Cientes correntes	37.435.447	40.393.272
Cientes de cobrança duvidosa	5.447.311	5.662.412
	<u>42.882.758</u>	<u>46.055.684</u>
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 32)	(6.129.271)	(6.262.160)
	<u>36.753.487</u>	<u>39.793.524</u>

A rubrica de Clientes correntes inclui 3.732.873 euros (8.363.623 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a clientes das agências de viagens, bem como 13.383.336 euros (13.109.761 euros em 31 de dezembro de 2010), relativo a vendas por grosso a empresas relacionadas.

Os valores apresentados acima correspondem fundamentalmente a dívidas originadas pelo curso normal da atividade da Sonae Investimentos. Os montantes apresentados na demonstração da posição financeira são líquidos de perdas de imparidade, pelo que o valor registado em Clientes representa um valor próximo do seu justo valor uma vez que os mesmos não vencem juros mas o efeito de desconto é considerado imaterial.

A 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada como segue:

	Clientes	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Não vencido	9.077.970	11.117.060
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 90 dias	22.857.101	23.114.340
+ 90 dias	3.215.602	2.125.381
Total	<u>26.072.703</u>	<u>25.239.721</u>
Vencido com registo de imparidade		
0 - 90 dias	835.307	2.218.162
90 - 180 dias	735.438	1.161.363
180 - 360 dias	256.732	489.425
+ 360 dias	5.904.608	5.829.953
Total	<u>7.732.085</u>	<u>9.698.903</u>
	<u>42.882.758</u>	<u>46.055.684</u>

Os saldos de clientes que não estão vencidos não apresentam qualquer sinal de imparidade, o valor contabilístico dos ativos líquidos de imparidade é considerado como estando próximo do seu justo valor.

## 17 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

O detalhe das outras dívidas de terceiros em 31 de dezembro de 2011 e 2010, é o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empréstimos concedidos a empresas relacionadas	531.405	41.268
Outros Devedores		
Fornecedores c/c - saldos devedores	45.394.730	74.842.000
Vendas c/créditos s/terceiros	1.651.113	4.121.362
Regime esp.reg.dívidas ao Fisco e Seg.Social (Dec.Lei 248-A)	12.047.568	12.382.502
IVA de imóveis e de descontos de talões	444.020	5.676.892
Alienação de investimentos financeiros	-	8.860.291
Alienação de ativos fixos tangíveis	884.811	2.646.339
Revogação de contratos para aquisição de lojas	-	6.700.000
Outros ativos correntes	12.320.367	11.540.237
	72.742.609	126.769.623
Perdas de imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 32)	(20.600.747)	(18.882.253)
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	52.673.267	107.928.638

A 31 de dezembro de 2011, o valor de Fornecedores c/c - saldos devedores está sobretudo associado à existência de receitas comerciais diversas debitadas a fornecedores e que não foram ainda deduzidas aos créditos de compras futuras.

O montante relacionado com o Regime Especial de Regularização de Dívidas ao Fisco e Segurança Social, corresponde basicamente a impostos pagos, que foram reclamados junto das autoridades competentes, sendo entendimento do Conselho de Administração que as reclamações apresentadas terão um desfecho favorável para a Sonae Investimentos facto pelo qual não registou qualquer perda por imparidade relativamente a estes ativos.

Os empréstimos concedidos a empresas relacionadas vencem juros a taxas de mercado e não têm uma maturidade definida, não ultrapassando contudo os doze meses.

A 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a antiguidade dos saldos de Outras dívidas de terceiros pode ser analisada como segue:

	Outros devedores	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Não vencido	18.082.423	23.318.350
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 90 dias	28.690.106	69.305.254
+ 90 dias	5.318.579	13.385.545
Total	34.008.685	82.690.799
Vencido com registo de imparidade		
0 - 180 dias	1.636.319	1.815.713
180 - 360 dias	1.530.348	407.477
+ 360 dias	18.016.239	18.578.553
Total	21.182.906	20.801.743
	73.274.014	126.810.892

Os devedores que não estão vencidos não apresentam qualquer sinal de imparidade, o valor contabilístico dos ativos líquidos de imparidades é considerado como estando próximo do seu justo valor.

## 18 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

O detalhe da rubrica Estado e outros entes públicos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, é o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Valores devedores</b>		
Imposto sobre o rendimento	28.878.800	2.264.262
Imposto sobre o valor acrescentado	52.967.024	34.894.596
Outros Impostos	1.779.927	1.774.772
	<u>83.625.751</u>	<u>38.933.630</u>
<b>Valores credores</b>		
Imposto sobre o rendimento	9.803.577	19.955.295
Imposto sobre o valor acrescentado	19.939.757	17.847.307
Retenção na fonte - IRS trabalho dependente	4.727.512	4.695.308
Contribuições para a Segurança Social	10.094.149	10.286.418
Outros Impostos	15.849	106.672
	<u>44.580.844</u>	<u>52.891.000</u>

## 19 OUTROS ATIVOS CORRENTES

O detalhe dos outros ativos correntes em 31 de dezembro de 2011 e 2010, é o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Receitas comerciais	29.886.264	15.897.088
Juros a receber	1.231.765	1.764.353
Comissões a receber	1.900.759	1.679.770
Rendas	6.776.260	5.843.859
Serviços de gestão de condomínios	1.823.876	1.784.906
Seguros	3.658.394	3.855.977
Sinistros	103.175	1.514.969
Licenças Software	1.621.862	1.354.762
Outros activos correntes	6.283.960	8.255.392
	<u>53.286.315</u>	<u>41.951.076</u>

## 20 IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos ativos e passivos por impostos diferidos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

	Impostos diferidos ativos		Impostos diferidos passivos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	3.408.306	2.636.088	30.041.386	29.793.323
Homogeneização de amortizações	82.760	10.696	63.597.331	54.161.634
Provisões e perdas por imparidade de ativos não aceites fiscalmente	18.396.240	5.794.376	-	-
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	4.934.008	6.042.666	-	-
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	9.426	815.455	582.921	54.899
Amortização da diferença de consolidação para efeitos fiscais	-	-	22.336.051	20.940.048
Reavaliações de ativos fixos tangíveis	-	-	1.835.383	1.856.488
Prejuízos fiscais reportáveis	90.029.610	83.007.413	-	-
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	1.197.663	1.338.941
Outros	1.585.096	653.140	385.633	57.132
	<u>118.445.446</u>	<u>98.959.834</u>	<u>119.976.368</u>	<u>108.202.465</u>

O movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foi como segue:

	Impostos diferidos ativos		Impostos diferidos passivos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Saldo inicial</b>	98.959.834	90.471.037	108.202.465	96.744.418
<b>Efeito em resultados (Nota 42):</b>				
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	762.990	(931.451)	94.917	(654.055)
Homogeneização de amortizações	(799)	(18.447)	7.422.244	7.116.993
Provisões e perdas por imparid. de ativos não aceites fiscalmente	11.977.769	428.177	-	-
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	(1.327.571)	(1.713.182)	-	(9.349)
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	(306)	30.126	-	(45.686)
Reavaliações de ativos tangíveis reintegráveis	-	-	(128.422)	(227.935)
Prejuízos fiscais reportáveis	7.022.197	10.867.138	-	-
Amortização das diferenças de consolidação para efeitos fiscais	-	-	1.396.003	6.980.016
Diferenças de câmbio não tributadas	-	-	-	(1.136.223)
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	(141.278)	(763.329)
Efeito de alteração de taxa de imposto	939.076	122.202	2.294.476	1.285.468
Outros	105.557	525.342	328.499	(566.687)
	<u>19.478.913</u>	<u>9.309.905</u>	<u>11.266.439</u>	<u>11.979.213</u>
<b>Efeito em reservas:</b>				
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	(836.526)	(837.501)	516.377	3.828
Conversão cambial	-	76.830	(8.913)	94.847
Outros	843.225	-	-	-
	<u>6.699</u>	<u>(760.671)</u>	<u>507.464</u>	<u>98.675</u>
Alienação de filiais	-	(60.437)	-	(619.841)
<b>Saldo final</b>	<u>118.445.446</u>	<u>98.959.834</u>	<u>119.976.368</u>	<u>108.202.465</u>

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, nas empresas em Portugal, a taxa de imposto utilizada para o apuramento dos impostos diferidos ativos relativos a prejuízos fiscais foi de 25%. No caso dos ativos por impostos diferidos gerados por diferenças temporárias, a taxa usada foi de 26,5%, acrescido de aproximadamente 3%, nas empresas que se perspectiva o pagamento de derrama estadual (apenas a partir de 2010 tendo em consideração a entrada em vigor da legislação que institui a Derrama Estadual). Para as empresas ou sucursais localizadas noutros países foram utilizadas as respetivas taxas aplicáveis em cada jurisdição.

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam impostos diferidos ativos por prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, utilizando para o efeito as taxas de câmbio naquelas datas, os mesmos irão ser reportáveis como segue:

	31.dezembro.2011			31.dezembro.2010		
	Prejuízo fiscal	Ativos por impostos diferidos	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Ativos por impostos diferidos	Data limite de utilização
<b>Com limite de data de utilização</b>						
Gerados em 2005	-	-	2011	296.604	74.151	2011
Gerados em 2006	-	-	2012	-	-	2012
Gerados em 2007	1.223.112	305.778	2013	801.519	200.380	2013
Gerados em 2008	1.286.707	321.677	2014	3.541.099	885.276	2014
Gerados em 2009	3.828.388	957.097	2015	9.829.967	2.457.492	2015
Gerados em 2010	174.618	43.655	2014	1.209.545	302.387	2014
Gerados em 2011	585.712	146.427	2015	-	-	-
	<u>7.098.537</u>	<u>1.774.634</u>		<u>15.678.734</u>	<u>3.919.686</u>	
<b>Sem limite de data de utilização</b>	-	-		-	-	
<b>Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima (a)</b>	294.183.253	88.254.976		263.625.755	79.087.727	
	<u>294.183.253</u>	<u>88.254.976</u>		<u>263.625.755</u>	<u>79.087.727</u>	
	<u>301.281.790</u>	<u>90.029.610</u>		<u>279.304.489</u>	<u>83.007.413</u>	

(a) Inclui a 31 de dezembro de 2011 cerca de 77 milhões de euros (75 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a ativos por impostos diferidos cujo prazo de utilização ainda não se iniciou.

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 foram avaliados os ativos por impostos diferidos a reconhecer, os quais só foram registados na medida em que é provável que ocorram lucros tributáveis no futuro que possam ser utilizados para recuperar as perdas fiscais ou diferenças tributárias dedutíveis ou até à concorrência de passivos por impostos diferidos que sejam

registados pela mesma entidade e que cuja reversão seja expectável que ocorra na mesma data. Esta avaliação baseou-se nos planos de negócios das empresas da Sonae Investimentos, periodicamente revistos e atualizados, e nas oportunidades de planeamento fiscal disponíveis e identificadas.

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 no segmento Retalho Especializado, foram constituídos ativos por impostos diferidos no montante de, aproximadamente, 18,2 Euros relativos a prejuízos fiscais reportáveis da filial Worten España, S.A. gerados no exercício e em exercícios anteriores, dos quais 11,8 euros relativos a prejuízos gerados em data anterior à aquisição e tendo afetado o cálculo da respetiva diferença de consolidação negativa constatada. Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2010 e de 2009, foram acrescidos os ativos por impostos diferidos relativos aos prejuízos gerados nos exercícios no valor de 27,2 euros na Worten Espanã, S.A., 14,1 euros na Sport Zone Espanã, S.A. e 4,2 euros na Zippy Espanã S.A. O registo de ativos por impostos diferidos está suportado em planos de negócio das Empresas que preveem a sua recuperação na íntegra, sendo que para a Sport Zone Espanã, S.A. o prazo para reporte de prejuízos fiscais é de 18 anos e para as restantes sociedades ainda não se iniciou o período de utilização.

O Grupo apresenta em 31 de Dezembro de 2011 um valor de 54,1 euros (33,5 euros em 31 de Dezembro de 2010) de ativos por impostos diferidos relacionados com prejuízos fiscais dos exercícios de 2008, 2009, 2010 e 2011 da Sucursal em Espanha da Modelo Continente Hipermercados, S.A. e que podem, ser recuperados na esfera tributária da Sucursal em Espanha, de acordo com a legislação espanhola. A Sucursal da Modelo Continente Hipermercados, S.A. em Espanha era em 31 de Dezembro de 2011, entidade dominante de um consolidado fiscal em Espanha. É entendimento do Conselho de Administração, com base em planos de negócio existentes, que tais ativos por impostos diferidos são integralmente recuperáveis, sendo o prazo de reporte entre 16 e 18 anos.

Adicionalmente a legislação espanhola permitia a dedução anual, para efeitos fiscais, de 5% do goodwill apurado na aquisição de participações financeiras em sociedades não residentes que tenham ocorrido em data anterior a 21 de Dezembro de 2007. O Grupo, neste âmbito, encontra-se a registar passivos por impostos diferidos relacionados com a amortização do goodwill gerado com a compra da participação financeira na Continente Hipermercados (ex-Carrefour Portugal) no valor de 465,3 euros (valor do Goodwill para efeitos fiscais).

Durante o exercício de 2010 e 2011, as autoridades tributárias Espanholas, notificaram a sucursal da Modelo Continente Hipermercados da redução dos prejuízos fiscais do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e 2009 respetivamente, no montante de, aproximadamente, 23,3 euros relativos à amortização de Goodwill gerado na aquisição da Continente Hipermercados, S.A. para cada um dos exercícios em causa. Aquela Sucursal procedeu já à reclamação dessa decisão junto do Tribunal Económico-Administrativo Central de Madrid em 2010 e 2011, respetivamente, entendendo que o referido processo de reclamação lhe será favorável, razão pela qual não procedeu à anulação dos ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos reconhecidos relativamente a esta matéria. Em 31 de Dezembro de 2011, o valor de prejuízos fiscais gerados com a amortização de Goodwill, incluindo os relativos a 2008, ascendem a 74,5 euros (69,8 euros em 31 de dezembro de 2010). Relativamente a esta natureza mantêm-se constatados ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos no montante de 22,3 euros (20,9 em 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011 existem prejuízos fiscais reportáveis no montante de 34,5 euros (42,7 euros em 31 de dezembro de 2010), cujos ativos por impostos diferidos, numa ótica de prudência, não se encontram registados.

	31.dezembro.2011			31.dezembro.2010		
	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização
<b>Com limite de data de utilização</b>						
Gerados em 2005	-	-	2011	22.523	5.631	2011
Gerados em 2006	292.997	73.250	2012	337.684	84.420	2012
Gerados em 2007	385.895	96.475	2013	819.543	204.886	2013
Gerados em 2008	3.786.674	946.669	2014	5.191.322	1.297.831	2014
Gerados em 2009	6.739.063	1.684.765	2015	3.392.370	848.091	2015
Gerados em 2010	6.308.824	1.577.206	2014	8.059.162	2.014.791	2014
Gerados em 2011	5.479.772	1.369.943	2015	-	-	
	<u>22.993.225</u>	<u>5.748.308</u>		<u>17.822.604</u>	<u>4.455.650</u>	
<b>Sem limite de data de utilização</b>	11.305.988	3.844.036		11.077.728	3.766.427	
<b>Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima</b>	190.967	38.193		13.830.335	3.457.584	
	<u>34.490.180</u>	<u>9.630.537</u>		<u>42.730.667</u>	<u>11.679.661</u>	

## 21 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Numerário	6.966.566	6.847.595
Depósitos bancários	246.694.002	193.164.261
Aplicações de tesouraria	11.700	12.613
Caixa e equivalentes de caixa no balanço (Nota 9)	253.672.268	200.024.469
Descobertos bancários (Nota 24)	(6.965.032)	(7.564.216)
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	<u>246.707.236</u>	<u>192.460.253</u>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos na demonstração da posição financeira na rubrica de empréstimos bancários.

## 22 CAPITAL

Em 31 de dezembro de 2011, o capital social, integralmente subscrito e realizado, está representado por 1.000.000.000 ações ordinárias, sem direito a uma remuneração fixa, com o valor nominal de 1 euro cada uma.

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o capital subscrito da sociedade era detido como segue:

Entidade	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Sonae, SGPS, S.A.	76,858%	76,858%
Sonae Investments, BV	13,142%	13,142%
Sonae Specialized Retail, SGPS, SA	10,000%	10,000%

Em 31 de dezembro de 2011, a Efanor Investimentos, SGPS, S.A. e suas filiais detinham 52,98% das ações representativas do capital social da Sonae, SGPS, S.A..

Durante o exercício de 2010, uma filial da Sonae Investimentos (Sonae Specialized Retail, SGPS, S.A.) adquiriu 100.000.000 de ações Sonae Investimentos ao preço unitário de 3,20 euros às suas acionistas. A 31 de dezembro de 2011, a Sonae Investimentos detêm 10% de ações próprias. Na sequência da aquisição de ações da Sonae Investimentos SGPS,

S.A., tornou-se indisponível, nos termos do artigo 324º do Código das Sociedades Comerciais, reservas livres de montante igual ao custo de aquisição. Esta reserva só poderá ser movimentada após a extinção ou alienação das referidas ações

## 23 INTERESSES SEM CONTROLO

Os movimentos desta rubrica durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foram os seguintes:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Saldo inicial em 1 de janeiro	75.434.780	74.344.125
Aquisição/Constituição de filiais (Nota 8)	466.285	980.000
Aumento de capital com redução de percentagem	1.276.562	-
Alienação de filiais	175.515	(557.535)
Cobertura de prejuízos	-	995.750
Outras variações	50.897	(97.327)
Resultado do exercício atribuível aos interesses minoritários	(1.663.809)	(230.233)
Saldo final em 31 de dezembro	75.740.230	75.434.780

## 24 EMPRÉSTIMOS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 os empréstimos tinham o seguinte detalhe:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Montante utilizado		Montante utilizado	
	Corrente	Não Corrente	Corrente	Não Corrente
<b>Empréstimos bancários</b>				
Sonae Investimentos, SGPS,SA - papel comercial	-	282.000.000	-	292.000.000
Filial da Sonae Investimentos	-	75.000.000	-	-
Outros	3.593.311	10.000.385	3.333.334	11.666.666
	3.593.311	367.000.385	3.333.334	303.666.666
Descobertos bancários (Nota 21)	6.965.032	-	7.564.216	-
Custos de montagem de financiamentos	(7.667)	(806.486)	(7.667)	(67.409)
<b>Empréstimos bancários</b>	<b>10.550.676</b>	<b>366.193.899</b>	<b>10.889.883</b>	<b>303.599.257</b>
<b>Empréstimos por obrigações:</b>				
Obrigações Modelo Continente / 2003	-	-	82.000.000	-
Obrigações Modelo Continente / 2005/2012	150.000.000	-	-	150.000.000
Obrigações Modelo Continente / 2007/2012	200.000.000	-	-	200.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2007/2015	-	200.000.000	-	200.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2007/2015	-	310.000.000	-	310.000.000
Obrigações Sonae Distribuição 2009/2014	16.000.000	26.000.000	8.000.000	42.000.000
Custos de montagem de financiamentos	(143.080)	(1.677.405)	(445.382)	(2.662.489)
<b>Empréstimos por obrigações</b>	<b>365.856.920</b>	<b>534.322.595</b>	<b>89.554.618</b>	<b>899.337.511</b>
Outros empréstimos	33.466	126.395	33.466	162.624
Instrumentos derivados (Nota 26)	42.744	-	5.245.380	-
Outros empréstimos	76.210	126.395	5.278.846	162.624
Credores por locações financeiras (Nota 25)	4.461.058	12.105.218	2.752.393	7.170.863
	380.944.864	912.748.107	108.475.740	1.210.270.255

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro de 2011 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média cerca de 2,51% (1,83% em 31 de dezembro de 2010). Estima-se que o justo valor destes empréstimos não difira significativamente do respetivo valor de mercado.

Os instrumentos derivados estão registados ao justo valor (Nota 26).

O valor nominal dos empréstimos (incluindo credores por locação financeira) e juros têm as seguintes maturidades:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Capital	Juros	Capital	Juros
N+1	381.052.867	24.679.828	103.683.409	24.590.989
N+2	187.117.668	16.061.871	370.645.105	20.872.439
N+3	238.114.232	10.886.427	175.485.486	14.984.323
N+4	379.551.343	9.635.346	306.106.457	11.511.601
N+5	107.985.347	1.261.160	357.414.181	6.442.119
Após N+5	2.463.409	112.764	3.348.925	133.624
	<u>1.296.284.865</u>	<u>62.637.396</u>	<u>1.316.683.563</u>	<u>78.535.095</u>

As maturidades acima apresentadas foram estimadas de acordo com as cláusulas contratuais dos empréstimos e contratos estabelecidos.

A 31 de dezembro de 2011 existia uma operação de financiamento com compromissos de manutenção de covenants cujas condições se encontram previamente negociadas de acordo com as práticas normais de mercado. À data do reporte não se encontra em incumprimento nenhum dos referido compromissos e, o Conselho de Administração considera improvável a ocorrência de tais incumprimentos.

À data de 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, as linhas de crédito disponíveis são:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano
Montantes de linhas disponíveis	242.675.323	203.000.000	273.845.368	198.000.000
Montantes de linhas contratadas	248.760.000	485.000.000	279.620.074	490.000.000

## 25 CREDITORES POR LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 esta rubrica tinha a seguinte composição:

Credores por locação financeira	Pagamentos mínimos da locação financeira		Valor presente dos pagamentos mínimos da locação financeira	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Montantes a pagar por locações financeiras:				
N+1	4.869.914	3.002.925	4.461.058	2.752.393
N+2	2.468.617	1.606.480	1.998.236	1.446.610
N+3	2.862.875	1.249.724	2.491.588	1.133.680
N+4	2.833.938	831.397	2.573.475	740.525
N+5	2.829.879	810.580	2.684.923	735.783
Após N+5	2.430.107	3.274.346	2.356.996	3.114.265
	<u>18.295.330</u>	<u>10.775.452</u>	<u>16.566.276</u>	<u>9.923.256</u>
Juros futuros	<u>(1.729.062)</u>	<u>(852.196)</u>		
	<u>16.566.268</u>	<u>9.923.256</u>		
Componente de curto prazo			<u>4.461.058</u>	<u>2.752.393</u>
Credores por locações financeiras - líquidos da parcela de curto prazo			<u>12.105.218</u>	<u>7.170.863</u>

Os contratos de locação financeira vencem juros a taxas de mercado e têm períodos de vida definidos, sendo usualmente garantido ao locatário o exercício de uma opção de compra sobre o bem locado.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o justo valor das obrigações financeiras em contratos de locação financeira corresponde, aproximadamente, ao seu valor contabilístico.

As obrigações financeiras por locações são garantidas pela reserva de propriedade dos bens locados.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o valor líquido contabilístico, dos bens objeto de locação financeira tinha o seguinte detalhe:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Bens objeto de locação financeira</b>		
Terrenos e edifícios	17.477.577	22.767.479
Equipamento básico	1.096.532	-
Equipamento transporte	13.689	28.860
Equipamento administrativo	8.914.453	3.535.022
Total de ativos fixos tangíveis	27.502.251	26.331.361

Em 31 de dezembro de 2011, o valor do custo de aquisição dos Ativos fixos tangíveis ascendia a 38.759.449 euros (34.663.805 euros em 31 de dezembro de 2010).

## 26 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

### Derivados de taxa de câmbio

No âmbito da política de gestão de riscos financeiros a Sonae Investimentos utiliza derivados de taxa de câmbio de forma a efetuar cobertura de fluxos de caixa futuros.

Em 31 de Dezembro de 2011, o justo valor dos instrumentos financeiros derivados, calculado tendo por base os valores de mercado atuais de instrumentos financeiros equivalentes de taxa de câmbio é estimado como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Activos (Nota 13)	2.797.070	457.159
Passivos (Nota 24)	(42.744)	(954.898)
	2.754.326	(497.739)

Os ganhos e perdas associados à variação do valor de mercado dos instrumentos derivados em 31 de dezembro de 2011, foi de 2.754.325 euros ((362.701) euros em 2010), que são registados na rubrica de "Reservas de cobertura", quando considerados de cobertura de Cash Flow, e na rubrica "Diferenças Cambiais Operacionais", quando considerados de cobertura de justo Valor. A variação do valor de mercado dos instrumentos derivados, quando considerados de especulação, são registados na demonstração dos resultados na rubrica de "Outros gastos".

### Derivados de taxa de juro

A 31 de dezembro de 2011, o Grupo não possuía nenhum instrumento financeiro derivado sobre taxa de juro. A 31 de dezembro de 2010, os valores respeitavam a zero cost collars (4.290.482 euros) (Nota 24).

Os instrumentos derivados de cobertura de taxa de juro são avaliados pelo seu justo valor, à data de balanço, determinado por avaliações efetuadas pela Sonae Investimentos com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados e a avaliações externas quando esses sistemas não permitissem a valorização de determinados instrumentos. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base, para os swaps, a atualização para a data do balanço dos "cash flows" futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do "leg" fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do "leg" variável do instrumento derivado.

## Justo valor de instrumentos derivados financeiros

O justo valor de instrumentos derivados encontra-se registado como segue:

	Ativos		Passivos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Derivados que não são de cobertura				
Taxa de câmbio	-	-	-	76.618
Derivados de cobertura				
Taxa de câmbio	2.797.070	457.159	42.744	878.280
Taxa de juro	-	-	-	4.290.482
	<u>2.797.070</u>	<u>457.159</u>	<u>42.744</u>	<u>5.245.380</u>

## 27 OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica "Outros passivos não correntes" pode ser detalhada como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas participantes	419.530.355	417.902.648
Fornecedores de ativos fixos tangíveis	1.187.500	1.237.500
Outras dívidas a terceiros não correntes	2.870.898	2.372.407
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	423.588.753	421.512.555
Responsabilidades por pagamentos em ações (Nota 28)	1.378.150	3.216.439
Outros acréscimos e diferimentos	3.269.602	679.292
Outros passivos não correntes	<u>428.236.505</u>	<u>425.408.286</u>

A rubrica "Empresas participantes" inclui:

- Empréstimo obrigacionista subordinado, com maturidade de 10 anos emitido em condições de mercado pela Sonae Investimentos SGPS, SA em 28 de dezembro de 2010, no montante de 400.000.000 euros correspondente a 8.000 obrigações com valor nominal de 50.000 euros cada, com taxa fixa e reembolso no final do período do empréstimo. O justo valor deste empréstimo a 31 de dezembro de 2011 é de 40.000 euros por obrigação tendo sido determinado com base no método dos fluxos de caixa descontados; e

- Empréstimos concedidos por acionistas de filiais do Grupo os quais vencem juros a taxas de mercado. O justo valor destes empréstimos é, aproximadamente, o seu valor contabilístico, sendo que não tem maturidade definida.

Em 31 de dezembro de 2011, a rubrica "Outras dívidas a terceiros não correntes" inclui 892.617 euros (972.408 euros em 2010) relativos aos montantes estimados para cumprir com as obrigações judiciais e fiscais da filial brasileira que são consideradas suficientes para fazer face a eventuais perdas dos processos fiscais e judiciais em curso e para os quais existiam depósitos judiciais na rubrica de Outros ativos não correntes (Nota 14), sendo que não tem maturidade definida.

## 28 RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

A Sonae Investimentos concedeu, em 2011 e em anos anteriores, a colaboradores do Grupo prémios de desempenho diferidos sob a forma de ações, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição. Em qualquer dos casos a aquisição poderá efetuar-se entre a data homóloga do 3º ano após a atribuição e o final desse ano. A sociedade tem o direito de entregar, em substituição das ações, o valor equivalente em dinheiro. O exercício dos direitos só ocorre se o colaborador estiver ao serviço de empresa do Grupo Sonae na data de vencimento.

As responsabilidades com prémios de desempenho diferidos em 31 de dezembro de 2011 e 2010 podem ser resumidas como segue:

	Ano de atribuição	Ano de vencimento	Número de participantes	Justo Valor	
				31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Acções</b>					
	2008	2011	49	-	1.688.691
	2009	2012	51	2.212.536	3.680.318
	2010	2013	52	1.449.929	2.288.719
	2011	2014	52	1.320.484	-
<b>Total</b>				<b>4.982.949</b>	<b>7.657.728</b>

Os valores registados nas demonstrações financeiras a 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, correspondentes ao período decorrido até àquelas datas desde a atribuição de cada plano de desempenho diferido em aberto, podem ser resumidos como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Valor registado em gastos com pessoal do exercício	336.832	2.487.799
Registado em exercícios anteriores	2.994.884	2.417.344
	<b>3.331.716</b>	<b>4.905.143</b>
Registado em outros passivos não correntes (Nota 27)	1.378.150	3.216.439
Registado em outros passivos correntes (Nota 31)	1.953.566	1.688.704
	<b>3.331.716</b>	<b>4.905.143</b>

Os gastos dos planos de ações são reconhecidos ao longo do período que medeia a atribuição e o exercício dos mesmos em gastos com pessoal.

## 29 FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.dezembro.2011	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
Fornecedores conta corrente	1.009.266.928	1.008.731.739	535.189
Fornecedores, facturas em receção e conferência	111.393.426	111.393.426	-
	<b>1.120.660.354</b>	<b>1.120.125.165</b>	<b>535.189</b>
	31.dezembro.2010	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
Fornecedores conta corrente	991.799.465	991.676.612	122.853
Fornecedores, facturas em receção e conferência	130.053.003	130.053.003	-
	<b>1.121.852.468</b>	<b>1.121.729.615</b>	<b>122.853</b>

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de fornecedores respeitava a valores a pagar resultantes de aquisições decorrentes do curso normal das atividades da Sonae Investimentos. A Sonae Investimentos entende que o valor contabilístico destas dívidas é aproximado ao seu justo valor.

A maturidade de fornecedores pode ser analisada da seguinte forma:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2009
Total de fornecedores	1.120.660.354	1.121.852.468	1.062.040.575
até 90 dias			
em euros	1.120.125.165	1.121.729.615	1.061.360.524
em % sob o total	100,0%	100,0%	99,9%
mais de 90 dias	535.189	122.853	680.051

Do montante global a pagar a fornecedores apresenta na sua quase totalidade uma maturidade inferior a 90 dias.

A partir do ano de 2010, foi disponibilizado a um número muito restrito de fornecedores do Segmento Unidades de Retalho o sistema de pagamentos através de programas de confirming, possibilitando aos fornecedores efetuar o seu desconto em data antecipada. Em 31 de dezembro de 2011, o valor das dívidas nesta situação ascendia a 59.296.644 euros (41.731.284 euros em 31 de dezembro de 2010).

### 30 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a rubrica "Outras dívidas a terceiros" pode ser detalhada como segue:

31.dezembro.2011	A pagar			
	até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias	
Fornecedores de ativos fixos tangíveis	43.309.966	42.177.483	575.717	556.766
Outras dívidas	41.324.371	34.540.376	22.441	6.761.554
	84.634.337	76.717.859	598.158	7.318.320
Empresas participadas e participantes (Nota 43)	472.201			
	85.106.538			

  

31.dezembro.2010	A pagar			
	até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias	
Fornecedores de ativos fixos tangíveis	58.103.689	55.998.460	849.484	1.255.745
Outras dívidas	43.343.332	37.117.446	103.941	6.121.945
	101.447.021	93.115.906	953.425	7.377.690
Empresas participadas e participantes	53.427.354			
	154.874.375			

A rubrica Outras dívidas inclui:

- 19.209.200 euros (18.556.454 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a descontos atribuídos, no âmbito "Cartão Cliente", ainda não rebatidos;
- 9.201.784 euros (8.277.581 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a meios de pagamento em posse de clientes, nomeadamente vouchers, cheques de oferta e talões de desconto;
- 5.669.808 euros (6.179.706 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos ao valor a pagar ao comprador da Sonae Distribuição Brasil, SA em resultado das responsabilidades assumidas com aquela entidade;

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, esta rubrica inclui saldos a pagar a outros credores e fornecedores de ativos fixos tangíveis e não incorporam juros. O Conselho de Administração considera que o valor contabilístico não difere significativamente do seu justo valor, e que os efeitos de atualização não são materiais.

### 31 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a rubrica "Outros passivos correntes" pode ser detalhada como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Gastos com o pessoal	88.686.331	90.073.043
Encargos financeiros a liquidar	8.819.359	7.384.896
Publicidade e propaganda	9.547.724	16.436.794
Outros fornecimentos e serviços externos	41.235.488	33.794.793
Rendas fixas debitadas antecipadamente	3.769.658	4.294.408
IMI-Imposto municipal sobre imóveis	4.264.930	4.342.284
Responsabilidades por pagamentos baseados em ações (Nota 28)	1.953.566	1.688.704
Outros	8.545.658	8.580.909
	166.822.714	166.595.831

A rubrica de "Gastos com Pessoal" diz essencialmente respeito a valores de remuneração a liquidar durante o exercício seguinte referente a valores de Férias e Subsídio de Férias.

### 32 PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante os exercícios de 2011 e 2010 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 31.dezembro.2010	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31.dezembro.2011
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 7)	22.338	-	-	22.338
Perdas por imparidade em Ativos fixos intangíveis (Nota 11)	-	1.496.933	-	1.496.933
Perdas por imparidade acumuladas em outros ativos não correntes (Nota 14)	-	1.450.000	-	1.450.000
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 16)	6.262.160	870.798	(1.003.687)	6.129.271
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 17)	18.882.253	5.672.285	(3.953.791)	20.600.747
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 15)	20.666.324	16.821.860	(3.515.858)	33.972.326
Provisões não correntes	21.495.563	15.061.865	(1.232.166)	35.325.262
Provisões correntes	1.686.979	700.000	(40.006)	2.346.973
	<u>69.015.617</u>	<u>42.073.741</u>	<u>(9.745.508)</u>	<u>101.343.850</u>

Rubricas	Saldo em 31.dezembro.2009	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31.dezembro.2010
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 7)	64.029	-	(41.691)	22.338
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 16)	8.540.926	1.274.394	(3.553.160)	6.262.160
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 17)	16.488.257	5.479.790	(3.085.794)	18.882.253
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 15)	18.954.690	6.880.899	(5.169.265)	20.666.324
Provisões não correntes	9.263.092	13.242.889	(1.010.418)	21.495.563
Provisões correntes	2.488.883	13.940	(815.844)	1.686.979
	<u>55.799.877</u>	<u>26.891.912</u>	<u>(13.676.172)</u>	<u>69.015.617</u>

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o valor do reforço de provisões e perdas de imparidade pode ser detalhado como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Provisões e perdas de imparidade	25.330.166	18.953.842
Imparidade do Goodwill	(1.212.449)	-
Varição cambial	-	940.638
Provisão para imparidade em existências registada em custo das vendas	16.821.329	6.880.899
Outros	1.134.695	116.533
	<u>42.073.741</u>	<u>26.891.912</u>

A rubrica provisões não correntes inclui 10.545.595 euros (10.856.969 euros em 31 de Dezembro de 2010) dos quais 602.854 euros registados no exercício, para fazer face a responsabilidades por contingências não correntes assumidas pela sociedade aquando da alienação da filial Sonae Distribuição Brasil, S.A. ocorrida em 2005. Esta provisão vai sendo utilizada à medida que aqueles passivos se vão materializando, estando constituída com base na melhor estimativa dos custos a incorrer com tais responsabilidade e que resultam de um conjunto significativo de processos de natureza cível e laboral e de pequeno valor.

A rubrica de provisões não correntes e o movimento do exercício nesta mesma rubrica, inclui ainda a estimativa das responsabilidades incorridas pelo Grupo, decorrente da venda de programas de extensão de garantias nos produtos transacionados pelo segmento de negócio do Retalho Especializado no valor de 21.089.854 euros (7.833.843 euros em 31 de dezembro de 2010). Estas extensões são concedidas por um período de um a três anos, após a garantia legalmente obrigatória.

### 33 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, os principais passivos contingentes respeitavam a garantias prestadas e tinham o seguinte detalhe:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Garantias prestadas:		
por processos fiscais em curso	300.176.646	246.040.156
por processos autárquicos em curso	6.423.622	7.011.523
outras	31.539.425	32.115.117
Fianças prestadas a favor de subsidiárias (a)	127.221.883	71.465.070

- a) Fianças prestadas à Administração Fiscal a favor de subsidiárias para efeito de suspensão de processos fiscais.

O valor de garantias prestadas relativas a processos fiscais em curso inclui garantias de 257.429.318 euros (207.114.928 euros em 31 de dezembro de 2010) relativas a processos de IRC, bem como garantias de 164.058.245 euros relativas a processos de IVA (105.786.250 euros em 31 de dezembro de 2010).

Filiais do segmento Retalho base alimentar e Retalho especializado prestaram garantias a favor da administração fiscal associadas a processos referentes a IVA, no valor de 148.567.383 euros (96.500.000 euros em 31 de dezembro de 2010), para os quais foram apresentadas ou pretende apresentar as respetivas impugnações. Os processos em questão resultam do entendimento da Administração Tributária que o Grupo deveria ter procedido à liquidação de Imposto sobre Valor Acrescentado relativamente a descontos concedidos por fornecedores e calculados com base em valores de compras que a Administração Tributária alega corresponderem a supostos serviços prestados àquelas entidades, bem como a valores relativos a regularização a favor da Empresa daquele imposto liquidado em descontos concedidos a clientes particulares sob a forma de talão.

As fianças acima referidas foram constituídas por parte da Sonae SGPS, SA a favor da Sonae Investimentos, SGPS, SA. Os mais relevantes dos processos são: i) no valor de cerca de 60 milhões de euros, surge como resultado da impugnação judicial apresentada pela Empresa relativamente a correções efetuadas pela Administração Tributária ao resultado tributável do exercício findo a 31 de dezembro de 2005, correspondendo a uma cobertura prévia de prejuízos fiscais acumulados pela sociedade participada, que tendo sido levada ao custo da participação, aliás, como é entendimento já firmado pela própria Administração Fiscal, entendeu que agora e no caso concreto não devia considerar o montante do custo da participação, incluindo, portanto, a cobertura de prejuízos, quando da liquidação da sociedade participada, e II) no valor de cerca de 50 milhões de euros, surge como resultado da impugnação judicial apresentada pela Empresa relativamente a correções efetuadas pela Administração Tributária ao resultado tributável do exercício findo a 31 de dezembro de 2002, correspondem à não aceitação por parte da Administração Fiscal o reconhecimento de perdas fiscais correspondentes à venda e posterior liquidação de uma subsidiária do Grupo.

A rubrica de Garantias prestadas – por processos fiscais em curso inclui uma garantia prestada por uma filial no Brasil, em exercícios anteriores, para fazer face a um processo fiscal que se encontra a ser julgado em tribunal referente a imposto de renda no montante de 27,1 milhões de euros (65.570.840 reais, em 31 de dezembro de 2010 o valor era de 74.078.784 reais), sendo que a diferença se refere a juros corridos.

Para além das garantias divulgadas anteriormente, na sequência da alienação de uma subsidiária no Brasil a Sonae garantiu ao comprador todas as perdas que aquela filial venha a suportar em resultado de decisões desfavoráveis e não passíveis de recurso relativas a processos fiscais sobre transações anteriores à data de alienação (13 de dezembro de 2005) que excedam o montante de 40 milhões de euros. Em 31 de dezembro de 2011, o montante reclamado pela Administração

Tributária Brasileira dos processos fiscais em curso, que os advogados da Empresa qualificam como tendo uma probabilidade de perda provável, acrescidos dos montantes pagos (26 milhões de euros), nomeadamente, no âmbito de programas das autoridades brasileiras competentes de recuperação de impostos estaduais ou federais, ascende em 31 de dezembro de 2011 a 39,3 milhões de euros (39,8 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010). Adicionalmente, existem outros processos fiscais no valor global de 57,3 milhões de euros (54,7 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) para os quais o Conselho de Administração baseado no parecer dos advogados entende que da sua resolução é possível mas não provável a existência de perdas para aquela antiga filial.

Não foi criada qualquer provisão para fazer face a eventuais riscos relacionados com os eventos/diferendos para os quais foram prestadas garantias por ser entendimento do Conselho de Administração que da resolução dos referidos eventos/diferendos não resultarão quaisquer passivos para a Sonae Investimentos.

### 34 LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Em 31 de dezembro de 2011 foi reconhecido como gasto do exercício o montante de 88.613.998 euros (70.121.234 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a rendas pagas a título de contratos de locação operacional, fundamentalmente relativos a imóveis, valores que não incluem rendas variáveis dada a sua imaterialidade.

Adicionalmente, à data da demonstração da posição financeira o Grupo detinha, como locatário, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação vencem como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Vencíveis em:</b>		
N+1 renovável automaticamente	23.889.971	21.274.127
N+1	81.116.403	67.546.922
N+2	74.221.878	62.690.275
N+3	67.403.587	58.353.993
N+4	54.325.318	52.891.783
N+5	46.042.681	45.062.350
Após N+5	466.952.853	446.982.039
	<u>813.952.691</u>	<u>754.801.489</u>

O aumento dos gastos do exercício com locações operacionais, assim como o aumento dos pagamentos mínimos de locação que se vencem em períodos futuros explicam-se essencialmente pelo processo de *sale & leaseback* operacional de alguns dos imóveis do Grupo, nomeadamente plataformas logísticas e algumas das suas lojas de retalho. O aumento encontra-se ainda associado à abertura de lojas de retalho em Portugal e Espanha.

Durante o exercício de 2011 foi reconhecido como ganho do exercício o montante de 9.362.918 euros (9.764.698 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a rendas recebidas a título de contratos de locação operacional, fundamentalmente relacionadas com galerias comerciais exploradas por terceiros em lojas propriedade da Sonae Investimentos.

Adicionalmente, à data da demonstração da posição financeira a Sonae Investimentos tinha celebrado, como locador, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação vencem como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Vencíveis em:</b>		
N+1 renovável automaticamente	2.803.040	2.893.603
N+1	4.248.588	5.855.395
N+2	3.755.373	4.771.562
N+3	2.734.948	4.212.972
N+4	1.856.832	2.806.917
N+5	1.045.733	1.021.358
Após N+5	521.052	449.386
	<u>16.965.566</u>	<u>22.011.193</u>

### 35 VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e as prestações de serviços nos períodos de 2011 e 2010 foram como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010 (Nota 1)
Vendas de mercadorias	4.610.704.314	4.664.262.067
Prestações de serviços <sup>(a)</sup>	68.459.476	68.055.002
	<u>4.679.163.790</u>	<u>4.732.317.069</u>

- a) Fundamentalmente corresponde ao contributo das empresas de agências de viagens bem como a rendas debitadas no âmbito de contratos de locação operacional (Nota 1).

### 36 GANHOS E PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Os ganhos e perdas relativos a investimentos nos exercícios de 2011 e 2010, foram como se segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Dividendos</b>	<u>232.500</u>	<u>210.000</u>
Alienação de 75% da Modelo Continente Seguros	-	4.135.478
Alienação da Difusão	-	5.816.838
Alienação da Sontaria	-	2.417.301
Outros	(58.399)	11.410
<b>Resultados obtidos na alienação de investimentos em filiais</b>	<u>(58.399)</u>	<u>12.381.027</u>
Imparidade de investimentos em filiais	-	-
Imparidade de investimentos em associadas	-	-
Imparidade de investimentos em activos disponíveis para venda	-	-
<b>Reversão (Perdas) por imparidade de investimentos</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>174.101</u>	<u>12.591.027</u>

## 37 RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos exercícios de 2011 e 2010 têm a seguinte decomposição:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Gastos e perdas:</b>		
Juros suportados		
relativos a descobertos e empréstimos bancários	(11.619.272)	(7.191.780)
relativos a obrigações não convertíveis	(21.029.815)	(18.057.866)
relativos a outros empréstimos	(32.444.445)	(176.410)
relativos a contratos de locação financeira	(104.632)	(355.556)
relativos a derivados de cobertura	(2.575.517)	(4.626.579)
outros	(2.241.996)	(5.736.955)
	<u>(70.015.677)</u>	<u>(36.145.146)</u>
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(1.691.038)	(7.143.433)
Encargos de emissão de dívida	(4.785.997)	(4.820.373)
Outros	(7.626.666)	(6.460.589)
	<u>(84.119.378)</u>	<u>(54.569.541)</u>
<b>Rendimentos e ganhos</b>		
Juros obtidos		
relativos a depósitos bancários	1.149.502	374.506
outros	3.216.026	1.518.309
	<u>4.365.528</u>	<u>1.892.815</u>
Diferenças de câmbio favoráveis	3.395.299	1.288.268
Descontos de pronto pagamento obtidos	3.374	100.787
Outros proveitos e ganhos financeiras	1.741.579	66.964
	<u>9.505.780</u>	<u>3.348.834</u>
<b>Resultados financeiros</b>	<u>(74.613.598)</u>	<u>(51.220.707)</u>

## 38 OUTROS RENDIMENTOS

A repartição dos outros rendimentos e ganhos nos exercícios de 2011 e 2010 é a seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Proveitos suplementares	397.905.775	371.970.888
Diferenças cambiais	29.183.736	26.371.143
Trabalhos para a própria empresa	5.940.305	4.674.089
Ganhos na alienação de activos	17.370.687	38.993.966
Goodwill negativo	1.089.108	-
Reversão de perdas de imparidade	3.419.656	4.978.347
Benefícios de penalidades contratuais	411.290	1.303.134
Subsídios à exploração	397.139	197.013
Outros	3.778.870	3.571.770
	<u>459.496.566</u>	<u>452.060.350</u>

A rubrica de Proveitos suplementares diz essencialmente respeito a receitas obtidas, junto dos fornecedores da Sonae Investimentos, relativas a: i) participações em campanhas promocionais levadas a cabo nas lojas, ii) receitas obtidas de fornecedores relativas à colocação de produtos em localizações preferenciais, e iii) descontos de pronto de pagamento obtidos.

Os ganhos na alienação de ativos, explicam-se pelo processo de *sale & leaseback* operacional que uma subsidiária do Grupo conduziu durante o exercício de 2011, das suas lojas Continente e Worten situadas no Centro Comercial Vasco da Gama ao Fundo de Investimento Imobiliário Aberto "Imofomento". O valor total da transação foi de 42,3 milhões de euros com uma yield inicial de 6,1%, numa base "Triple Net", gerando uma mais-valia de 16,6 milhões de euros.

Na rubrica de Trabalhos para a própria empresa estão incluídos 5.940.305 euros (4.674.089 euros em 31 de Dezembro de 2010), referentes a desenvolvimento de software efetuado por uma filial brasileira.

### 39 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

A repartição dos fornecimentos e serviços externos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 é a seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010 (Nota 1)
Publicidade e propaganda	117.447.616	119.700.405
Rendas e alugueres	129.947.226	106.903.363
Transportes de mercadorias	56.527.380	51.111.463
Electricidade e combustíveis	52.170.552	48.177.568
Trabalhos especializados	40.685.696	37.181.761
Conservação e reparação	30.360.702	27.070.863
Custos com terminais pagamento automático	25.950.507	27.948.105
Subcontratos	25.552.925	25.191.524
Vigilância e segurança	24.743.902	25.056.631
Limpeza, higiene e conforto	21.783.720	24.008.522
Comunicação	10.600.048	13.303.739
Deslocações e estadas	6.209.554	6.294.224
Seguros	5.212.216	4.813.253
Outros	62.678.742	63.200.095
	<u>609.870.786</u>	<u>579.961.516</u>

### 40 GASTOS COM O PESSOAL

A repartição dos gastos com o pessoal nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é a seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Remunerações	443.879.465	430.108.558
Encargos sobre remunerações	90.059.076	88.163.504
Seguros	9.179.892	7.020.491
Custos com ação social	1.728.068	1.675.138
Outros custos com pessoal	17.309.377	12.109.606
	<u>562.155.878</u>	<u>539.077.297</u>

## 4.1 OUTROS GASTOS

A repartição dos outros gastos nos exercícios de 2011 e 2010 é a seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Diferenças cambiais	28.795.338	25.154.367
Donativos	8.488.779	6.456.507
Perdas na alienação de ativos	2.074.941	7.398.764
Imparidade em ativos tangíveis	-	3.841.772
Imposto municipal sobre imóveis	3.446.273	4.085.343
Outros impostos	4.781.348	3.873.728
Dívidas incobráveis	1.785.317	483.137
Outros	6.769.479	8.364.676
	<u>56.141.475</u>	<u>59.658.294</u>

## 4.2 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos no exercício de 2011 e 2010 são detalhados como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Imposto corrente	21.442.187	40.981.973
Imposto diferido (Nota 20)	(8.212.474)	2.669.308
	<u>13.229.713</u>	<u>43.651.281</u>

A reconciliação do resultado antes de imposto para os exercícios findos a 31 de dezembro de 2011 e de 2010 pode ser analisada como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Resultado antes de impostos	75.364.118	212.017.002
Diferença entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	(11.300.288)	(34.533.674)
Provisões e perdas de imparidade não aceites fiscalmente	-	8.639.076
Lucro tributável	64.063.830	186.122.404
Utilização de perdas fiscais que não deram origem a ativos por impostos diferidos	-	-
Reconhecimento de perdas fiscais no exercício que não deram origem a ativos por impostos diferidos	(80.248)	8.785.347
	<u>63.983.582</u>	<u>194.907.751</u>
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	25,00%	25,00%
	15.995.896	48.726.938
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	(3.278.910)	(6.208.112)
Efeito da constatação ou reversão de impostos diferidos	2.612.353	1.316.575
Insuficiência / (Excesso) de estimativa de imposto	(2.215.387)	(258.718)
Tributação autónoma e benefícios fiscais	1.169.988	1.090.265
Derrama	3.172.669	5.793.907
Outros	(4.226.896)	(6.809.574)
<b>Imposto sobre o rendimento</b>	<u>13.229.713</u>	<u>43.651.281</u>

## 43 PARTES RELACIONADAS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 os saldos e transações com entidades relacionadas podem ser resumidos como segue:

Transações	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços recebidos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	1.115.306	1.151.512	1.225.282	240.281
Empresas controladas conjuntamente	624.658	847.740	2.691.137	2.909.459
Empresas associadas	34.867.170	35.982.016	2.166.041	4.140.058
Empresas participadas	57.834.922	60.577.854	21.204	-
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	8.854.784	9.822.770	67.309.488	77.112.579
	<u>103.296.840</u>	<u>108.381.892</u>	<u>73.413.152</u>	<u>84.402.377</u>

Transações	Juros auferidos		Juros suportados	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	682.625	109.337	33.442.658	5.397.275
Empresas controladas conjuntamente	264	18	-	16
Empresas associadas	1.088.044	141.921	-	12.868
Empresas participadas	-	-	-	-
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	-	-	874.908	655.523
	<u>1.770.933</u>	<u>251.276</u>	<u>34.317.566</u>	<u>6.065.682</u>

Saldos	Contas a receber		Contas a pagar	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	648.713	978.438	2.062.607	630.241
Empresas controladas conjuntamente	1.109.177	742.572	375.186	675.795
Empresas associadas	5.825.823	2.584.590	478.978	691.270
Empresas participadas	13.483.319	13.413.873	77.521	54.571
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	9.359.312	22.293.532	18.473.012	25.113.656
	<u>30.426.344</u>	<u>40.013.005</u>	<u>21.467.304</u>	<u>27.165.533</u>

Saldos	Empréstimos			
	Obtidos		Concedidos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe (Nota 27 e 30)	400.000.000	453.000.000	-	-
Empresas controladas conjuntamente	-	-	-	-
Empresas associadas	-	-	18.459.118	17.555.234
Empresas participadas	-	-	-	-
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	18.777.556	17.902.648	-	-
	<u>418.777.556</u>	<u>470.902.648</u>	<u>18.459.118</u>	<u>17.555.234</u>

1) Consideram-se Outras partes relacionadas as filiais ou empresas sob controlo conjunto da Efanor SGPS, SA não integradas na Sonae Investimentos, nomeadamente as empresas integradas nos Grupos Sonae, Sonae Indústria, Sonae Capital e sócios minoritários de empresas subsidiárias e filiais do Grupo.

Os montantes registados como empréstimos obtidos de Outras partes relacionadas correspondem a empréstimos obtidos de sócios de empresas subsidiárias os quais vencem juros à taxa de mercado.

Os montantes correspondentes a empréstimos concedidos a Empresas associadas, referem-se aos valores de suprimentos concedidos ao Mundo VIP (1.000.000 euros em 2011 e 2010) e MDS, SGPS, S.A. (17.459.118 euros, 16.555.234 euros em 2010).

A remuneração dos membros do Conselho de Administração da empresa mãe e dos colaboradores com responsabilidade de direção estratégica, auferidas em todas as sociedades da Sonae Investimentos, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, tem a seguinte composição:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Conselho de Administração	Direção Estratégica <sup>(a)</sup>	Conselho de Administração	Direção Estratégica <sup>(a)</sup>
Benefícios de curto prazo	16.025	5.130.331	100.070	5.001.340
Benefícios em ações	-	1.393.900	-	1.451.600
	<u>16.025</u>	<u>6.524.231</u>	<u>100.070</u>	<u>6.452.940</u>

(a) Inclui os colaboradores com responsabilidade de direção estratégica das principais sociedades da Sonae Investimentos (excluindo os membros do Conselho de Administração da Sonae Investimentos).

#### 44 RESULTADOS POR AÇÃO

Os resultados por ação dos períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Resultados</b>		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	63.798.214	168.595.954
Efeito das ações potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por ação diluído	<u>63.798.214</u>	<u>168.595.954</u>
<b>Numero de ações</b>		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	900.000.000	983.690.959
Efeito das ações potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação diluído	<u>900.000.000</u>	<u>983.690.959</u>
<b>Resultado por ação (básico e diluído)</b>	<u>0,070887</u>	<u>0,171391</u>

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 não existem efeitos diluidores do número de ações em circulação.

## 45 RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos financeiros ocorridos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser analisados como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Recebimentos</b>		
Alienação da Difusão	-	32.850.303
Alienação da Modelo Continente Seguros	-	1.073.905
Recebimento da alienação da Sontária	6.120.239	-
Resgate de aplicação financeira (Nota 13)	11.913.419	-
Outros	1.086.172	7.789
	<u>19.119.830</u>	<u>33.931.997</u>
<b>Pagamentos</b>		
Aquisição da Fundo Esp.Invest.Imobil.Fechado WTC	112.500	-
Aquisição da MDS SGPS	-	51.000.000
Outros	18.736	3.857.023
	<u>131.236</u>	<u>54.857.023</u>

## 46 INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Os contributos dos principais segmentos identificados nos exercícios de 2011 e 2010 podem ser analisados como segue:

	Retalho base alimentar	Retalho especializado	Gestão de investimentos (Nota 1)	Imobiliário de retalho	Eliminações, ajustamentos e outros	Total
<b>31 de Dezembro de 2011</b>						
Volume de negócios	3.347.235.392	1.235.035.320	86.802.597	119.311.667	(109.221.185)	4.679.163.790
Ex-Fuel	3.327.239.402	1.235.035.320	86.802.597	119.311.667	(109.221.185)	4.659.167.800
Fuel	19.995.990	-	-	-	-	19.995.990
EBITDA	231.626.480	(15.411)	556.966	119.852.032	(4.356.328)	347.663.739
EBIT	134.756.993	(60.644.822)	(3.301.886)	89.176.715	(5.293.315)	154.693.684
Capitais empregues líquidos	418.183.226	347.470.390	135.018.354	1.360.659.243	(3.436.969)	2.257.894.244
Área de venda [000 m <sup>2</sup> ]	547	415	63	-	-	1.025
<b>31 de Dezembro de 2010</b>						
Volume de negócios	3.355.084.970	1.271.764.071	97.780.342	126.043.734	(118.356.048)	4.732.317.069
Ex-Fuel	3.275.139.951	1.271.764.071	97.780.342	126.043.734	(118.356.048)	4.652.372.050
Fuel	79.945.019	-	-	-	-	79.945.019
EBITDA	231.123.330	44.625.770	1.567.053	149.261.165	6.384.318	432.961.636
EBIT	146.843.314	493.102	(2.435.370)	117.340.679	995.994	263.237.719
Capitais empregues líquidos	416.300.745	337.037.521	76.583.764	1.418.165.276	67.775.199	2.315.862.505
Área de venda [000 m <sup>2</sup> ]	544	362	63	-	-	969

A rubrica de Capitais empregues líquidos a 31 de Dezembro de 2010 em "Eliminações, ajustamentos e outros", inclui o investimento financeiro na associada MDS, SGPS, S.A. e respetivo valor de suprimentos. Esse investimento financeiro e respetivos suprimentos, encontram-se divulgados, em 31 de dezembro de 2011, no segmento de Gestão de Investimentos.

**Retalho base alimentar**

Inclui o contributo da atividade do Grupo associada às insígnias de retalho alimentar (Continente, Bom Bocado, Well's e Book.it) e combustíveis (que é operada sob a insígnia Continente).

**Retalho especializado**

Inclui o contributo da atividade do Grupo associada às insígnias de retalho não alimentar (Worten, Worten Mobile, Worten Gamer, Vobis, Sport Zone, Loop, Modalfa e Zippy).

**Gestão de investimentos**

Inclui o contributo da atividade do Grupo associada à insígnia Maxmat e às agências de viagens.

**Imobiliário de retalho**

Inclui o contributo dos ativos imobiliários detidos e geridos pela Sonae Investimentos, nomeadamente as galerias comerciais anexas às unidades Continente e Continente Modelo.

**Eliminação e ajustamentos**

Inclui ajustamentos de consolidação e anulações intra-grupo. Este valor inclui fundamentalmente, na componente volume de negócios, a eliminação de rendas debitadas pelo segmento Imobiliário de retalho a outros segmentos do Grupo.

**EBITDA**

Volume de negócios + Outros rendimentos - Goodwill negativo - Reversão de perdas por imparidade - Gastos operacionais + Ganhos/perdas na alienação de empresas - Provisão para extensões de garantia.

**EBIT**

Volume de negócios + Outros rendimentos + Goodwill negativo – Gastos operacionais - Provisões para extensões de garantia + Ganhos/perdas com vendas de empresas – Amortizações e perdas de imparidade

**Capitais empregues líquidos (Capital investido)**

Ativos tangíveis e intangíveis brutos + outros ativos fixos brutos (incluindo Goodwill) - amortizações e perdas de imparidade + investimentos financeiros + fundo de maneiio.

#### 47 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

---

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 12 de março de 2012, contudo as mesmas estão ainda sujeitas à aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

O Conselho de Administração,

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

---

Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão

## Demonstrações financeiras individuais

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

## DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Montantes expressos em euros)

ATIVO	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>ATIVOS NÃO CORRENTES:</b>			
Ativos fixos tangíveis	6	86	1.477
Ativos intangíveis	6	3.656	5.260
Investimentos	5	2.650.119.951	2.712.242.717
Ativos por impostos diferidos	7	82.690	738.707
Outros ativos não correntes	4 , 8	1.590.401.623	1.258.356.053
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>4.240.608.006</b>	<b>3.971.344.214</b>
<b>ATIVOS CORRENTES:</b>			
Clientes	4 , 9	525.861	1.834.227
Outras dívidas de terceiros	4 , 10	171.595.870	448.790.326
Estado e outros entes públicos	11	27.680.590	661.990
Outros ativos correntes	4 , 12	3.503.105	3.793.825
Caixa e equivalentes de caixa	4 , 13	132.716.621	127.421.554
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>336.022.047</b>	<b>582.501.922</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>4.576.630.053</b>	<b>4.553.846.136</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	14	1.000.000.000	1.000.000.000
Reservas legais	15	139.614.881	117.087.918
Reservas de justo valor, cobertura e outras reservas	16	1.194.909.392	765.042.776
Resultado líquido do exercício		14.858.559	450.539.262
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>2.349.382.832</b>	<b>2.332.669.956</b>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	4 , 17	290.295.955	303.599.256
Empréstimos obrigacionistas	4 , 17	534.322.595	899.337.511
Outros passivos não correntes	4 , 18	400.126.731	400.456.179
Passivos por impostos diferidos	7	784	1.403
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>1.224.746.065</b>	<b>1.603.394.349</b>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	4 , 17	3.883.974	3.325.667
Empréstimos obrigacionistas	4 , 17	365.856.920	89.554.618
Derivados	4 , 19	-	4.367.099
Fornecedores	4 , 20	1.092.558	126.157
Outras dívidas a terceiros	4 , 21	619.675.007	488.521.784
Estado e outros entes públicos	11	1.919.990	18.082.675
Outros passivos correntes	4 , 22	10.072.707	13.803.831
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>1.002.501.156</b>	<b>617.781.831</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<b>4.576.630.053</b>	<b>4.553.846.136</b>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS RESULTADOS  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010*(Montantes expressos em euros)*

	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Prestações de serviços	27	633.112	2.072.621
Ganhos ou perdas relativos a investimentos	28	35.074.579	458.713.522
Rendimentos e ganhos financeiros	29	49.444.092	34.111.075
Outros rendimentos	30	576.833	1.027.687
Fornecimentos e serviços externos	31	(2.393.332)	(1.366.279)
Gastos com o pessoal		(29.482)	(346.043)
Amortizações e depreciações	6	(2.504)	(3.536)
Provisões e perdas por imparidade	24	(1.450.000)	-
Gastos e perdas financeiras	29	(79.738.803)	(45.610.004)
Outros gastos	32	(371.681)	(1.485.724)
Resultado antes de impostos		<u>1.742.814</u>	<u>447.113.319</u>
Imposto sobre o rendimento	33	<u>13.115.745</u>	<u>3.425.943</u>
Resultado líquido individual do exercício		<u>14.858.559</u>	<u>450.539.262</u>
Resultados por ação (básico e diluído)	34	<u>0,0165</u>	<u>0,4580</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DO RENDIMENTO INTEGRAL  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010*(Montantes expressos em euros)*

	<u>Notas</u>	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Resultado líquido individual do exercício		14.858.559	450.539.262
Varição no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa		2.522.882	3.519.601
Imposto diferido relativo à variação no justo valor de instrumentos financeiros derivados	7	<u>(668.565)</u>	<u>(932.693)</u>
Outro rendimento integral individual do exercício		<u>1.854.317</u>	<u>2.586.908</u>
Total rendimento integral individual do exercício		<u>16.712.876</u>	<u>453.126.170</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)

Notas	Reservas e resultados transitados							Total
	Capital social	Reservas legais	Reservas de cobertura	Reserva nos termos do artº 324º do Código das Sociedades Comerciais	Outras reservas	Total reservas	Resultado líquido	
Saldo em 1 de janeiro de 2010	1.000.000.000	114.000.000	(4.441.225)	-	831.226.646	940.785.421	61.758.365	2.002.543.786
Total rendimento integral individual do exercício	-	-	2.586.908	-	-	2.586.908	450.539.262	453.126.170
Aplicação do resultado individual de 2009:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	15	3.087.918	-	-	58.670.447	61.758.365	(61.758.365)	-
Dividendos distribuídos		-	-	-	(70.000.000)	(70.000.000)	-	(70.000.000)
Distribuição reservas livres		-	-	-	(425.000.000)	(425.000.000)	-	(425.000.000)
Constituição de reservas indisponíveis	16	-	-	320.000.000	(320.000.000)	-	-	-
Entradas facultativas capital		-	-	-	372.000.000	372.000.000	-	372.000.000
Saldo em 31 de dezembro de 2010		<u>117.087.918</u>	<u>(1.854.317)</u>	<u>320.000.000</u>	<u>446.897.093</u>	<u>882.130.694</u>	<u>450.539.262</u>	<u>2.332.669.956</u>
Saldo em 1 de janeiro de 2011		117.087.918	(1.854.317)	320.000.000	446.897.093	882.130.694	450.539.262	2.332.669.956
Total rendimento integral individual do exercício		-	1.854.317	-	-	1.854.317	14.858.559	16.712.876
Aplicação do resultado individual de 2010:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	15	22.526.963	-	-	428.012.299	450.539.262	(450.539.262)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2011		<u>139.614.881</u>	<u>-</u>	<u>320.000.000</u>	<u>874.909.392</u>	<u>1.334.524.273</u>	<u>14.858.559</u>	<u>2.349.382.832</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS FLUXOS DE CAIXA  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010*(Montantes expressos em euros)*

	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS:</b>			
Recebimentos de clientes		3.563.602	1.847.631
Pagamentos a fornecedores		(1.505.370)	(711.180)
Pagamentos ao pessoal		(286.057)	(502.589)
Fluxos gerados pelas operações		<u>1.772.175</u>	<u>633.862</u>
(Pagamento)/recebimento de imposto sobre o rendimento		(5.789.769)	(18.331.817)
Outros recebimentos/(pagamentos) relativos à atividade operacional		581.868	(1.176.997)
Fluxos das atividades operacionais (1)		<u>(3.435.726)</u>	<u>(18.874.952)</u>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	35	141.365.754	1.247.045.244
Ativos fixos tangíveis		143	10
Ativos intangíveis		-	160.389
Juros e rendimentos similares		44.783.006	52.477.415
Dividendos	28	25.053.099	13.797.148
Outros		29.954	211.662
Empréstimos concedidos		1.893.335.757	2.182.483.965
		<u>2.104.567.713</u>	<u>3.496.175.833</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	35	(1.584.736)	(1.204.139.365)
Ativos intangíveis		(218)	(366)
Outros		(12.807)	(1.000.530)
Empréstimos concedidos		(2.072.431.447)	(2.532.247.232)
		<u>(2.074.029.208)</u>	<u>(3.737.387.493)</u>
Fluxos das atividades de investimento (2)		<u>30.538.505</u>	<u>(241.211.660)</u>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</b>			
Recebimentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		6.890.622.771	8.589.568.706
Entradas facultativas capital		-	372.000.000
		<u>6.890.622.771</u>	<u>8.961.568.706</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(6.828.597.215)	(8.093.394.419)
Juros e gastos similares		(84.391.508)	(37.177.784)
Dividendos		(68)	(495.000.000)
		<u>(6.912.988.791)</u>	<u>(8.625.572.203)</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3)		<u>(22.366.020)</u>	<u>335.996.503</u>
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		4.736.759	75.909.891
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	13	127.421.554	51.511.663
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	13	<u>132.158.313</u>	<u>127.421.554</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

# SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

*(Montantes expressos em euros)*

## 1 NOTA INTRODUTÓRIA

---

A SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, “Empresa” ou “Sonae Investimentos”, é uma sociedade anónima, que tem a sua sede social na Rua João Mendonça nº 529, 4464-501 Senhora da Hora, Matosinhos, Portugal.

A Empresa tem como atividade principal a gestão de participações sociais (Nota 5).

As demonstrações financeiras individuais são apresentadas conforme requerido pelo Código das Sociedades Comerciais. De acordo com o permitido pelo Decreto-Lei nº 158/2009 de 13 de Julho, as demonstrações financeiras individuais foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro “IFRS” tal como adotadas pela União Europeia.

## 2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

---

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação destas demonstrações financeiras individuais são as seguintes:

### 2.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras individuais anexas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”), tal como adotadas pela União Europeia. Estas correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (“SIC”), que tenham sido adotadas pela União Europeia.

As demonstrações financeiras individuais anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da Empresa, no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, exceto para alguns instrumentos financeiros que se encontram registados pelo justo valor.

### Novas normas contabilísticas e seu impacto nas demonstrações financeiras

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras individuais foram aprovadas ("endorsed") pela União Europeia normas contabilísticas e interpretações, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2011, e que se encontram divulgados na Nota 2 do anexo às demonstrações financeiras consolidadas. A entrada em vigor destas normas não provocou impactos nas demonstrações financeiras anexas dado não serem aplicáveis às demonstrações financeiras individuais da Empresa.

Adicionalmente existem normas aprovadas para aplicação nos exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2012, as quais a Empresa não aplicou antecipadamente e que não irão implicar alterações significativas ao nível das demonstrações financeiras da Empresa.

#### 2.2 Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido das amortizações e das eventuais perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações do exercício são calculadas pelo método das quotas constantes em função da vida útil de cada ativo e registadas por contrapartida da rubrica amortizações e depreciações da demonstração dos resultados.

As perdas de imparidade detetadas no valor de realização dos ativos fixos tangíveis, são registadas no ano em que se estimam, por contrapartida da rubrica perdas de imparidade da demonstração dos resultados.

#### 2.3 Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e de perdas por imparidade acumuladas. Os ativos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para a Empresa, sejam controláveis por esta e se possa mensurar de forma fiável o seu custo de aquisição.

As amortizações do exercício são calculadas pelo método das quotas constantes em função da vida útil de cada ativo e registadas por contrapartida da rubrica amortizações e depreciações da demonstração dos resultados.

#### 2.4 Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos como gasto de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, utilizando para o efeito o método da taxa de juro efetiva.

#### 2.5 Instrumentos financeiros

A Empresa classifica os instrumentos financeiros nas categorias apresentadas e reconciliadas com a demonstração da posição financeira conforme identificado na Nota 4.

##### a) Investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas

Os investimentos em partes de capital de empresas subsidiárias e associadas são mensurados de acordo com o estabelecido na IAS 27, ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

**b) Investimentos**

Os investimentos classificam-se como segue:

Investimentos detidos até ao vencimento

Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados

Investimentos disponíveis para venda

Os investimentos detidos até ao vencimento são classificados como investimentos não correntes, exceto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais a Empresa tem intenção e capacidade de os manter até essa data.

Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados incluem os investimentos detidos para negociação que a Empresa adquire tendo em vista a sua alienação num curto período de tempo. São classificados na demonstração da posição financeira como investimentos correntes.

A Empresa classifica como investimentos disponíveis para venda os que não são enquadráveis como investimentos mensurados ao justo valor através de resultados nem como investimentos detidos até à maturidade. Estes ativos são classificados como ativos não correntes, exceto se houver intenção de os alienar num período inferior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respetivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor naquela data. No caso dos investimentos detidos até ao vencimento e investimentos disponíveis para venda, são incluídas as despesas de transação.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos são mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data da demonstração da posição financeira, sem qualquer dedução relativa a custos da transação que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de Reserva de justo valor, incluída na rubrica "Outras reservas" até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, ou até que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e que tal corresponda a uma perda por imparidade, momento em que o ganho ou perda acumulada é registado(a) na demonstração dos resultados.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são registados (as) na demonstração de resultados do exercício, na rubrica de resultados financeiros.

Os investimentos detidos até ao vencimento são registados ao custo amortizado através da taxa de juro efetiva, líquido de amortizações de capital e juros recebidos.

**c) Empréstimos e contas a receber**

Os empréstimos e contas a receber são registados ao custo amortizado utilizando o método da taxa de juro efetiva e deduzidos de eventuais perdas de imparidade.

Os ganhos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva, exceto para os valores a receber de muito curto prazo cujos valores a reconhecer seriam imateriais.

Estes instrumentos financeiros resultam do facto da Empresa providenciar fundos ou prestar serviços às suas subsidiárias e associadas sem que tenha a intenção de transacionar esses ativos.

Os empréstimos e contas a receber são classificados como ativos correntes, exceto nos casos em que a maturidade é superior a 12 meses da data da demonstração da posição financeira, os quais se classificam como não correntes. Estes ativos financeiros estão incluídos nas classes identificadas na Nota 4.

#### **d) Dívidas de terceiros**

As dívidas de terceiros são registadas pelo seu valor nominal deduzido de eventuais perdas por imparidade, reconhecidas na rubrica de perdas por imparidade em contas a receber, por forma a que as mesmas reflitam o seu valor realizável líquido.

As perdas por imparidade são registadas na sequência de eventos ocorridos que indiquem, objetivamente e de forma quantificável, que a totalidade ou parte do saldo em dívida não será recebido.

As perdas por imparidade reconhecidas correspondem à diferença entre o montante escriturado do saldo a receber e o respetivo valor atual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efetiva inicial sendo que nos casos em que se perspetive um recebimento num prazo inferior a um ano, é considerado que o efeito do desconto seria imaterial.

#### **e) Classificação de capital próprio ou passivo**

Os passivos financeiros e os instrumentos de capital próprio são classificados de acordo com a substância contratual, independentemente da forma legal que assumem.

#### **f) Empréstimos**

Os empréstimos são registados no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de comissões com a emissão desses empréstimos.

Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva e contabilizados na demonstração de resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios, conforme política definida na Nota 2.7. A parcela do juro efetivo relativa a comissões com a emissão de empréstimos é adicionada ao valor contabilístico do empréstimo caso não seja liquidada durante o exercício.

#### **g) Fornecedores e outras dívidas a terceiros**

As dívidas a fornecedores ou a outros terceiros são registadas pelo seu valor nominal uma vez que correspondem a dívidas a curto prazo, para as quais o efeito do desconto é imaterial.

#### **h) Instrumentos derivados**

A Empresa utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos não sendo utilizados derivados com o objetivo de negociação.

Os instrumentos derivados utilizados pela Empresa definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa respeitam fundamentalmente a instrumentos de cobertura de taxa de juro de empréstimos obtidos. Os indexantes, as convenções de cálculo, as datas de refixação das taxas de juro e os planos de reembolso dos instrumentos de cobertura de taxa de juro são em tudo idênticos às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura. As ineficácias de cobertura, caso existam, são registadas na rubrica de ganhos ou perdas financeiras da demonstração dos resultados.

Os critérios utilizados pela Empresa para classificar os instrumentos derivados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa são os seguintes:

- Espera-se que a cobertura seja altamente eficaz ao conseguir a compensação de alterações nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto;
- A eficácia da cobertura pode ser fiavelmente mensurada;
- Existe adequada documentação sobre a transação a ser coberta no início da cobertura;
- A transação objeto de cobertura é altamente provável.

Os instrumentos de cobertura de taxa de juro são inicialmente registados pelo seu custo, se algum o qual corresponde ao seu justo valor, e subsequentemente reavaliados ao seu justo valor. As alterações de justo valor destes instrumentos são reconhecidas em capitais próprios na rubrica Reservas de cobertura incluída na rubrica Reservas e Resultados transitados, sendo transferidas para resultados no mesmo exercício em que o instrumento objeto de cobertura afeta resultados.

A contabilização de cobertura de instrumentos derivados é descontinuada quando o instrumento se vence ou é vendido. Nas situações em que o instrumento derivado deixe de ser qualificado como instrumento de cobertura, as diferenças de justo valor acumuladas e diferidas em capital próprio na rubrica Reservas de cobertura incluída em Reservas e Resultados transitados são transferidas para Resultados do exercício, ou adicionadas ao valor contabilístico do ativo a que as transações objeto de cobertura deram origem, e as reavaliações subsequentes são registadas diretamente nas rubricas da demonstração dos resultados.

A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros é efetuada com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados e teve por base a atualização, para a data da demonstração da posição financeira, dos fluxos de caixa futuros do "leg" fixo e do "leg" variável do instrumento derivado, através da utilização de curvas de taxa de juro retiradas da Bloomberg.

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados reconhecidos separadamente nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos de acolhimento e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração dos resultados.

Em situações específicas a Empresa poderá proceder à contratação de instrumentos derivados sobre taxas de câmbio. Nestas circunstâncias, e muito embora os mesmos sejam contratados com o objetivo de reduzir a volatilidade dos fluxos de caixa futuros em transações altamente prováveis, tais derivados são usualmente registados a justo valor através de resultados.

#### **i) Ações próprias**

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como uma dedução ao capital próprio. Os ganhos ou perdas inerentes à alienação das ações próprias são registadas em outras reservas.

#### **j) Caixa e equivalentes de caixa**

Os montantes incluídos na rubrica de caixa e equivalentes de caixa correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis com risco insignificante de alteração de valor.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de empréstimos bancários de curto prazo, na demonstração da posição financeira.

**k) Método da taxa de juro efetiva**

O método da taxa de juro efetiva é o método utilizado para cálculo do custo amortizado de um ativo ou passivo financeiro e para efetuar a alocação de ganhos ou perdas com juros até à maturidade do instrumento financeiro.

**l) Imparidade**

Os ativos financeiros, exceto os mensurados a justo valor através de resultados, são analisados à data de cada demonstração da posição financeira para verificar da existência de indícios de perdas de imparidade.

Os ativos financeiros encontram-se em situações de imparidade quando exista evidência objetiva que, como consequência de um ou mais eventos que tenham ocorrido após o reconhecimento inicial dos ativos, os fluxos de caixa estimados tenham sido negativamente afetados.

Para os instrumentos financeiros não negociados em mercados regulamentados, a estimativa de imparidade envolve o recurso a modelos de fluxos de caixa descontados para estimar o valor de uso do investimento. Tais modelos implicam que a Empresa estime o valor presente dos fluxos de caixa futuros que é expectável que surjam do instrumento financeiro em questão de acordo com uma taxa de desconto adequada ao risco específico do ativo.

Para os ativos financeiros mensurados ao custo amortizado, a imparidade é calculada como a diferença entre o valor contabilístico do ativo e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados descontados à taxa de juro efetiva original.

Relativamente aos investimentos em subsidiárias (investimentos em partes de capital e empréstimos concedidos a subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas) a análise de imparidade é efetuada com base na estimativa de justo valor da filial em análise, baseado na avaliação através do método de fluxos de caixa descontados ou com base no justo valor dos seus ativos, conforme aplicável.

Tal estimativa é efetuada com base na avaliação das participações detidas pela filial em análise por recurso a modelos de fluxos de caixa descontados de forma a estimar o valor de uso dos referidos investimentos, sempre que identificados indícios de imparidade, nomeadamente em resultado da distribuição de dividendos por parte daquelas participadas.

É entendimento do Conselho de Administração, que a metodologia acima descrita conduz a resultados fiáveis sobre a existência de eventual imparidade dos investimentos em análise, uma vez que consideram a melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras.

Se, em data subsequente, se verificar que o montante de imparidade diminuiu e a diminuição possa ser relacionada objetivamente com determinado evento que ocorra após o reconhecimento inicial de imparidade, o valor então registado é revertido até ao limite do valor que estaria reconhecido caso não tivesse sido registada qualquer perda de imparidade.

Relativamente a ativos disponíveis para venda relativos a partes de capital, as perdas de imparidade não são revertidas. Qualquer aumento no justo valor do ativo é reconhecido em capitais próprios.

**2.6 Ativos e passivos contingentes**

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo os mesmos divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objeto de divulgação.

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

**2.7 Rédito e especialização dos exercícios**

Os ganhos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que ocorrem.

Os dividendos são reconhecidos como ganhos no exercício em que são atribuídos aos seus sócios ou acionistas.

Os ganhos e perdas são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento. Os ganhos e perdas cujo valor real não seja conhecido são estimados.

Nas rubricas de outros ativos correntes e outros passivos correntes são registados os ganhos e perdas imputáveis ao período corrente e cujas receitas e despesas apenas ocorrerão em períodos futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a períodos futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde.

## 2.8 Eventos subsequentes

Os eventos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são refletidos nas demonstrações financeiras. Os eventos após a data da demonstração da posição financeira que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da demonstração da posição financeira são divulgados no anexo às demonstrações financeiras, se materiais.

## 2.9 Julgamentos e estimativas

As estimativas contabilísticas mais significativas refletidas nas demonstrações financeiras incluem:

- a) Registo de ajustamentos aos valores do ativo e provisões;
- b) Análise de imparidade de empréstimos e de investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e em associadas;

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram considerados nessas estimativas. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado os resultados reais das transações em questão poderão diferir das correspondentes estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras, serão corrigidas em resultados de forma prospetiva, conforme disposto pelo IAS 8.

As principais estimativas e os pressupostos relativos a eventos futuros incluídos na preparação das demonstrações financeiras são descritos nas correspondentes notas anexas nas situações aplicáveis.

## 2.10 Responsabilidade por pagamentos baseados em ações

As responsabilidades resultantes da atribuição de prémios de desempenho diferidos estão indexadas à evolução das cotações das ações da Sonae, SGPS, SA (empresa detentora da Sonae Investimentos, SGPS, SA).

O valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em março de cada ano) e posteriormente atualizado no final de cada período de reporte em função do número de ações atribuídas e o justo valor destas à data de reporte. A responsabilidade é registada em custos com pessoal e outros passivos correntes, de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas.

## 2.11 Imposto sobre o rendimento

A Sonae Investimentos encontra-se abrangida pelo Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades (sociedade dominante), sendo que cada uma das sociedades abrangidas por este regime regista o imposto sobre o rendimento nas suas contas individuais por contrapartida da rubrica de empresas do grupo. Nos casos em que as filiais contribuem com prejuízos, é registado nas contas individuais o montante de imposto correspondente aos prejuízos que vierem a ser compensados pelos lucros das demais sociedades abrangidas por este regime.

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade da demonstração da posição financeira e refletem as diferenças temporárias entre o montante dos ativos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respetivos montantes para efeitos de tributação. Os impostos diferidos ativos e passivos são calculados e anualmente avaliados às taxas de tributação em vigor ou anunciadas para estarem em vigor na data expectável da reversão das diferenças temporárias.

Os impostos diferidos ativos são reconhecidos unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no exercício da sua reversão. No final de cada exercício é efetuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

Os impostos diferidos são registados como ganho ou perda do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

### 3 GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

Os princípios gerais da gestão de riscos são aprovados pelo Conselho de Administração, estando a sua implementação e acompanhamento supervisionados pela Tesouraria do Grupo.

#### 3.1 Risco de mercado

Revestem-se de particular importância no âmbito da gestão de risco de mercado os riscos de taxa de juro e os riscos de taxa de câmbio.

A Empresa utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos de mercado a que está exposta como forma de garantir a sua cobertura, não sendo utilizados instrumentos derivados com o objetivo de negociação ou especulação.

##### 3.1.1 Risco de taxa de juro

A exposição da Empresa à taxa de juro é abordada em conjunto com a exposição das empresas em que participa, decorrendo essencialmente dos empréstimos de longo prazo que são constituídos na sua maioria por dívida indexada à Euribor.

O objetivo da Empresa é limitar a volatilidade dos cash-flows e resultados tendo em conta o perfil da atividade operacional das suas participadas através da utilização de uma adequada combinação de dívida a taxa fixa e variável. A política do grupo permite a utilização de derivados de taxa de juro para redução da exposição às variações da Euribor e não para fins especulativos.

Os instrumentos derivados utilizados pela Empresa na gestão do risco taxa de juro são definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa por configurarem relações perfeitas de cobertura. Os indexantes, as convenções de cálculos, as datas de refixação das taxas de juro e os planos de reembolso dos instrumentos de cobertura de taxa de juro são em tudo idênticos às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados.

#### Análise de sensibilidade:

A análise de sensibilidade de taxa de juro baseia-se nos seguintes pressupostos:

- Alterações nas taxas de juro afetam os juros a receber ou a pagar dos instrumentos financeiros indexados a taxas variáveis (os pagamentos de juros, associados a instrumentos financeiros não designados como instrumentos cobertos ao abrigo de coberturas de fluxos de caixa de risco de taxa de juro). Como consequência, estes instrumentos são incluídos no cálculo da análise de sensibilidade aos resultados;

- Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os custos e proveitos em relação aos instrumentos financeiros com taxas de juros fixas caso estes sejam reconhecidos pelo seu justo valor. Como tal, todos os instrumentos financeiros com taxas de juros fixas registados ao custo amortizado, não estão sujeitos ao risco de taxa de juro, tal como definido na IFRS 7;

- No caso de instrumentos designados para cobertura do justo valor do risco de taxa de juro, quando as alterações no justo valor do instrumento coberto e do instrumento de cobertura atribuíveis a movimentos de taxa de juro são compensados quase por completo na demonstração dos resultados no mesmo período, estes instrumentos financeiros também não são considerados como expostos ao risco de taxa de juro;

- Alterações nas taxas de juro de mercado de instrumentos financeiros que foram designados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa para cobrir as flutuações de pagamentos resultantes de alterações de taxas de juro afetam as rubricas de reservas do capital próprio, sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade ao capital próprio (outras reservas);

- Alterações no justo valor de instrumentos financeiros derivados e de outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os fluxos de caixa futuros às taxas de juro de mercado existentes no final de cada ano, e assumindo uma variação paralela nas curvas de taxa de juro;

- Para efeitos da análise da sensibilidade, essa análise é realizada com base em todos os instrumentos financeiros existentes durante o exercício;

Tendo em conta os pressupostos anteriormente descritos, se as taxas de juro dos instrumentos financeiros denominados em euros tivessem sido 0,75 pontos percentuais superiores, o resultado líquido antes de impostos da Sonae Investimentos em 31 de dezembro de 2011 seriam superiores em cerca de 1,1 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 seria inferiores em cerca de 1,1 milhões euros), tomando em consideração os perfis de refixação contratados e excluindo quaisquer outros efeitos na atividade da Empresa.

### 3.1.2 Risco de taxa de câmbio

O impacto nas demonstrações financeiras individuais das variações nas taxas de câmbio da Empresa é praticamente inexistente uma vez que a generalidade dos ativos e passivos estão denominados em euros.

### 3.2 Risco de liquidez

O principal objetivo da política de gestão de risco de liquidez é garantir que a Empresa e o conjunto das empresas que domina têm disponível, a todo o momento, os recursos financeiros necessários para fazer face às suas responsabilidades e prosseguir as estratégias delineadas honrando todos os compromissos assumidos com terceiros, quando se tornam devidos, através de uma adequada gestão do binómio custo-maturidade dos financiamentos.

A Empresa prossegue assim uma política ativa de refinanciamento pautada pela manutenção de um nível elevado de recursos livres e imediatamente disponíveis para fazer face a necessidades de curto prazo e pelo alongamento ou manutenção da maturidade da dívida de acordo com os cash-flows previstos e a capacidade de alavancagem da sua demonstração da posição financeira.

Constituem também importantes instrumentos de resposta ao risco de liquidez, a limitação da amplitude das cláusulas contratuais capazes de despoletar o vencimento antecipado dos empréstimos. A Empresa assegura ainda, no seu relacionamento com as instituições financeiras, um elevado nível de diversificação que permite agilizar a contratação de novos empréstimos e limitar o impacto negativo de eventuais descontinuações de relacionamento.

A análise de liquidez para instrumentos financeiros é apresentada junto da nota respetiva a cada classe de passivos financeiros.

## 3.3 Risco de crédito

A Empresa está sobretudo exposta ao risco de crédito nas suas relações de financiamento com as empresas em que participa.

A Empresa está ainda exposta ao risco de crédito nas suas relações com as instituições financeiras relativas a aplicações de fundos, garantias de colocação em instrumentos de dívida, derivados, entre outros. O risco de crédito às instituições financeiras é limitado pela gestão da concentração de riscos e uma rigorosa seleção de contrapartes que apresentem um elevado prestígio e reconhecimento nacional e internacional e baseada nas respetivas notações de rating tendo em consideração a natureza, maturidade e dimensão das operações.

## 4 CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS E JUSTO VALOR

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.5, a 31 de dezembro de 2011, foram classificados como segue:

31.dezembro.2011					
Ativos financeiros	Nota	Empréstimos e contas a receber	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Ativos não correntes:					
Outros ativos não correntes	8	1.590.401.623	1.590.401.623	-	1.590.401.623
		<u>1.590.401.623</u>	<u>1.590.401.623</u>	<u>-</u>	<u>1.590.401.623</u>
Ativos correntes:					
Clientes	9	525.861	525.861	-	525.861
Outras dívidas de terceiros	10	171.595.870	171.595.870	-	171.595.870
Outros ativos correntes	12	1.087.218	1.087.218	2.415.887	3.503.105
Caixa e equivalentes de caixa	13	132.716.621	132.716.621	-	132.716.621
		<u>305.925.570</u>	<u>305.925.570</u>	<u>2.415.887</u>	<u>308.341.457</u>
31.dezembro.2011					
Passivos financeiros	Nota	Empréstimos e contas a pagar	Subtotal	Passivos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Passivos não correntes:					
Empréstimos bancários	17	290.295.955	290.295.955	-	290.295.955
Empréstimos obrigacionistas	17	534.322.595	534.322.595	-	534.322.595
Outros passivos não correntes	18	400.000.000	400.000.000	126.731	400.126.731
		<u>1.224.618.550</u>	<u>1.224.618.550</u>	<u>126.731</u>	<u>1.224.745.281</u>
Passivos correntes:					
Empréstimos bancários	17	3.883.974	3.883.974	-	3.883.974
Empréstimos obrigacionistas	17	365.856.920	365.856.920	-	365.856.920
Fornecedores	20	1.092.558	1.092.558	-	1.092.558
Outras dívidas a terceiros	21	619.675.007	619.675.007	-	619.675.007
Outros passivos correntes	22	9.744.185	9.744.185	328.522	10.072.707
		<u>1.000.252.644</u>	<u>1.000.252.644</u>	<u>328.522</u>	<u>1.000.581.166</u>

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.5, a 31 de dezembro de 2010, foram classificados como segue:

31.dezembro.2010					
Ativos financeiros	Nota	Empréstimos e contas a receber	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Ativos não correntes:					
Outros ativos não correntes	8	1.258.356.053	1.258.356.053	-	1.258.356.053
		1.258.356.053	1.258.356.053	-	1.258.356.053
Ativos correntes:					
Clientes	9	1.834.227	1.834.227	-	1.834.227
Outras dívidas de terceiros	10	448.790.326	448.790.326	-	448.790.326
Outros ativos correntes	12	1.854.930	1.854.930	1.938.895	3.793.825
Caixa e equivalentes de caixa	13	127.421.554	127.421.554	-	127.421.554
		579.901.037	579.901.037	1.938.895	581.839.932

31.dezembro.2010							
Passivos financeiros	Nota	Empréstimos e contas a pagar	Passivos registados a justo valor através de resultados	Derivados de cobertura	Subtotal	Passivos fora do âmbito do IFRS 7	Total
Passivos não correntes:							
Empréstimos bancários	17	303.599.256	-	-	303.599.256	-	303.599.256
Empréstimos obrigacionistas	17	899.337.511	-	-	899.337.511	-	899.337.511
Outros passivos não correntes	18	400.000.000	-	-	400.000.000	456.179	400.456.179
		1.602.936.767	-	-	1.602.936.767	456.179	1.603.392.946
Passivos correntes:							
Empréstimos bancários	17	3.325.667	-	-	3.325.667	-	3.325.667
Empréstimos obrigacionistas	17	89.554.618	-	-	89.554.618	-	89.554.618
Derivados	19	-	76.617	4.290.482	4.367.099	-	4.367.099
Fornecedores	20	126.157	-	-	126.157	-	126.157
Outras dívidas a terceiros	21	488.521.784	-	-	488.521.784	-	488.521.784
Outros passivos correntes	22	13.555.051	-	-	13.555.051	248.780	13.803.831
		595.083.277	76.617	4.290.482	599.450.376	248.780	599.699.156

## 5 INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o detalhe dos investimentos era o seguinte:

Empresa	% detenção	31.dezembro.2011			
		Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Saldo final
Azulino - Imobiliária, SA	100,00%	498.025	-	-	498.025
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.845.000	270.000 (1)	-	2.115.000
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.669.375	-	-	1.669.375
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	100,00%	2.244.591	-	-	2.244.591
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	477.848	-	-	477.848
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	100,00%	231.318.722	-	-	231.318.722
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	2.315.191	40.000 (1)	-	2.355.191
Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	24.940
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	6.264.902	-	-	6.264.902
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	54,55%	64.415.021	-	-	64.415.021
Fundo de Investimento Imobiliário Imosonae Dois	74,94%	158.410.389	-	49.654.952 (3) (4)	108.755.437
Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	220.000	-	-	220.000
Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.259.000	100.000 (1)	-	1.359.000
Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	380.000	-	-	380.000
Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	24.940
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	799.940	200.000 (1)	-	999.940
Imoresultado - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	109.736	-	-	109.736
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	280.000	-	-	280.000
MDS, SGPS, SA	46,92%	51.000.000	-	-	51.000.000
MULF - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.809.397	-	-	1.809.397
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	50,00%	9.790.614	-	-	9.790.614
Modelo Hiper Imobiliária, SA	100,00%	10.655.164	-	-	10.655.164
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	100,00%	12.637.016	-	-	12.637.016
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	33,34%	1.101.337	-	-	1.101.337
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	100,00%	6.372.293	-	-	6.372.293
Raso, SGPS, SA	50,00%	24.500.000	-	-	24.500.000
Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.513.379	-	-	1.513.379
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.530.558	600.000 (1)	-	2.130.558
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	100,00%	36.677.088	-	-	36.677.088
Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	550.000	-	-	550.000
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	10.000.000	-	-	10.000.000
Soflorin, BV	100,00%	257.309.037	-	-	257.309.037
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	100,00%	1.050.000.000	-	-	1.050.000.000
Sonae Capital Brasil, SA	37,00%	23.334.858	-	3.734.551 (4)	19.600.307
Sonae Center Serviços II, SA	100,00%	58.032.319	-	-	58.032.319
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	100,00%	600.000.000	-	-	600.000.000
Sonaegest - Soc. Gest. de Fundos de Investimentos, SA	40,00%	159.615	224.736 (2)	-	384.351
Sonaerp - Retail Properties, SA	100,00%	114.495.350	-	-	114.495.350
Sondis Imobiliária, SA	100,00%	474.940	-	-	474.940
Sonvecap, BV	100,00%	3.000.000	-	-	3.000.000
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	100,00%	743.316	150.000 (1)	-	893.316
Valor N, SA	100,00%	2.087.315	-	-	2.087.315
<b>Total</b>		<b>2.750.331.214</b>	<b>1.584.736</b>	<b>53.389.503</b>	<b>2.698.526.448</b>
Imparidade (Notas 24 e 28)		(38.088.497)	(10.318.000) (5)	-	(48.406.497)
<b>Total</b>		<b>2.712.242.717</b>	<b>(8.733.264)</b>	<b>53.389.503</b>	<b>2.650.119.951</b>

- (1) Cobertura de prejuízos;
- (2) Aquisição a entidade relacionada;
- (3) Alienação a entidade relacionada;
- (4) Redução de capital
- (5) Durante o exercício foram constituídas imparidades sobre os investimentos de partes de capital nas subsidiárias Raso, SGPS, SA e Sonae Capital Brasil, SA no valor de 3.526.000 euros e 6.792.000 euros respetivamente.

Empresa	31.Dezembro.2010					
	% deteção	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Cisão / Fusão	Saldo final
Azulino - Imobiliária, SA	100,00%	498.025	-	-	-	498.025
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.845.000	-	-	-	1.845.000
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.669.375	-	-	-	1.669.375
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	100,00%	2.244.591	-	-	-	2.244.591
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	477.848	-	-	-	477.848
Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, SA	-	452.000	-	452.000 (7)	-	-
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	100,00%	231.318.722	-	-	-	231.318.722
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	2.285.191	30.000 (2)	-	-	2.315.191
Difusão - Sociedade Imobiliária, SA	-	50.000	-	50.000 (9)	-	-
Edições Book.it - SA	-	1.000.000	-	1.000.000 (8)	-	-
Farmácia Seleção, SA	-	89.000	-	89.000 (7)	-	-
Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	-	24.940
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	6.264.902	-	-	-	6.264.902
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosedo	54,55%	64.415.021	-	-	-	64.415.021
Fundo de Investimento Imobiliário Imosonaes Dois	100,00%	158.410.389	-	-	-	158.410.389
Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	220.000	-	-	-	220.000
Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	959.000	300.000 (2)	-	-	1.259.000
Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	380.000	-	-	-	380.000
Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	-	24.940
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	799.940	-	-	-	799.940
Imoresultado - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	109.736	-	-	-	109.736
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	280.000	-	-	-	280.000
MDS, SGPS, SA	46,92%	-	51.000.000 (4)	-	-	51.000.000
Marcas MC, ZRT	-	72.784.761	-	72.784.761 (7)	-	-
MULF - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.809.397	-	-	-	1.809.397
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	50,00%	-	9.790.614 (5)	-	-	9.790.614
Modelo Hiper Imobiliária, SA	100,00%	-	10.655.164 (5)	-	-	10.655.164
Modelo Continente Hipermercados, SA	-	284.190.240	528.000.000 (2) (5)	754.207.921 (7)	(57.982.319) (1)	-
Modelo Continente Seguros - Sociedade de Mediação, Lda	-	3.161.250	2.987.250 (2)	6.148.500 (8)	-	-
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	100,00%	12.637.016	-	-	-	12.637.016
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	33,34%	-	1.101.337 (6)	-	-	1.101.337
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	100,00%	6.372.293	-	-	-	6.372.293
Raso, SGPS, SA	50,00%	24.500.000	-	-	-	24.500.000
Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.488.379	25.000 (2)	-	-	1.513.379
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.530.558	-	-	-	1.530.558
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda	-	249.399	-	249.399 (7)	-	-
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	100,00%	36.677.088	-	-	-	36.677.088
Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	550.000	-	-	-	550.000
Socioures - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	10.000.000	-	-	-	10.000.000
Soflorin, BV	100,00%	257.309.037	-	-	-	257.309.037
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	100,00%	1.050.000.000	-	-	-	1.050.000.000
Sonae Capital Brasil, SA	37,00%	23.334.858	-	-	-	23.334.858
Sonae Center Serviços II, SA	100,00%	50.000	-	-	57.982.319 (1)	58.032.319
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	100,00%	50.000	599.950.000 (3)	-	-	600.000.000
Sonae Retalho Espanha, SA	-	2.549.831	-	2.549.831 (7)	-	-
Sonaegest - Soc. Gest. de Fundos de Investimentos, SA	20,00%	159.615	-	-	-	159.615
Sonaerp - Retail Properties, SA	100,00%	114.495.350	-	-	-	114.495.350
Sondis Imobiliária, SA	100,00%	474.940	-	-	-	474.940
Sontária - Empreendimentos Imobiliários, SA	-	10.600.000	-	10.600.000 (8)	-	-
Sonvecap, BV	100,00%	3.000.000	-	-	-	3.000.000
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	100,00%	443.316	300.000 (2)	-	-	743.316
Todos os Dias - Comércio Ret. e Expl. de Centros Comerciais, SA	-	1.180.000	-	1.180.000 (7)	-	-
Valor N, SA	100,00%	2.087.315	-	-	-	2.087.315
<b>Total</b>		<b>2.395.503.263</b>	<b>1.204.139.365</b>	<b>849.311.412</b>	<b>-</b>	<b>2.750.331.214</b>
Imparidade (Notas 24 e 28)		(45.868.497)	-	7.780.000 (7)(9)	-	(38.088.497)
<b>Total</b>		<b>2.349.634.766</b>	<b>1.204.139.365</b>	<b>857.091.412</b>	<b>-</b>	<b>2.712.242.717</b>

- (1) No exercício procedeu-se à alocação de parte do custo de aquisição da Modelo Continente Hipermercados, SA à Sonaecenter Serviços II, SA na sequência do processo de cisão-fusão destas sociedades;
- (2) Cobertura de prejuízos ou entradas facultativas de capital;
- (3) Aumento de capital;
- (4) Aquisição efetuada à Sonae, SGPS, SA;
- (5) Aquisição a empresas direta ou indiretamente controladas pela Sonae, Investimentos, SGPS, SA;
- (6) Aquisição a entidade relacionada;
- (7) Alienação a empresas direta ou indiretamente controladas pela Sonae, Investimentos, SGPS, SA;
- (8) Alienação a empresa controlada pela Sonae, SGPS, SA;
- (9) Alienação a entidade não relacionada.

## 6 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ativos fixos tangíveis e respetivas amortizações era o seguinte:

Ativo bruto	Ativos fixos tangíveis				Total ativos fixos tangíveis
	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	2.464	19.062	25.062	679	47.267
Diminuições	-	-	(203)	-	(203)
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	2.464	19.062	24.859	679	47.064
Diminuições	(2.464)	-	(404)	-	(2.868)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	-	19.062	24.455	679	44.196
<b>Amortizações acumuladas</b>					
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	1.150	19.062	23.590	679	44.481
Aumentos	246	-	1.024	-	1.270
Diminuições	-	-	(164)	-	(164)
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	1.396	19.062	24.450	679	45.587
Aumentos	-	-	190	-	190
Diminuições	(1.396)	-	(271)	-	(1.667)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	-	19.062	24.369	679	44.110
<b>Valor líquido</b>					
<b>A 31 de dezembro de 2010</b>	1.068	-	409	-	1.477
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>	-	-	86	-	86

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ativos fixos intangíveis e respetivas amortizações era o seguinte:

Ativo bruto	Ativos intangíveis			Total ativos intangíveis
	Propriedade industrial e outros direitos	Software	Ativos intangíveis em curso	
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	1.412.628	479	-	1.413.107
Diminuições	-	-	(160.389)	(160.389)
Transferências / abates	366	-	160.389	160.755
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	1.412.994	479	-	1.413.473
Aumentos	-	-	710	710
Transferências / abates	710	-	(710)	-
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	1.413.704	479	-	1.414.183
<b>Amortizações acumuladas</b>				
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	1.405.468	479	-	1.405.947
Aumentos	2.266	-	-	2.266
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	1.407.734	479	-	1.408.213
Aumentos	2.314	-	-	2.314
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	1.410.048	479	-	1.410.527
<b>Valor líquido</b>				
<b>A 31 de dezembro de 2010</b>	5.260	-	-	5.260
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>	3.656	-	-	3.656

## 7 IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos ativos e passivos por impostos diferidos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

	Ativos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Instrumentos financeiros derivados	-	668.565
Outros	82.690	70.142
	<u>82.690</u>	<u>738.707</u>

  

	Passivos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Diferença entre amortizações económicas e fiscais	784	1.403
	<u>784</u>	<u>1.403</u>

O movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram é o seguinte:

	Ativos		Passivos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Saldo inicial	738.707	1.736.158	1.403	1.379
Efeito em resultados:				
Perdas de imparidade	-	(134.900)	-	-
Outros	12.548	70.142	(619)	24
	<u>12.548</u>	<u>(64.758)</u>	<u>(619)</u>	<u>24</u>
Efeito em reservas:				
Valorização de instrumentos financeiros	(668.565)	(932.693)	-	-
	<u>82.690</u>	<u>738.707</u>	<u>784</u>	<u>1.403</u>

## 8 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos outros ativos não correntes era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empréstimos concedidos (Nota 37)	1.589.586.905	1.256.170.741
Outras dívidas de terceiros	814.718	2.185.312
	<u>1.590.401.623</u>	<u>1.258.356.053</u>

Os empréstimos concedidos a empresas subsidiárias e associadas, vencem juros a taxas de mercado indexadas à Euribor, e têm uma natureza de longo prazo.

O montante registado em empréstimos concedidos não se encontra vencido ou em imparidade em 31 de dezembro de 2011 e de 2010. A eventual imparidade dos empréstimos concedidos a empresas do grupo é avaliada conforme descrito na alínea I) da nota 2.5. O justo valor dos empréstimos concedidos a empresas subsidiárias é, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

O valor registado na rubrica outras dívidas de terceiros inclui o montante a receber relativo à alienação de uma participação financeira para a qual foi registada, durante o exercício, uma imparidade no montante de 1.450.000 euros (Nota 24).

## 9 CLIENTES

O saldo de clientes respetivamente 525.861 euros e de 1.834.227 euros em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 respeita exclusivamente a prestação de serviços a empresas do grupo.

À data da demonstração da posição financeira, não existem contas a receber vencidas e não foram registadas quaisquer perdas de imparidade, dado não existirem indicações que os clientes não cumpram as suas obrigações.

## 10 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe das outras dívidas de terceiros era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empréstimos de curto prazo (Nota 37)	111.326.877	304.032.000
Juros por liquidar	30.387.405	26.449.063
Impostos - RETGS	24.427.592	42.406.410
Regime especial regularização de dívidas fiscais e Segurança Social (DL 248-A)	4.778.747	5.113.681
Outros	675.249	70.789.172
	<u>171.595.870</u>	<u>448.790.326</u>

Os empréstimos concedidos vencem juros a taxas de mercado indexadas à Euribor, e têm uma maturidade inferior a 1 ano.

O montante de 24.427.592 euros registado na rubrica impostos corresponde a montantes a receber de subsidiárias relativas a imposto do exercício apurado pelas empresas tributadas de acordo com o Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades.

O montante relativo ao Regime especial de regularização de dívidas fiscais e Segurança Social, corresponde a importâncias pagas, que foram reclamadas junto das autoridades competentes, sendo entendimento da Sonae Investimentos que o resultado das reclamações efetuadas lhe será favorável, facto pelo qual não registou qualquer ajustamento para fazer face a eventuais perdas.

A 31 de dezembro de 2010, a rubrica de outros, incluía essencialmente valores a receber relativos à alienação de participações financeiras a empresas do Grupo.

Não existiam ativos vencidos ou em imparidade em 31 de dezembro de 2011 e de 2010. O justo valor dos empréstimos concedidos a empresas subsidiárias é, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

## 11 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe do estado e outros entes públicos era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Imposto sobre o rendimento	27.680.590	661.990
<b>Saldos devedores</b>	<b>27.680.590</b>	<b>661.990</b>
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Imposto sobre o rendimento	1.893.201	17.790.828
Imposto sobre o valor acrescentado	22.964	282.653
Contribuições para a Segurança Social	397	1.495
Retenção de Imposto sobre Rendimentos	3.428	7.699
<b>Saldos credores</b>	<b>1.919.990</b>	<b>18.082.675</b>

## 12 OUTROS ATIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos outros ativos correntes era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Juros a receber	321.612	442.145
Juros de mora ou indemnizatórios	765.605	1.337.970
Fee's de gestão a receber	-	74.815
<b>Devedores por acréscimos de rendimentos</b>	<b>1.087.217</b>	<b>1.854.930</b>
Seguros	238.320	183.649
Juros	-	10.166
Custos com emissão de dívida	2.145.674	1.745.080
Outros	31.894	-
<b>Gastos a reconhecer</b>	<b>2.415.888</b>	<b>1.938.895</b>
	<b>3.503.105</b>	<b>3.793.825</b>

## 13 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Caixa	550	550
Depósitos bancários	132.716.071	127.421.004
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	132.716.621	127.421.554
Descobertos bancários (Nota 17)	(558.308)	-
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	132.158.313	127.421.554

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos na demonstração da posição financeira na rubrica de empréstimos bancários.

## 14 CAPITAL SOCIAL

Em 31 de dezembro de 2011, o capital social, integralmente subscrito e realizado, está representado por 1.000.000.000 ações ordinárias (1.000.000.000 em 31 de dezembro de 2010), com o valor nominal unitário de 1 euro.

A subsidiária, Sonae – Specialized Retail, SGPS, S.A., é detentora de 100.000.000 de ações Sonae Investimentos. Estas ações são consideradas ações próprias nos termos do Código das Sociedades Comerciais, encontrando-se os seus direitos suspensos.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 o capital subscrito da sociedade era detido como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Sonae, SGPS, SA	76,86%	76,86%
Sonae Investments BV	13,14%	13,14%
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	10,00%	10,00%

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a Efanor Investimentos, SGPS, SA e suas filiais detinham 52,98% das ações representativas do capital social da Sonae, SGPS, SA.

## 15 RESERVAS LEGAIS

A sociedade constitui as suas reservas legais conforme estipulado no Código das Sociedades Comerciais. Em 2011 e 2010 transferiu, respetivamente, para esta rubrica resultados no valor de 22.526.963 euros e 3.087.918 euros.

## 16 RESERVAS DE JUSTO VALOR, COBERTURA E OUTRAS RESERVAS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe de outras reservas era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Reserva nos termos do artº 324º CSC	320.000.000	320.000.000
Entradas facultativas de capital	372.000.000	372.000.000
Reservas de cobertura	-	(1.854.318)
Outras reservas	502.909.392	74.897.094
	<u>1.194.909.392</u>	<u>765.042.776</u>

Na sequência da aquisição de ações da Sonae Investimentos, SGPS, SA por uma subsidiária, tornaram-se indisponíveis, nos termos do artigo 324º do Código das Sociedades Comerciais, reservas livres de montante igual ao seu custo de aquisição. Esta reserva só poderá ser movimentada após a extinção ou alienação das referidas ações.

## 17 EMPRÉSTIMOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estavam incluídos nesta rubrica os seguintes empréstimos:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Valor nominal dos empréstimos obrigacionistas	536.000.000	902.000.000
Custos de emissão ainda não amortizados	(1.677.405)	(2.662.489)
Empréstimos obrigacionistas	534.322.595	899.337.511
Papel comercial	282.000.000	292.000.000
Outros empréstimos bancários	8.333.334	11.666.665
Custos de emissão ainda não amortizados	(37.379)	(67.409)
Empréstimos bancários	290.295.955	303.599.256
<b>Empréstimos não correntes</b>	<b>824.618.550</b>	<b>1.202.936.767</b>
Valor nominal dos empréstimos obrigacionistas	366.000.000	90.000.000
Custos de emissão ainda não amortizados	(143.080)	(445.382)
Empréstimos obrigacionistas	365.856.920	89.554.618
Outros empréstimos bancários	3.333.333	3.333.334
Custos de emissão ainda não amortizados	(7.667)	(7.667)
Descobertos bancários (Nota 13)	558.308	-
Empréstimos bancários	3.883.974	3.325.667
<b>Empréstimos correntes</b>	<b>369.740.894</b>	<b>92.880.285</b>

Os empréstimos e juros são reembolsáveis como se segue:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Capital	Juros	Capital	Juros
2011	-	-	93.333.334	24.304.593
2012	369.891.641	25.464.855	369.333.334	20.654.694
2013	174.333.333	18.015.065	174.333.334	14.805.812
2014	215.333.333	12.650.268	305.333.334	11.372.826
2015	356.666.667	9.056.534	356.666.663	6.334.608
2016	80.000.000	1.719.377	-	-
	<b>1.196.224.974</b>	<b>66.906.099</b>	<b>1.298.999.999</b>	<b>77.472.533</b>

**Empréstimos não correntes**

Empréstimo obrigacionista Sonae Distribuição 2007 / 2015 - no valor de 200.000.000 euros, reembolsável ao fim de 8 anos, numa única prestação em 10 de agosto de 2015; a taxa de juro é variável, indexada à Euribor a 6 meses e os juros serão pagos semestralmente. A sociedade poderá, sem qualquer penalização, efetuar o reembolso antecipado, total ou parcial deste empréstimo na 10<sup>a</sup>, 12<sup>a</sup> e 14<sup>a</sup> datas de pagamento de juros.

Empréstimo obrigacionista Sonae Distribuição Setembro 2007 / 2015 - no valor de 310.000.000 euros, reembolsável em 2 prestações de 50% em 10 de setembro de 2013 e 10 de setembro de 2015; a taxa de juro é variável, indexada à Euribor a 6 meses e os juros serão pagos semestralmente. A sociedade poderá, sem qualquer penalização, efetuar o reembolso antecipado, total ou parcial deste empréstimo na 10<sup>a</sup>, 11<sup>a</sup>, 12<sup>a</sup>, 13<sup>a</sup>, 14<sup>a</sup> e 15<sup>a</sup> datas de pagamento de juros.

Empréstimo obrigacionista Sonae Distribuição 2009 / 2014 - no valor de 50.000.000 euros, reembolsável em 6 prestações semestrais sucessivas de acordo com o seguinte plano de reembolso: i) 8.000.000 euros, na 5<sup>a</sup>, 6<sup>a</sup>, 7<sup>a</sup>, 8<sup>a</sup> e 9<sup>a</sup> datas de pagamento de juros; ii) 10.000.000 euros, na 10<sup>a</sup> data de pagamento de juros. A taxa de juro é variável, indexada à Euribor a 6 meses e os juros serão pagos semestralmente e postecipadamente.

Os montantes considerados em papel comercial têm garantia de colocação por um prazo até 4 anos.

Dado que é intenção manter a utilização desta forma de financiamento por um período superior a 1 ano, a Empresa classificou os montantes utilizados como não correntes.

A rubrica de outros empréstimos bancários inclui um empréstimo contratado durante o mês de março de 2009, no montante total de 8.333.334 euros.

#### Empréstimos correntes

Empréstimo obrigacionista Sonae Distribuição 2009 / 2014 – 16.000.000 euros (parte relativa aos reembolsos a realizar em 18 de março de 2012 e 18 de setembro de 2012, datas do 6º e 7º pagamento de juros), conforme condições de emissão. A 18 de setembro de 2011 reembolsou-se o montante de 8.000.000 euros vencidos nessa data.

Empréstimo obrigacionista Modelo Continente 2007 / 2012 - no valor de 200.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, numa única prestação em 30 de abril de 2012; a taxa de juro é variável, indexada à Euribor a 6 meses e os juros serão pagos semestralmente.

Empréstimo obrigacionista Modelo Continente 2005 / 2012 - no valor de 150.000.000 euros, reembolsável ao fim de 7 anos, numa única prestação em 2 de agosto de 2012; a taxa de juro é variável, indexada à Euribor a 6 meses e os juros serão pagos semestralmente. A sociedade poderá, sem qualquer penalização, efetuar o reembolso antecipado, total ou parcial deste empréstimo na 10ª, 11ª, 12ª e 13ª datas de pagamento de juros.

A 29 de junho de 2011 a Empresa adquiriu a totalidade das obrigações representativas do empréstimo obrigacionista Modelo Continente 2003 no montante de 82.000.000 euros, tendo procedido à sua amortização antecipada, de acordo com a legislação em vigor.

A rubrica de outros empréstimos bancários inclui um empréstimo contratado durante o mês de março de 2009, no montante total de 3.333.333 euros.

Os montantes de instrumentos financeiros destinados a cobrir as carências de tesouraria disponíveis a 31 de dezembro de 2011 e 2010 podem ser resumidas como se segue:

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Inferior a 1 ano	Superior a 1 ano	Inferior a 1 ano	Superior a 1 ano
Montante de linhas contratadas	242.000.000	485.000.000	270.120.074	490.000.000
Montante de linhas disponíveis	240.749.051	203.000.000	270.120.074	198.000.000

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro de 2011 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média cerca de 2,37% (1,83% em 31 de dezembro 2010).

## 18 OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

A 31 de dezembro de 2011 e 2010 esta rubrica inclui um empréstimo obrigacionista subordinado, com maturidade de 10 anos emitido em condições de mercado pela Sonae Investimentos, SGPS, SA em 28 de dezembro de 2010, no montante de 400.000.000 euros, correspondendo a 8.000 obrigações com valor nominal de 50.000 euros cada.

O justo valor deste empréstimo a 31 de dezembro de 2011 é de 40.000 euros por obrigação, tendo sido determinado com base no método de fluxos de caixa descontados.

## 19 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

### Derivados de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2011 não existiam derivados de taxa de juro na Empresa. Em 31 de dezembro de 2010, o justo valor dos instrumentos derivados, calculado tendo por base os valores de mercado dos instrumentos financeiros equivalentes de taxa de juro era estimado em (4.290.482) euros.

Este instrumento de cobertura de taxa de juro encontrava-se avaliado pelo seu justo valor, à data da demonstração da posição financeira, determinado por avaliações efetuadas pelo Grupo com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base a atualização para a data da demonstração da posição financeira dos "cash-flows" futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do "leg" fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do "leg" variável do instrumento derivado.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, os fluxos de caixa estimados são como segue:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
2011	-	4.276.713

### Derivados de taxa de câmbio

Em 31 de dezembro de 2011, não existiam derivados de taxa de câmbio na Empresa (76.617 euros a 31 de dezembro de 2010).

## 20 FORNECEDORES

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de fornecedores apresenta valores a liquidar num prazo não superior a 90 dias, resultantes de aquisições decorrentes da atividade normal da Empresa.

## 21 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe das outras dívidas a terceiros era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Empréstimos de curto prazo (Nota 37)	605.087.891	481.511.000
Impostos - RETGS	13.014.610	6.961.236
Outros	1.572.506	49.548
	<u>619.675.007</u>	<u>488.521.784</u>

O montante de 13.014.610 euros registado na rubrica impostos corresponde ao imposto do exercício apurado pelas empresas tributadas de acordo com o Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades.

## 22 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos outros passivos correntes era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Responsabilidade por prémios de desempenho diferido (Nota 23)	328.522	248.780
Juros a liquidar	9.517.957	13.253.817
Outros	215.658	301.234
<b>Credores por acréscimo de gastos</b>	<b>10.062.137</b>	<b>13.803.831</b>
Outros	10.570	-
<b>Rendimentos a reconhecer</b>	<b>10.072.707</b>	<b>13.803.831</b>

## 23 RESPONSABILIDADE POR BÓNUS DE DESEMPENHO DIFERIDOS

A Empresa, em 2011 e em anos anteriores, concedeu ao Conselho de Administração e a colaboradores prémios de desempenho diferidos sob a forma de ações, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição. A sociedade tem o direito de entregar em substituição de ações o valor equivalente em dinheiro. O exercício dos direitos só ocorre se o colaborador estiver ao serviço na data de vencimento. Estas responsabilidades são valorizadas nos termos da Nota 2.10.

Em 31 de dezembro de 2011, os planos em aberto são os seguintes:

	Período de diferimento		Nº participantes	Nº de ações
	Data de atribuição	Data de vencimento		
Plano 2008	2009	2012	1	715.734
Plano 2009	2010	2013	1	414.152

A responsabilidade para os planos de ações acima referidos encontra-se calculada por referência à cotação da Sonae, SGPS, SA à data de 31 de dezembro de 2011, sendo os planos vigentes considerados como tendo liquidação financeira.

## 24 PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

Em 31 de dezembro de 2011 o movimento ocorrido na rubrica provisões e perdas por imparidade acumuladas foi como se segue:

	Saldo Inicial	Aumentos	Saldo Final
Imparidade em investimentos (Notas 5 e 28)	38.088.497	10.318.000	48.406.497
Imparidade em devedores diversos (Notas 8)	-	1.450.000	1.450.000

## 25 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o valor das garantias emitidas a favor de terceiros era o seguinte:

		31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Garantias prestadas:</b>			
por processos fiscais em curso	(a)	222.571.285	166.834.471
por processos autárquicos em curso		28.938	289.380
outras		10.643.765	10.761.324
Fianças prestadas a favor de subsidiárias	(b)	48.082.127	47.369.533

a) Inclui o montante de 217.392.328 euros (164.849.085 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a processos de IRC e o de 5.178.957 euros (1.985.386 euros em 31 de dezembro de 2010) euros relativo a processos de Imposto do Selo.

b) Fianças prestadas à Administração Fiscal a favor de subsidiárias para efeito de suspensão de processos fiscais.

Não foi criada qualquer provisão para fazer face a eventuais riscos relacionados com os diferendos para os quais foram prestadas garantias, por ser entendimento do Conselho de Administração que da resolução dos referidos diferendos não resultarão quaisquer passivos para a Sociedade.

A Empresa garantiu o cumprimento das obrigações assumidas pela Sonae Capital Brasil, SA no âmbito da alienação de uma subsidiária no Brasil relacionadas com a resolução de processos de natureza fiscal envolvendo a subsidiária alienada, conforme descrito na Nota de ativos e passivos contingentes do anexo às demonstrações financeiras consolidadas.

## 26 ENTIDADES RELACIONADAS

Os saldos e transações com entidades relacionadas podem ser resumidos como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Saldos:</b>		
Empresa Mãe	31.894	59.115
Empresas subsidiárias	55.144.842	132.253.215
Empresas controladas conjuntamente	42.159	66.585
Empresas associadas	1.904.719	2.934.930
Entidades parceiras, accionistas e participadas	-	8.860.483
<b>Contas a receber</b>	<b>57.123.614</b>	<b>144.174.328</b>
Empresa Mãe	1.410.945	428.731
Empresas subsidiárias	15.859.308	12.935.340
Empresas controladas conjuntamente	-	600
Empresas associadas	-	34.951
Entidades parceiras, accionistas e participadas	17	872
<b>Contas a pagar</b>	<b>17.270.270</b>	<b>13.400.494</b>
Empresas subsidiárias	1.678.678.093	1.536.547.507
Empresas controladas conjuntamente	4.300.000	6.100.000
Empresas associadas	17.935.689	17.555.234
<b>Empréstimos concedidos</b>	<b>1.700.913.782</b>	<b>1.560.202.741</b>
Empresa Mãe	400.000.000	453.000.000
Empresas subsidiárias	605.087.891	428.511.000
<b>Empréstimos obtidos</b>	<b>1.005.087.891</b>	<b>881.511.000</b>

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Transações:</b>		
Empresas subsidiárias	(278.768)	1.000.000
Empresas associadas	911.880	1.072.621
<b>Prestação de serviços</b>	<b>633.112</b>	<b>2.072.621</b>
Empresa Mãe	1.052.896	50.000
Empresas subsidiárias	50	10.000
Empresas controladas conjuntamente	302	-
Empresas associadas	29.736	8.121
Entidades parceiras, acionistas e participadas	1.512	3.033
<b>Compras e serviços recebidos</b>	<b>1.084.496</b>	<b>71.154</b>
Empresa Mãe	1.587	3.677
Empresas subsidiárias	554.556	444.495
Empresas associadas	45	-
<b>Outros proveitos operacionais</b>	<b>556.188</b>	<b>448.172</b>
Empresa Mãe	310.791	107.128
Empresas subsidiárias	46.454.633	33.356.913
Empresas controladas conjuntamente	148.119	154.921
Empresas associadas	1.088.044	210.022
<b>Juros auferidos</b>	<b>48.001.587</b>	<b>33.828.984</b>
Empresa Mãe	33.044.788	1.528.006
Empresas subsidiárias	7.093.854	8.738.200
Empresas controladas conjuntamente	-	34
<b>Juros suportados</b>	<b>40.138.642</b>	<b>10.266.240</b>
Empresas subsidiárias	25.053.099	12.900.246
Empresas associadas	-	896.902
<b>Dividendos recebidos</b>	<b>25.053.099</b>	<b>13.797.148</b>
Empresas subsidiárias	-	1.090.768.437
Empresas associadas	49.888.452	3.525.000
Entidades parceiras, accionistas e participadas	112.025	6.120.239
<b>Alienação investimentos financeiros</b>	<b>50.000.477</b>	<b>1.100.413.676</b>
Empresa Mãe	-	51.000.000
Empresas subsidiárias	-	471.445.768
Entidades parceiras, accionistas e participadas	224.736	1.101.337
<b>Aquisição investimentos financeiros</b>	<b>224.736</b>	<b>523.547.105</b>

Consideram-se partes relacionadas todas as subsidiárias, associadas e entidades conjuntamente controladas pertencentes ao Grupo Sonae, SGPS, SA e Efanor Investimentos, SGPS, SA conforme descrito no anexo consolidado.

Durante o exercício foram obtidas operações de tesouraria da Sonae SGPS, SA no montante de 834.769.000 euros (876.984.614 euros em 2010), tendo sido liquidados 781.769.000 euros (823.984.614 euros em 2010).

Em 2011 e 2010, não ocorreram transações com os Administradores da sociedade nem lhes foram concedidos empréstimos.

Não foi atribuída qualquer remuneração aos membros do Conselho de Administração no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 (100.070 euros em 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 não existiam saldos com os administradores da sociedade.

## 27 PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

Os montantes de 633.112 euros e 2.072.621 euros relativos a 31 de dezembro de 2011 e de 2010, respetivamente, respeitam a serviços técnicos de administração e gestão prestados a subsidiárias, no âmbito da lei das SGPS.

## 28 GANHOS OU PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ganhos ou perdas relativos a investimentos era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Dividendos	25.053.099	13.797.148
Ganhos na alienação de investimentos	-	444.864.481
Rendimentos de investimentos financeiros	20.339.480	-
Reversão perdas de imparidade (Nota 24)	-	7.780.000
Perdas de imparidade (Nota 24)	(10.318.000)	-
Perdas na alienação de investimentos	-	(7.728.107)
	<u>35.074.579</u>	<u>458.713.522</u>

## 29 RENDIMENTOS E GANHOS / GASTOS E PERDAS FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos ganhos e das perdas financeiras era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Juros obtidos		
relativos a depósitos bancários	436.938	55.104
relativos a empréstimos concedidos	47.101.990	33.828.984
outros	899.626	15.324
Outros ganhos financeiros	1.005.538	211.663
<b>Rendimentos e ganhos financeiros</b>	<u>49.444.092</u>	<u>34.111.075</u>
Juros suportados		
relativos a descobertos e empréstimos bancários	(10.784.254)	(6.495.999)
relativos a obrigações não convertíveis	(21.029.815)	(18.057.866)
relativos a derivados cobertura	(2.575.517)	(4.626.579)
relativos a empréstimos obtidos	(40.138.642)	(9.634.653)
outros	(92)	(631.587)
Outras perdas financeiras		
encargos de emissão de dívida	(4.965.846)	(4.814.748)
outros	(244.637)	(1.348.572)
<b>Gastos e perdas financeiras</b>	<u>(79.738.803)</u>	<u>(45.610.004)</u>

### 30 OUTROS RENDIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a repartição de outros rendimentos é a seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Recuperação de encargos (a)	571.682	477.238
Reversão de perdas por imparidade	-	539.611
Outros proveitos operacionais	5.151	10.838
	<u>576.833</u>	<u>1.027.687</u>

a) Rendimentos relativos a gastos assumidos por conta das participadas e posteriormente debitados.

### 31 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe de fornecimentos e serviços externos era o seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Seguros	635.574	630.521
Trabalhos especializados	217.931	182.538
Serviços bancários	464.597	509.368
Fianças	1.052.896	-
Outros fornecimentos e serviços	22.334	43.852
	<u>2.393.332</u>	<u>1.366.279</u>

### 32 OUTROS GASTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a repartição de outros gastos é a seguinte:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Impostos indiretos	369.314	940.011
Gastos e perdas em investimentos não financeiros	-	239.646
Outros	2.367	306.067
	<u>371.681</u>	<u>1.485.724</u>

### 33 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos no exercício de 2011 e 2010 são detalhados como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Imposto corrente	13.102.578	3.361.161
Imposto diferido	13.167	64.782
Total	<u>13.115.745</u>	<u>3.425.943</u>

A reconciliação do resultado antes de impostos com o imposto do exercício em 31 de dezembro de 2011 e 2010 é como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Resultado antes de imposto	1.742.814	447.113.319
Taxa de imposto	25,00%	25,00%
	435.704	111.778.330
Perdas de imparidade não aceites fiscalmente	2.942.000	-
Reversão perdas de imparidade não aceites fiscalmente	-	(1.945.000)
Insuficiência / (excesso) de estimativa de imposto	(5.296.765)	52.617
Diferencial entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	-	(109.355.837)
Efeito de dividendos não sujeitos a tributação	(6.263.275)	(3.449.287)
Outros	(4.933.409)	(506.766)
Imposto sobre o rendimento	(13.115.745)	(3.425.943)

### 34 RESULTADOS POR AÇÃO

Os resultados por ação dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>Resultados</b>		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	14.858.559	450.539.262
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por ação diluído	14.858.559	450.539.262
<b>Número de ações</b>		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	900.000.000	983.690.959
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação diluído	900.000.000	983.690.959
Resultado por ação (básico e diluído)	0,0165	0,4580

### 35 RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos financeiros ocorridos nos exercícios de 2011 e 2010 foram os seguintes:

	31.dezembro.2011			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	270.000	270.000
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	40.000	40.000
Fundo de Investimento Imobiliário Isonsonae Dois (1)	69.994.430	69.994.430	-	-
Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	100.000	100.000
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	200.000	200.000
Marcas MC, ZRT	-	61.516.534	-	-
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	600.000	600.000
Sonae Capital Brasil, SA	3.734.551	3.734.551	-	-
Sonaegest - Soc. Gest. de Fundos de Investimentos, SA	-	-	224.736	224.736
Sontária - Empreendimentos Imobiliários, SA	-	6.120.239	-	-
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	-	-	150.000	150.000
	73.728.981	141.365.754	1.584.736	1.584.736

- (1) O valor recebido incluiu o montante de 19.993.953 euros decorrentes da operação de redução de capital e o montante de 50.000.477 euros relacionados com a alienação de participação a partes relacionadas.

	31.dezembro.2010			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, SA	144.109	144.109	-	-
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	30.000	30.000
Difusão - Sociedade Imobiliária, SA	7.566.570	7.566.570	-	-
Edições Book.it - SA	2.800.000	2.800.000	-	-
Farmácia Seleção, SA	51.272	51.272	-	-
Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	300.000	300.000
Marcas MC, ZRT	146.943.000	85.426.466	-	-
MDS, SGPS, SA	-	-	51.000.000	51.000.000
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	-	-	9.790.614	9.790.614
Modelo Continente Hipermarcados, SA	1.106.725.000	1.106.725.000	528.000.000	528.000.000
Modelo Continente Seguros - Sociedade de Mediação, Lda	3.525.000	1.075.000	2.987.250	2.987.250
Modelo Hiper Imobiliária, SA	-	-	10.655.164	10.655.164
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	-	-	1.101.337	1.101.337
Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	-	-	25.000	25.000
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda	5.361.500	5.361.500	-	-
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	-	-	599.950.000	599.950.000
Sonae Retalho Espanha, SA	5.748.452	5.748.452	-	-
Sontária - Empreendimentos Imobiliários, SA	6.120.239	-	-	-
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	-	-	300.000	300.000
Todos os Dias - Comércio Ret. e Expl. de Centros Comerciais, SA	1.741.875	1.741.875	-	-
	<u>1.286.727.017</u>	<u>1.216.640.244</u>	<u>1.204.139.365</u>	<u>1.204.139.365</u>

Em dezembro de 2010 na rubrica de recebimentos de investimentos financeiros da demonstração de fluxos de caixa, estão incluídos 30.405.000 euros relativos a investimentos financeiros alienados no exercício de 2009.

## 36 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 12 de Março de 2012. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

## 37 CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES LEGAIS

### Decreto-Lei nº 318/94 art.º 5º nº 4

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2011 foram celebrados contratos de suprimentos com as seguintes empresas:

Azulino Imobiliária, SA

Bertimóvel – Sociedade Imobiliária, SA

Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA

Citorres - Sociedade Imobiliária, SA

Contimobe – Imobiliária do Castelo de Paiva, SA

Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA

Fozimo – Sociedade Imobiliária, SA

Igimo - Sociedade Imobiliária, SA

Iginha – Sociedade Imobiliária, SA

Imoconti – Sociedade Imobiliária, SA

Imoresultado – Sociedade Imobiliária, SA

Imosistema – Sociedade Imobiliária, SA

Imoestrutura – Sociedade Imobiliária, SA

MJLF – Empreendimentos Imobiliários, SA

Predicomercial – Promoção Imobiliária, SA

Sempre à Mão – Sociedade Imobiliária, SA

Sociloures – Sociedade Imobiliária, SA

Socijofra – Sociedade Imobiliária, SA

Soflorin, BV

Sonae MC – Modelo Continente, SGPS, SA

Sonae - Retail Properties, SA

Sondis Imobiliária, SA

Valor N, SA

Durante o período findo a 31 de dezembro de 2011 foram celebrados contratos de operações de tesouraria com as seguintes empresas:

Azulino Imobiliária, SA

BB Food Service, SA

Bertimóvel – Sociedade Imobiliária, SA

Bom Momento - Comércio Retalhista, S.A.

Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA

Carnes do Continente - Indústria e Distribuição de Carnes, SA

Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA

Citorres – Sociedade Imobiliária, SA

Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, SA

Contimobe – Imobiliária do Castelo de Paiva, SA

Continente Hipermercados, SA

Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA

Discovery Sports, SA

Edições Book.it, SA

Estevão Neves – Hipermercados da Madeira, SA

Farmácia Selecção, SA

Fashion Division, S.A.

Fozimo – Sociedade Imobiliária, SA

Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA

Igimo – Sociedade Imobiliária, SA

Iginha – Sociedade Imobiliária, SA

Imoconti – Sociedade Imobiliária, SA

Imoestrutura – Sociedade Imobiliária, SA

Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA

Imoresultado – Sociedade Imobiliária, SA

Imosistema – Sociedade Imobiliária, SA

MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA

Modalfa - Comércio e Serviços, S.A.

Modaloop - Vestuário e Calçado, SA

Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA

Modelo Continente Hipermercados, SA

Modelo Hiper - Imobiliária, SA

Peixes do Continente - Indústria e Distribuição de Peixes, SA

Pharmaconcept Actividades em Saúde, SA

Pharmacontinente – Saúde e Higiene, SA

Predicomercial – Promoção Imobiliária, SA

Raso, SGPS, SA

Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA

Sempre à Mão – Sociedade Imobiliária, SA

Sesagest – Projectos e Gestão Imobiliária, SA

Socijofra – Sociedade Imobiliária, SA

Sociloures – Sociedade Imobiliária, SA

Sonae, SGPS, SA

Sonae MC – Modelo Continente, SGPS, SA

Sonae - Retail Properties, SA

Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA

Sonae Center Serviços II, SA

Sondis - Sociedade Imobiliária, SA

Sonvecap, B.V.

Têxtil do Marco, SA

Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA

Valor N, SA

Todos os Dias - Comércio Ret. e Expl. de Centros Comerciais, SA

Zyevolution Investigação e Desenvolvimento, SA

As respetivas posições devedoras em 31 de dezembro de 2011 são as seguintes:

<b>Empresa</b>	<b>31.dezembro.2011</b>
BB Food Service, SA	7.539.950
Carnes do Continente - Indústria e Distribuição de Carnes, SA	1.501.950
Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, SA	502.950
Estevão Neves - Hipermercados da Madeira, SA	3.187.950
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	769.950
Modelo Continente Hipermercados, SA	273.007.950
Modelo Hiper - Imobiliária, SA	3.134.950
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	11.104.950
Pharmaconcept - Actividades em Saúde, SA	201.950
Peixes do Continente - Indústria e Distribuição de Peixes, SA	1.219.950
Sonae Center Serviços II, SA	3.942.950
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	229.141.540
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	17.267.950
Sonvecap, B.V.	51.069.000
Todos os Dias - Comércio Ret. e Expl. de Centros Comerciais, SA	1.493.951
	<b>605.087.891</b>

As respetivas posições credoras em 31 de dezembro de 2011 são as seguintes:

<b>Empresa</b>	<u>31.dezembro.2011</u>
Azulino - Imobiliária, SA	3.966.174
Bom Momento - Comércio Retalista, S.A.	296.050
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	25.517.000
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	2.279.208
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	4.781.050
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	3.258.050
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	46.133.230
Continente Hipermercados, SA	33.443.450
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	2.368.333
Edições Book.it, SA	4.869.050
Fashion Division, S.A.	21.255.050
Farmácia Seleção, SA	3.628.050
Fozimo – Sociedade Imobiliária, SA	1.617.302
Igimo – Sociedade Imobiliária, SA	659.050
Iginha – Sociedade Imobiliária, SA	19.520.462
Imoconti – Sociedade Imobiliária, SA	13.667.724
Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	234.050
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	3.870.947
Imoresultado – Sociedade Imobiliária, SA	448.050
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	3.986.642
MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA	3.121.187
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	18.238.908
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	1.000.000
MDS SGPS, SA	16.935.689
Pharmacontinente - Saúde e Higiene, SA	9.666.050
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	8.074.947
Raso, SGPS, SA	4.300.000
Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	3.224.976
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	58.384.020
Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	6.478.487
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	22.993.277
Soflorin, BV	334.644.652
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	798.585.050
Sonaerp - Retail Properties, SA	192.429.178
Sondis Imobiliária, SA	23.469.342
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	2.546
Valor N, SA	3.566.551
	<u>1.700.913.782</u>

Art.º 66 A do Código das Sociedades Comerciais

Em 31 de dezembro de 2011 os honorários do Revisor Oficial de Contas foram 20.307 euros, exclusivamente de serviços de auditoria.

O Conselho de Administração

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo; Presidente do Conselho de Administração

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério;

---

Nuno Manuel Moniz Trigos Jordão;

## **Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria**

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

### **Introdução**

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras consolidadas e individuais anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 da Sonae Investimentos, SGPS, S.A. (“Empresa”), as quais compreendem as Demonstrações da Posição Financeira Consolidada e Individual em 31 de Dezembro de 2011 (que evidenciam um activo total consolidado e individual de 4.134.744.735 Euros e 4.576.630.053 Euros, respectivamente e capitais próprios consolidados e individuais de 837.996.206 Euros e de 2.349.382.832 Euros, respectivamente, incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe no montante de 63.798.214 Euros e um resultado líquido individual no montante de 14.858.559 Euros), as Demonstrações Consolidadas e Individuais dos Resultados, do Rendimento Integral, de Alterações nos Capitais Próprios e dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

### **Responsabilidades**

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa: (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas e individuais que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação e da Empresa, os resultados e o rendimento integral consolidado e individual das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e individuais e os seus fluxos de caixa consolidados e individuais; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade e a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira consolidada e individual, os seus resultados e o seu rendimento integral consolidado e individual.
3. A nossa responsabilidade consiste em examinar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, incluindo a verificação se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

### **Âmbito**

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão / Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas e individuais estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras consolidadas e individuais e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação, a aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações, a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas e individuais, e a apreciação, para os aspectos materialmente relevantes, se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada e individual constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas consolidadas e individuais, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### **Opinião**

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas e individuais referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada e individual da Sonae Investimentos, SGPS, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, os resultados e o rendimento integral consolidados e individuais das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e individuais e os seus fluxos consolidados e individuais de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia e a informação nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

### **Relato sobre outros requisitos legais**

6. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas e individuais do exercício e o relato sobre as práticas de governo societário inclui os elementos exigíveis à Empresa nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Porto, 12 de Março de 2012

---

Deloitte & Associados, SROC S.A.  
Representada por António Manuel Martins Amaral

## **Relatório e Parecer do Conselho Fiscal**

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL  
DA  
SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

Aos Senhores Acionistas,

1 – Relatório

Em conformidade com as disposições legais e estatutárias aplicáveis e nos termos do mandato que nos foi conferido, submetemos à vossa apreciação o Relatório sobre a ação fiscalizadora por nós desenvolvida e o Parecer sobre os documentos de prestação de contas, consolidadas e individuais, da Sonae Investimentos, SGPS, S.A., relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

Ao longo do exercício, o Conselho Fiscal acompanhou a gestão e a evolução da atividade da sociedade e das suas participadas, a regularidade dos registos contabilísticos, o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor e os sistemas de gestão de riscos e do controlo interno, tendo efectuado reuniões com a periodicidade e extensão consideradas adequadas, tendo sempre obtido da Administração e dos Serviços da empresa todas as informações e esclarecimentos solicitados para a devida compreensão das mutações patrimoniais e dos resultados.

No âmbito das suas atribuições o Conselho Fiscal examinou os Balanços individual e consolidado, as Demonstrações individual e consolidada dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa, do rendimento integral, das alterações no capital próprio e os correspondentes anexos, em relação ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

O Conselho Fiscal analisou com particular atenção o tratamento contabilístico das operações que, materialmente influenciaram o desenvolvimento da atividade expressa nas Demonstrações Financeiras, e exerceu as suas competências quanto às qualificações e independência do Auditor Externo.

Adicionalmente este Conselho procedeu à análise do Relatório de Gestão do exercício de 2011 e apreciou a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, emitido pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, que mereceu o seu acordo.

2 – Parecer

Face ao exposto, o Conselho Fiscal é de parecer que o Relatório de gestão e as Demonstrações financeiras, individual e consolidada, bem como a proposta de aplicação dos resultados nele expressa, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovadas em Assembleia Geral de Accionistas.

### 3 – Declaração de responsabilidade

Nos termos previstos na alínea c) do nº 1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários, declaramos que, tanto quanto é do nosso conhecimento, a informação constante nas Demonstrações financeiras individual e consolidada, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da Sonae Investimentos, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e que o Relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira da Sonae Investimentos, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam. Mais se declara que o Relatório sobre o Governo da Sociedade, cumpre o disposto no artigo 245/A do Código dos valores Mobiliários.

Matosinhos, 26 de Março de 2012

O Conselho Fiscal,

UHY & ASSOCIADOS, SROC, LDA.  
Representada por

António Francisco Barbosa dos Santos

Arlindo Dias Duarte Silva

Óscar José Alçada da Quinta