



SONAE
RESULTADOS DOS PRIMEIROS 9 MESES DE 2008
JANEIRO - SETEMBRO

Índice

Destaques	3
Mensagem de Paulo Azevedo, CEO da Sonae	4
1. Portfolio de investimentos a 30 de Setembro de 2008.....	6
2. Resultados Consolidados	7
1.1. Demonstração de Resultados Consolidados	7
1.2. Balanço Consolidado	10
3. Desenvolvimentos corporativos no trimestre.....	12
4. Informação adicional.....	12
4.1. Retalho – Principais destaques.....	12
4.2. Centros Comerciais – Principais destaques	13
4.3. Telecomunicações – Principais destaques	13
4.4. Seguros – Principais destaques.....	14
4.5. Custos líquidos do centro corporativo.....	14
4.6. Dívida líquida da Holding	15

Notas:

- (i) As demonstrações financeiras consolidadas contidas neste reporte são não auditadas e foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), tal como adoptadas pela União Europeia;
- (i) De forma a facilitar as comparações dos 9M08 com o ano anterior, os valores do 3T07 e 9M07 são pró-forma (3T07^P e 9M07^P) de forma a reflectir as seguintes operações: (i) exclusão do contributo da Sonae Capital para as Contas Consolidadas da Sonae durante os 9M07, com a conclusão do processo de cisão da Sonae Capital e a consequente exclusão do perímetro de consolidação da Sonae desde Outubro de 2007; (ii) Consolidação dos centros comerciais do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial;
- (ii) Os indicadores financeiros das *sub-holdings* da Sonae, tal como são reportados na secção 2 – Resultados Consolidados, são apresentados com base numa óptica de contributo para os resultados consolidados;
- (iii) Os indicadores financeiros das *sub-holdings* da Sonae, tal como reportados na secção 4 – Informação adicional, são apresentados numa base individual.

Destaques

Para os 9M08, a Sonae executou com sucesso a sua estratégia de crescimento em todas as suas unidades de negócio, apesar das maiores pressões concorrenciais e do período turbulento vivido no mercado de capitais.

Milhões de euros

PRINCIPAIS INDICADORES CONSOLIDADOS	3T07 ^(P)	3T07	Δ 08/07	9M07 ^(P)	9M08	Δ 08/07
Volume de negócios	1.162	1.397	20,2%	3.134	3.833	22,3%
EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento ⁽¹⁾	148	167	13,4%	366	411	12,3%
Margem EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento (%) ⁽¹⁾	12,7%	12,0%	-0,7pp	11,7%	10,7%	-1pp
CAPEX ⁽²⁾	230	203	-12,1%	584	604	3,5%
CAPEX como % Volume de Negócios	19,8%	14,5%	-5,3pp	18,6%	15,7%	-2,9pp

(1) Aumento (diminuição) do valor dos centros comerciais consolidado proporcionalmente; (2) Capex inclui investimento bruto em activos corpóreo, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital nos 9M07 e consolidando os centros comerciais do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial.

- O volume de negócios consolidado apresentou um forte crescimento de 22,3% para os 3.833 milhões de euros nos 9M08 face a 3.134 milhões de euros nos 9M07^(P). Todas as empresas apresentaram crescimentos de 2 dígitos no período em análise: o negócio de Retalho aumentou em 25,1% a sua contribuição para o volume de negócios consolidado em resultado de um forte crescimento orgânico e da integração das lojas adquiridas no final de 2007; (ii) o negócio de Telecomunicações manteve um forte crescimento de clientes e receitas de clientes, apresentando um aumento de 12% no contributo para o volume de negócios consolidado, impulsionado por investimentos na marca, rede, canais de distribuição e da implementação de um número importante de iniciativas comerciais; (iii) o negócio dos Centros Comerciais aumentou em 18,6% o seu contributo para o volume de negócios consolidado, reflectindo: a aquisição e abertura de novos centros comerciais em 2007, o melhor desempenho da carteira de activos, o aumento no número e dimensão dos projectos em desenvolvimento e a valorização dos activos sobre gestão.
- EBITDA directo (excluindo VCPI¹) cresceu 12,3% para os 411 milhões de euros nos 9M08, reflectindo: (i) o sólido desempenho do negócio de Retalho, que aumentou a sua contribuição para o EBITDA consolidado em 14%, como resultado de um crescimento do volume de negócios e da contribuição dos hipermercados adquiridos em 2007; e (ii) o aumento de 34,6% da contribuição do negócio de Centros Comerciais para o EBITDA, explicado pela acima referida expansão dos activos sobre gestão e o seu bom desempenho no período. O negócio das Telecomunicações continuou a investir na sua estratégia de crescimento orgânico, ascendendo a 128 milhões de euros o seu contributo para o EBITDA consolidado,
- Os negócios da Sonae mantiveram um investimento consciente no seu crescimento futuro. O CAPEX consolidado aumentou 3,5% para os 604 milhões de euros nos 9M08, explicado pelas seguintes contribuições: (i) o investimento do negócio das Telecomunicações para a Sociedade de Informação no âmbito do programa governamental "iniciativas-E"; e a extensão da rede móvel e fixa; (ii) o forte plano de crescimento orgânico do negócio de Retalho e a melhoria das unidades de logística; (iii) o desenvolvimento de novos projectos pelo negócio dos Centros Comerciais.

Milhões de euros

ESTRUTURA DE CAPITAL	3T07	4T07	1T08	2T08	3T08
Dívida líquida⁽¹⁾	2.466	2.621	3.013	3.138	3.107
Retalho - Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,0 x	1,8 x	4,2 x	4,4 x	3,9 x
Centros Comerciais - Alavancagem de activos ⁽²⁾	40,0%	40,7%	42,6%	41,9%	42,8%
Telecomunicações - Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,0 x	1,9 x	2,1 x	2,3 x	2,4 x
Holding - Dívida em % dos activos brutos ⁽³⁾	-	12,2%	-	-	21,1%

(1) Dívida líquida = Dívida bruta - liquidez; (2) dívida líquida/propriedades de investimento; (3) dívida líquida da holding/valor bruto do portfólio de investimentos da holding; valor bruto dos activos determinado com base no consensus dos analistas.

- Tendo por base o bom desempenho operacional apresentado, o balanço do Grupo continuou sólido: os rácios de dívida foram mantidos a níveis confortáveis, com o negócio de Retalho a melhorar a sua dívida líquida sobre EBITDA (últimos 12 meses) dos 4,4x no final do 1S08 para os 3,9x no final dos 9M08; a unidade de Centros Comerciais a apresentar uma alavancagem de activos conservadora, nos 42,8%; o rácio de dívida líquida sobre EBITDA (últimos 12 meses) do negócio das Telecomunicações a alcançar um estável 2,4x; e a dívida da Holding em % dos activos brutos detidos a alcançar os 21,1% no final dos 9M08.

¹ Valor criado em propriedade de investimento, ou seja, aumento/diminuição do valor dos centros comerciais detidos (consolidados proporcionalmente), sem impacto financeiro, largamente dependente das taxas de capitalização e, como tal, com reduzida correlação com o real desempenho operacional.

Mensagem de Paulo Azevedo, CEO da Sonae

É para mim uma enorme satisfação ter a oportunidade de reportar um crescimento continuado e significativo do volume de negócios e EBITDA directo, com todos os nossos negócios a superarem um cenário macroeconómico adverso.

A Sonae Distribuição continuou a apresentar um crescimento do volume de negócios bastante forte (+25%), como resultado de aquisições, de um forte crescimento orgânico e de um aumento, embora que marginalmente positivo, das vendas no conjunto comparável de lojas. Em termos de rentabilidade operacional, continuamos em linha com o nosso compromisso de uma rápida integração das lojas ex-Carrefour e a ambicionar atingir a mesma margem de EBITDA apresentada em 2007 (excluindo contributo das gasoleneiras, com venda da operação ainda pendente de decisão pela Autoridade da Concorrência), apesar das pressões concorrenciais acrescidas ao nível dos formatos de retalho não-alimentar.

A Sonae Sierra continuou a apresentar um crescimento significativo do volume de negócios (+16%) e EBITDA directo (+20%), bem como um bom ritmo de actividade de desenvolvimento, com novas aberturas (+2) e novos projectos (+5). No futuro próximo, o ritmo de desenvolvimento de novos projectos irá provavelmente reduzir-se, apresentando-se estritamente relacionado com a recuperação do sistema financeiro.

A Sonaecom continuou a crescer a um ritmo saudável. O EBITDA encontra-se a evoluir de acordo com o *guidance* da Empresa, comunicado no início do ano, um facto notável tendo em conta a deterioração das condições de mercado as quais, na nossa opinião, resultam essencialmente de uma estrutura de mercado desequilibrada.

Na minha mensagem dos trimestres anteriores, referi que, não obstante o volume de vendas atingidos e a rentabilidade operacional alcançada, os nossos resultados líquidos iriam depender da evolução das taxas de juro e das taxas de capitalização das avaliações de imobiliário.

As condições inerentes à nossa dívida, bem como a contratualização de derivados de taxas de juro, permitiram-nos manter o custo médio da dívida para o 3T08 e, tendo em conta as recentes reduções das taxas de juro de referência do Banco Central, as flutuações da taxa de juro deixaram de ser uma preocupação capital.

As taxas de capitalização da unidade de Centros Comerciais continuaram a aumentar na Europa. Este trimestre antecipámos a reavaliação da maior parte dos nossos activos (anteriormente apenas realizado semestralmente), reflectida num resultado indirecto negativo de 43 milhões de euros, um impacto meramente contabilístico e essencialmente dependente da crise verificada no mercado imobiliário. O impacto total até à data no NAV das nossas propriedades é de 2,5%. Esta reduzida desvalorização foi apenas possível devido às melhorias operacionais nos nossos centros e a sua qualidade intrínseca. Estamos à espera que as taxas de capitalização continuem a aumentar durante o próximo trimestre.

A dívida evoluiu de acordo com as nossas expectativas em todos os nossos negócios e ao nível da Holding, apresentando níveis que são claramente adequados a cada actividade. É importante referir o progresso alcançado na unidade de Retalho a qual, tendo aumentado a sua dívida média como resultado da aquisição realizada no final do ano passado, apresentou a primeira melhoria nos rácios de dívida neste trimestre, tal como previsto.

Os elevados níveis de investimento do Grupo mantiveram-se, embora o aumento da taxa mínima de retorno tenha resultado numa redução do seu valor no 3T08 face ao período homólogo do ano passado. Os principais objectivos de investimento mantêm-se, nomeadamente o aumento do ritmo de desenvolvimento internacional, o fortalecimento das nossas posições de mercado no retalho, e a melhoria da qualidade, extensão e velocidade das nossas redes de telecomunicações.

O nosso desempenho operacional positivo e a nossa resiliência à crise financeira não se reflectiram no preço da acção Sonae. Iremos redobrar os esforços em comunicar ao mercado o

valor dos nossos activos e em reverter a diferença crescente destes face ao *consensus* dos analistas.

Tendo consciência das condicionantes do mercado financeiro, continuaremos a ambicionar por um crescimento em todos os negócios, por melhorias de rentabilidade, bem como por procurar novas fontes de expansão inovando nos produtos, mercados e modelos de negócio. Iremos, como sempre, tomar decisões tendo por base um critério de criação de valor no longo prazo para os nossos accionistas, clientes, colaboradores e parceiros.

1. Portfolio de investimentos a 30 de Setembro de 2008

O preço da acção Sonae a 30 de Setembro de 2008 e o seu comportamento desde o final de 2007 contrasta com o sólido desempenho operacional dos seus negócios no mesmo período.

Milhões de euros		Consensus	Múltiplos de mercado, NAV do imobiliário e capitalização bolsista para os activos cotados				
VALOR LÍQUIDO DOS ACTIVOS	% detenção	Analistas	9M08	6M08	Δ	2007	Δ
		Últimas avaliações					
Valor bruto dos activos (VBA)		3.436	2.682	2.871	-6,6%	3.371	-20,5%
Sonae Distribuição ⁽¹⁾	100%	1.962	1.367	1.438	-4,9%	1.713	-20,2%
Sonae Sierra ⁽²⁾	50%	908	924	951	-2,9%	948	-2,5%
Seguros ⁽³⁾	17%	45	70	70	0,0%	70	0,0%
Total activos não cotados		2.915	2.361	2.459	-4,0%	2.731	-13,5%
Sonaeacom ⁽⁴⁾	53%	520	320	412	-22,2%	641	-50,0%
Total activos cotados		520	320	412	-22,2%	641	-50,0%
Dívida líquida		584	584	513	13,9%	402	45,4%
Valor líquido dos activos (VLA)		2.851	2.098	2.358	-11,0%	2.970	-29,4%
acções admitidas ('000)		2.000.000	2.000.000	2.000.000	0,0%	2.000.000	0,0%
VLA /acção		1,43	1,05	1,18	-11,0%	1,48	-29,4%
preço de fecho do último dia de transacção		0,53	0,53	0,77	-30,2%	1,78	-69,9%
VAL prémio/(desconto) ao preço de fecho		167%	96%	54%	78,2%	-16%	-

(1) baseado nos múltiplos do sector de retalho de EV/EBITDA 08 & EV/Vendas 08, no consensus das Vendas & EBITDA da Sonae Distribuição para 2008 e valor contabilístico do valor bruto do imobiliário não afecto à exploração; (2) inclui propriedades Europeias e Brasileiras em operação e desenvolvimento ao NAV + serviços de gestão de centros comerciais e de asset management baseados em múltiplos de EV/EBITDA; (3) valor de aquisição à Sonae Capital à data de Novembro de 2008; (4) avaliação a valores de mercado, com a excepção do valor apresentado na coluna de "consensus dos analistas".

De acordo com o consenso dos analistas resultante das últimas notas de *research* disponíveis sobre a Sonae, o valor líquido dos activos no final dos 9M08 era de 2.851 milhões de euros, representando 1,43 euros por acção, tendo um prémio subjacente de 167% sobre o preço de fecho da Sonae a 30 de Setembro de 2008 de 0,53 euros por acção. Consequentemente, 78% das notas referidas apresentavam recomendação de "compra".

Tendo por base os múltiplos de mercado, o valor líquido dos activos do Grupo no final dos 9M08 era de aproximadamente 2.098 milhões de euros, representando 1,05 euros por acção, tendo um prémio subjacente de 96% sobre o preço de fecho da Sonae a 30 de Setembro de 2008 de 0,53 euros por acção. Quando comparado com o final do ano de 2007, a estimativa do valor líquido dos activos do Grupo com base nos múltiplos de mercado reduziu-se cerca de 29,4%, sendo em grande parte devido a uma diminuição de 20,2% na valorização do negócio de Retalho e de uma redução de 50% na capitalização bolsista da Sonaeacom.

Do actual portfolio de negócios da Sonae, e tendo em consideração o consenso dos analistas, o negócio de Retalho representa 57,1% do valor bruto dos activos, o negócio dos centros comerciais 26,4% e o negócio das telecomunicações 15,1%. Quando baseamos esta análise nos múltiplos de mercado, os investimentos no negócio de Retalho representam 50,9% do total do valor bruto dos activos, o negócio dos centros comerciais 34,6% e o negócio das telecomunicações 11,9%.

2. Resultados Consolidados

1.1. Demonstração de Resultados Consolidados

Milhões de euros

DEMONSTRAÇÃO RESULTADOS CONSOLIDADOS	3T07 ^(P)	3T07	Δ 08/07	9M07 ^(P)	9M08	Δ 08/07
Volume de negócios	1.162	1.397	20,2%	3.134	3.833	22,3%
Retalho	897	1.110	23,8%	2.387	2.985	25,1%
Centros comerciais (1)	37	39	6,6%	104	124	18,6%
Telecomunicações	226	244	8,0%	634	710	12,0%
Holding & outros	3	4	16,0%	9	15	63,7%
Valor criado em propriedades de investimento (2)	17	-21	-	120	-43	-
Outras receitas	79	112	40,4%	234	321	37,0%
Custos operacionais	1.093	1.341	22,7%	3.000	3.742	24,7%
Custo das vendas	691	869	25,9%	1.861	2.359	26,8%
Custos com pessoal	121	144	19,9%	370	444	20,0%
Despesas gerais e administrativas	263	302	14,9%	718	874	21,7%
Outros custos operacionais	19	25	33,2%	51	64	27,4%
EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento	148	167	13,4%	366	411	12,3%
Margem EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento (%)	12,7%	12,0%	-0,7pp	11,7%	10,7%	-1pp
Retalho	81	95	17,7%	195	222	14,0%
Centros comerciais (1)	17	18	3,2%	46	62	34,6%
Telecomunicações	51	54	6,9%	130	128	-1,6%
Holding & others	-1	0	-	-4	0	-
EBITDA	165	146	-11,5%	486	368	-24,3%
Margem EBITDA (%) (3)	14,2%	10,5%	-3,7pp	15,5%	9,6%	-5,9pp
Provisões e perdas por imparidade	3	5	91,0%	15	16	6,1%
Depreciações e amortizações	56	69	21,9%	167	202	21,0%
EBIT	107	73	-32,3%	306	151	-50,8%
Resultados financeiros	-36	-42	-17,1%	-86	-120	-39,6%
Proveitos financeiros	11	10	-11,1%	36	30	-16,4%
Custos financeiros	47	52	10,3%	122	150	23,0%
Resultados relativos a empresas associadas	2	-1	-	3	0	-93,5%
Resultados relativos a investimentos (4)	4	2	-51,9%	35	10	-71,0%
EBT	77	31	-59,4%	259	42	-83,9%
Imposto sobre o rendimento	5	3	-33,9%	47	3	-92,8%
Resultado Líquido incluindo interesses minoritários	72	28	-61,0%	211	38	-82,0%
Resultado Líquido (5)	62	29	-53,3%	162	53	-67,3%
Atribuível a interesses minoritários	11	-1	-	49	-15	-

(1) Os centros comerciais são consolidados proporcionalmente; (2) Aumento (redução) do valor dos centros comerciais consolidado proporcionalmente; (3) Margem EBITDA= EBITDA / volume de negócios; (4) Mais valias (menos valias) com investimentos financeiros mais dividendos recebidos; (5) Resultados líquidos atribuíveis aos accionistas da Sonae; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital nos 9M07, e consolidando os centros comerciais do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial.

Volume de negócios

O volume de negócios consolidado aumentou 699 milhões de euros nos 9M08 quando comparado com os 9M07^(P), decorrente do forte crescimento verificado em todas as unidades de negócio:

- (i) 25,1% de contributo adicional do negócio de Retalho, o qual atingiu os 2.985 milhões de euros, reflectindo essencialmente o crescimento positivo na base comparável de lojas nos 9M08 (+1%), o ritmo agressivo de crescimento orgânico nos últimos 12 meses (+9%), com a abertura de 70 mil m² adicionais, e o contributo para o volume de negócios das lojas adquiridas (+10%). Numa base individual, nos 9M08, e quando comparado com os 9M07^(P), o retalho alimentar registou um sólido crescimento das vendas de 21,7% e o retalho não alimentar aumentou as vendas em 16,3%; o volume de negócios inclui ainda as vendas geradas pelas oito bombas de gasolina adquiridas. Excluindo o impacto das lojas de retalho alimentar adquiridas e as gasoleiras, o contributo do negócio de retalho para o volume de negócios consolidado manteve um crescimento de dois dígitos no seu desempenho, não obstante a deterioração das condições macroeconomicas e o consequente impacto no consumo;
- (ii) 12% de aumento do negócio de telecomunicações, o qual atingiu os 710 milhões de euros, suportado nas receitas adicionais de serviços dos negócios Fixo e Móvel, as quais foram impulsionadas pela maior promoção das suas marcas, melhoria da qualidade do serviço, liderança de mercado nas vendas de serviços de banda larga móvel, reforço da rede de distribuição e o sucesso verificado em vários produtos e serviços inovadores lançados no mercado, nomeadamente o TAG (oferta destinada ao segmento adolescente) e a introdução do iPhone em Portugal, não obstante o actual ambiente concorrencial de preços agressivos no mercado de telecomunicações Português e o menor nível das tarifas de roaming-in e;
- (iii) 18,6% de contributo adicional do negócio de centros comerciais, o qual atingiu os 124 milhões de euros, devido essencialmente a um aumento de 20% das rendas, o qual reflecte: (a) os centros comerciais inaugurados em 2007, nomeadamente o Alexa, El Rosal

e 8ª Avenida, e a abertura do Freccia Rossa já em 2008; (b) a aquisição do Munster e do River Plaza em 2007; (c) o aumento de participação em vários centros comerciais no Brasil; e (d) melhor desempenho do portfolio sob gestão, com um aumento das rendas numa base comparável de centros comerciais de 4,7%; numa base individual, o negócio de Desenvolvimento de centros comerciais registou um aumento de 25% do volume de negócios em consequência do maior número e dimensão dos projectos em carteira; o crescimento orgânico do portfolio sob gestão, bem como do seu correspondente valor total justifica o crescimento de 13,9% do volume de negócios nas áreas de Gestão e Promoção de Centros Comerciais (Asset Management) no período.

EBITDA

O EBITDA Directo (excluindo VCPI) ascendeu a 411 milhões de euros, 12,3% acima do registado nos 9M07^(P), reflectindo as seguintes contribuições:

- (i) O negócio de Retalho aumentou a sua contribuição para o EBITDA em 14%, face aos 9M07^(P), resultado do agressivo plano de expansão ocorrido nos últimos 12 meses acompanhado pela integração dos 12 hipermercados adquiridos em 2007, que impactaram positivamente o cash-flow operacional e vendas. Numa base individual, o EBITDA do universo alimentar aumentou 21,9% face aos 9M07^(P) ascendendo a 167 milhões de euros. No mesmo período, o universo de insígnias de base não alimentar contribui com 42 milhões de euros, o que corresponde a um aumento de 7,1% face aos 9M07^(P);
- (ii) O contributo do negócio de Centros Comerciais para o EBITDA, excluindo o valor criado em propriedades de investimento, aumentou em 16 milhões de euros, 34,6% acima do valor dos 9M07^(P). Numa base individual, o EBITDA associado à Sierra Investments foi de 140 milhões de euros, um acréscimo de 23,9% em comparação com os 9M07^(P), explicada pela aquisição de propriedades adicionais, crescimento orgânico do portfolio e pela boa performance operacional dos activos detidos. O EBITDA gerado pelas áreas Gestão e Promoção de Centros Comerciais ascendeu a 13 milhões de euros, 12,4% acima do verificado nos 9M07^(P), explicado pelos benefícios resultantes do aumento de escala derivado do aumento do número de propriedades sob gestão. A área de Development gerou um EBITDA negativo de 38 milhões de euros sobretudo explicado pelo ajustamento em baixa das estimativas de valor criado nos projectos em desenvolvimento e, consequentemente, o abate de margens reconhecidas em períodos anteriores relativas a esses mesmos projectos;
- (iii) O negócio de Telecomunicações reduziu ligeiramente em 2,1 milhões de euros o seu contributo para o EBITDA consolidado, em comparação com os 9M07^(P), como resultado do plano de investimento orientado para o crescimento orgânico, conjugado com a redução das tarifas de roaming, o atraso verificado na introdução do novo programa de tarifas de terminação móvel e o aumento da concorrência no mercado. Numa base individual, a área de negócio Móvel gerou um EBITDA de 106 milhões de euros, em comparação com 118 milhões de euros nos 9M07^(P), enquanto a área de negócio Fixo apresentou um EBITDA de 8 milhões de euros, apresentando um crescimento de 94,7% face aos 9M07^(P). De referir, o contributo da área de Telecomunicações para o EBITDA consolidado do 3º trimestre de 2008 que ascendeu a 54 milhões de euros representando um crescimento de 6,9% face ao 3T07^(P).

O EBITDA total ascendeu a 368 milhões de euros nos 9M08, 24,3% abaixo do registado nos 9M07^(P). Este decréscimo é essencialmente explicado por um menor valor criado em propriedades de investimento, sem consequentes impactos de tesouraria, no negócio de Centros Comerciais, entre períodos homólogos (-43 milhões de euros face a +120 milhões de euros). No 3T08, a Sonae Sierra foi alvo de avaliações intrecalares em 19 dos seus centros comerciais em operação, representando 54% do OMV total sob gestão aquando da última avaliação realizada no 1S08. Estes activos contemplam 8 centros comerciais incluídos no Fundo Sierra Portugal, 8 centros comerciais detidos em parceria com a ING e localizados em Portugal e Espanha, o centro comercial Alexa na Alemanha, o centro comercial Freccia Rossa em Itália, e o centro comercial Plaza Mayor em Espanha. Comparando com o final de 2007, a média das taxas de capitalização aumentou 28pb em Portugal, 52pb em Espanha, 25pb em Itália e manteve-se estável na Alemanha. O impacto desta revisão, ainda que mitigadas pelas aberturas ocorridas no período, resultou num decréscimo de 1,6% no valor de mercado dos centros comerciais detidos (+2% face ao final de 2007). Este decréscimo, força da recessão

sentida no mercado imobiliário, resultou num aumento generalizado das taxas de capitalização dos centros comerciais localizados na Europa (impacto na avaliação de -144 milhões de euros), em comparação com uma tendência de compressão das taxas de capitalização verificada nos 9M07. Esta tendência de crescimento foi parcialmente mitigada por um decréscimo de 48pb na média das taxas de capitalização no Brasil (impacto na avaliação de +12 milhões de euros), e pela melhoria da performance dos centros comerciais detidos (impacto na avaliação de +15 milhões de euros).

Resultados financeiros

Nos 9M08, os resultados financeiros deterioraram-se em 39,6% para os 120 milhões de euros negativos, que comparam com 86 milhões de euros negativos nos 9M07^(P), reflectindo essencialmente: (i) um aumento de 23% nos custos financeiros, explicado pelo aumento da dívida líquida média do Grupo nos 9M08 e pelo aumento da Euribor a 3 e 6 meses de 0,6pp em comparação com os 9M07; e (ii) uma redução dos proveitos financeiros em 16,4%. O maior nível da dívida média do Grupo nos 9M08, face ao 1S07^(P), reflecte sobretudo as exigências financeiras decorrentes da unidade de retalho adquirida e dos novos projectos de desenvolvimento do negócio de Centros Comerciais, que abarcam mais 6 novos activos em desenvolvimento face aos 9M07^(P).

Resultados relativos a investimentos

Os resultados relativos a investimentos totalizaram 10 milhões de euros nos 9M08 (face a 35 milhões de euros nos 9M07^(P)), reflectindo maioritariamente ganhos relacionados com o lançamento do Fundo Sierra Portugal, no dia 27 de Março de 2008, e respectiva venda de uma participação de 58% a accionistas de referência, nomeadamente um fundo de pensões Finlandês, um seguro mútuo de pensões finlandês, dois fundos imobiliários geridos pela Schroders Investment Management e um cliente da Aberdeen Property Investors.

Resultado líquido – atribuível ao Grupo

O resultado líquido consolidado atribuível ao Grupo excluindo o efeito de VCPI diminuiu 34% para 73 milhões de euros nos 9M08, em comparação com 111 milhões de euros registados nos 9M07^(P). Este desempenho explica-se essencialmente pela deterioração dos resultados financeiros do período e pelo acréscimo custos relativos a depreciações e amortizações, o último explicado pela maior extensão da rede de lojas da unidade de Retalho e da rede de comunicações móvel e fixa da unidade de Telecomunicações. Nos 9M08, o Grupo registou um resultado líquido consolidado atribuível ao Grupo de 53 milhões de euros.

1.2. Balanço Consolidado

Milhões de euros

BALANÇO CONSOLIDADO	9M07 ^(P)	9M08	Δ 08/07	2007 ^{(P)(5)}	Δ
Total do Activo Líquido	6.253	7.541	20,6%	6.856	10,0%
Activos não Correntes	4.450	5.718	28,5%	5.440	5,1%
Imobilizações Corpóreas e Incorpóreas	2.160	2.787	29,0%	2.580	8,0%
Goodwill	224	685	-	661	3,5%
Propriedades de investimento em operação (1)	1.559	1.695	8,7%	1.659	2,2%
Propriedades de investimento em desenvolvimento (2)	234	221	-5,7%	192	15,0%
Outros investimentos	121	127	5,4%	121	5,3%
Impostos Diferidos Activos	100	146	45,1%	140	4,0%
Outros	51	58	14,1%	87	-33,8%
Activos Correntes	1.804	1.823	1,1%	1.416	28,8%
Existências	440	521	18,3%	472	10,4%
Clientes	198	231	16,4%	229	0,7%
Liquidez (3)	611	652	6,7%	344	89,4%
Outros	554	419	-24,3%	371	13,1%
Capital Próprio	1.519	1.616	6,4%	1.568	3,0%
Grupo	1.085	1.171	7,9%	1.121	4,5%
Interesses Minoritários	434	446	2,6%	448	-0,5%
Total Passivo	4.734	5.925	25,1%	5.288	12,1%
Passivo não Corrente	3.205	3.535	10,3%	3.473	1,8%
Empréstimos bancários	1.035	1.249	20,7%	965	29,4%
Outros empréstimos (4)	1.771	1.706	-3,7%	1.769	-3,6%
Impostos diferidos passivos	295	317	7,4%	316	0,5%
Provisões	53	69	29,7%	111	-37,7%
Outros	50	193	-	312	-38,1%
Passivo Corrente	1.529	2.390	56,3%	1.814	31,8%
Empréstimos bancários	95	697	-	127	-
Outros empréstimos (4)	81	107	31,6%	9	-
Fornecedores	749	937	25,1%	990	-5,3%
Outros	604	649	7,4%	688	-5,7%

(1) Valor dos centros comerciais em operação detidos pela Sonae Sierra; (2) Propriedades em desenvolvimento detidas pela Sonae Sierra; (3) Liquidez inclui caixa e equivalentes de caixa e investimentos correntes; (4) Outros empréstimos inclui obrigações, locação financeira, derivados e suprimentos; (5) informação relativa a 2007 reexpressa pela afectação do justo valor decorrente da aquisição do Carrefour; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital nos 9M07 consolidando os centros comerciais do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial.

CAPEX

Nos primeiros 9M08, o CAPEX aumentou 20 milhões de euros para 604 milhões de euros, em comparação com os primeiros 9M07^(P), representando 15,7% do volume de negócios. Este incremento resulta do investimento contínuo dos vários negócios do Grupo, visando o crescimento.

Milhões de euros

CAPEX	3T07 ^(P)	3T07	Δ 08/07	9M07 ^(P)	9M08	Δ 08/07
CAPEX Total⁽¹⁾	230	203	-12,1%	584	604	3,5%
Retailho	62	101	62,1%	142	234	64,6%
Centros comerciais ⁽²⁾	102	43	-57,8%	296	124	-58,0%
Telecomunicações	66	54	-18,1%	145	216	49,3%
Holding & outros	0	4	-	0	29	-
CAPEX como % Volume de Negócios	19,8%	14,5%	-5,3pp	18,6%	15,7%	-2,9pp
EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento menos CAPEX	-83	-35	57,6%	-217	-192	11,4%

(1) Capex inclui investimento bruto em activos corpóreos, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições; (2) Os centros comerciais são consolidados proporcionalmente; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital nos 9M07 consolidando os centros comerciais do Sierra Portugal Fund de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial.

Nos 9M08, o negócio das Telecomunicações, contribuiu com 35,8% para o investimento consolidado, incluindo sobretudo investimentos na divisão móvel de 185 milhões de euros (+97 milhões de investimento comparando com os primeiros 9M07). Deste investimento, 89 milhões de euros estão relacionados com o reconhecimento, como custo de licença, do valor actual líquido das obrigações assumidas no âmbito do programa “iniciativas-E”, uma iniciativa governamental que envolve a oferta de computadores portáteis e descontos no acesso à internet de banda larga a estudantes e professores do ensino secundário. O restante CAPEX foi alocado ao objectivo de expandir tanto a rede móvel como a banda larga móvel, visando melhorias na qualidade do serviço e o início do desenvolvimento da fibra, cobrindo as áreas de Lisboa e Porto.

O CAPEX do Retailho, responsável por 38,8% do investimento consolidado nos primeiros 9M08, foi direccionado para o forte plano de expansão da empresa, com a abertura de 61 novas lojas com um total de 33 mil m² (no final de Outubro o número de novas lojas totalizava 80, representando um aumento de 49 mil m², 7% acima da área total de vendas da empresa no final de 2007), para a preparação de novas aberturas, para a remodelação do parque de lojas actual e para a melhoria das unidades de logística.

O negócio de Centros Comerciais contribuiu com 20,6% para o investimento consolidado, reflectindo os investimentos em actividades de desenvolvimento na Roménia, no Brasil, na Alemanha, em Itália, na Grécia e na Península Ibérica. O investimento da Sierra nos primeiros 9M07^(R) inclui 91 milhões de euros em aquisições (Munster Arkaden na Alemanha, River Plaza Mall na Roménia, Albufeira e Portimão em Portugal e aumento da participação em centros comerciais no Brasil).

O CAPEX da Holding ascendeu a 29 milhões de euros, comparando com 0,1 milhões de euros nos primeiros 9M07^(P), devido sobretudo à aquisição de aproximadamente 12,2 milhões de acções da Sonaecom.

Propriedades de Investimento

Durante 9M08, o negócio de Centros Comerciais lançou, com sucesso, o *Sierra Portugal Fund*, a incluir oito centros comerciais em operação e três em projecto, tendo já colocado 58% do fundo junto de investidores institucionais avaliados a preços de mercado a 31 de Dezembro de 2007, no valor de 174 milhões de euros, apesar da evolução de mercado verificada nas taxas de capitalização. Esta transacção reduziu a exposição do Grupo Sonae à propriedade, justificando o decréscimo de 9,3% das propriedades de investimento detidas no período.

O total de propriedades em desenvolvimento aumentou em 14,2% em comparação com o final de 2007, reflectindo os 30 novos projectos em carteira, dos quais 15 em desenvolvimento e representando um investimento estimado de 1.888 milhões de euros, com inauguração programada até 2011.

Estrutura de Capital

Milhões de euros	9M07 ^(P)	9M08	Δ 08/07	2007 ^(P)	Δ
ESTRUTURA DE CAPITAL					
Dívida bruta ⁽¹⁾	2.983	3.759	26,0%	2.871	30,9%
Dívida líquida ⁽²⁾	2.371	3.107	31,0%	2.526	23,0%
Retailho	731	1.324	81,1%	1.072	23,4%
Centros comerciais ⁽³⁾	705	819	16,2%	745	10,0%
Telecomunicações	313	380	21,3%	307	23,5%
Holding & outros	622	584	-6,1%	402	45,4%
Retailho - Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,0 x	3,9 x	1,9x	1,8 x	2,1x
Centros Comerciais - Alavancagem de activos ⁽⁴⁾	40,0%	42,8%	2,8pp	40,7%	2,1pp
Telecomunicações- Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,0 x	2,4 x	0,4x	1,9 x	0,5x
Holding - Dívida em % dos activos brutos ⁽⁵⁾	-	21,1%	-	12,2%	8,9pp

(1) Dívida bruta = Empréstimos não correntes mais empréstimos correntes; (2) Dívida líquida = Dívida bruta - liquidez; (3) Centros Comerciais são consolidados proporcionalmente; (4) dívida líquida/propriedades de investimento; (5) Dívida líquida da holding/valor bruto do portfólio de investimentos da holding; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital nos 9M07 e consolidando os centros comerciais do *Sierra Portugal Fund* de acordo com o Método de Equivalência Patrimonial.

A estrutura de capital do Grupo manteve-se sólida, com a dívida líquida consolidada a reduzir-se do seu pico registado no final dos 6M08 para os 3.107 milhões de euros no final dos 9M08. Face ao final de 2007, a dívida aumentou 581 milhões de euros, essencialmente devido: (i) ao forte programa de crescimento orgânico e remodelação do parque de lojas da unidade de Retailho, justificando o aumento do seu contributo para a dívida consolidada de 252 milhões de euros nos 9M08; o rácio de dívida líquida sobre EBITDA (últimos 12 meses) do Retailho alcançou os 3,9x, um aumento face ao valor de final de 2007 mas já a apresentar uma melhoria quando comparado com o final dos 6M08; (ii) à aquisição de 12,2 milhões de acções Sonaecom durante os 9M08 e ao impacto de 160,2 milhões de euros decorrente do cumprimento das obrigações associadas à operação de *Cash Settled Equity Swap* sobre um total de 6,6% das acções da Sonae, justificando o aumento do contributo da Holding para a dívida consolidada de 182 milhões de euros; o valor da dívida da Holding em % dos activos brutos detidos atingiu os 21,1%; (iii) o plano de investimentos orientados para o crescimento e à infra-estrutura de rede por parte do negócio de Telecomunicações, justificando o aumento do seu contributo para a dívida consolidada de 73 milhões de euros; o rácio de dívida líquida sobre EBITDA (últimos 12 meses) das Telecomunicações manteve-se estável nos 2,4x; e (iv) a colocação com sucesso de 58% do *Sierra Portugal Fund* e o encaixe resultante da operação, o qual compensou as necessidades de financiamento da unidade de Centros Comerciais para o desenvolvimento dos projectos em carteira; como consequência da transacção, a empresa reduziu a sua participação no fundo abaixo dos 50%, passando a consolidar o mesmo pelo método de equivalência patrimonial.

A dívida líquida da Holding incluía sobretudo: (i) 95 milhões de euros usados no âmbito das linhas de crédito de curto prazo disponíveis; das quais 295 milhões de euros canceláveis com uma notificação de 1 ano e 45 milhões de euros canceláveis com uma notificação prévia de 6 meses; e (ii) 500 milhões de euros de dívida obrigacionista de longo prazo, dos quais 250 milhões de euros devidos em Maio de 2011 e o restante a vencer-se em 2013 e 2014.

O risco de financiamento continuou a um nível reduzido, apresentando o Grupo Sonae uma maturidade média da dívida (considerando 100% da dívida da Sonae Sierra) de aproximadamente 5,9 anos no final dos 9M08. De referir-se que o a dívida do Grupo não tem *covenants* financeiros, com a exceção da dívida da Sonae Sierra, a qual se baseia em *Project finance* sem recurso à Holding. O risco de liquidez manteve-se igualmente a um nível reduzido, com o montante de liquidez e linhas de crédito consolidadas disponíveis a totalizar os 1.095 milhões de euros.

3. Desenvolvimentos corporativos no trimestre

- A Sonae adquiriu, através de subsidiária detida integralmente, 1,9 milhões de ações da Sonaecom, a um preço médio de 1,85 euros por ação. Com esta aquisição, a Empresa passou a deter uma participação de 53,6% na Sonaecom no final dos 9M08.

4. Informação adicional

4.1. Retalho – Principais destaques

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS	3T07	3T08	Δ 08/07	9M07	9M08	Δ 08/07
Crescimento das vendas (%)	7,4%	23,8%	16,4pp	9,0%	25,0%	16pp
Alimentar	4,2%	21,8%	17,7pp	7,1%	21,7%	-11,4pp
Não alimentar	16,2%	12,5%	-3,6pp	14,6%	16,3%	-4,9pp
Crescimento das vendas - universo base comparável (%)	2%	0%	-2pp	4%	1%	3pp
Alimentar	1%	1%	0pp	3%	1%	4pp
Não alimentar	5%	-3%	-8pp	4%	0%	2pp
Número de lojas (EOP)	535	688	28,6%	535	688	28,6%
Alimentar	127	178	40,2%	127	178	40,2%
Não alimentar	408	510	25,0%	408	510	25,0%
Área de vendas ('000 m2)	574	732	27,5%	574	732	27,5%
Alimentar	358	463	29,4%	358	463	29,4%
Não alimentar	216	268	24,2%	216	268	24,2%
% Área de vendas detida (%)	-	74,0%	-	-	74,0%	-
Alimentar	-	86,7%	-	-	86,7%	-
Não alimentar	-	52,8%	-	-	52,8%	-
Total colaboradores ⁽¹⁾	27.584	32.300	17,1%	27.584	32.300	17,1%

(1) Inclui colaboradores do Carrefour integrados a 31 de Dezembro de 2007.

Milhões de euros	3T07	3T08	Δ 08/07	9M07	9M08	Δ 08/07
PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS						
Volume de negócios	899	1.112	23,8%	2.394	2.992	25,0%
Alimentar	624	761	21,8%	1.701	2.070	21,7%
Não-alimentar	273	307	12,5%	688	800	16,3%
Outros & eliminações ⁽¹⁾	2	45	-	5	121	-
EBITDA	81	95	17,7%	195	222	14,1%
Margem EBITDA (%) ⁽²⁾	0	0	-0,4pp	8,1%	7,4%	-0,7pp
Alimentar	59	73	24,5%	137	167	21,9%
Não-Alimentar	20	21	4,4%	39	42	7,1%
Outros & eliminações ⁽¹⁾	2	1	-40,9%	18	13	-30,5%
EBIT	59	67	12,9%	130	136	4,9%
Resultados financeiros	-8	-20	-141,2%	-26	-52	-99,0%
Resultado Líquido ⁽³⁾	50	41	-18,4%	99	80	-19,0%
Dívida Bruta	1.281	1.899	48,3%	1.281	1.899	48,3%
Dívida Líquida	573	1.334	132,8%	573	1.334	132,8%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,0 x	3,9 x	1,9x	2,0 x	3,9 x	1,9x
EBITDA/Juros (últimos 12 meses) ⁽⁴⁾	11,4 x	5,7 x	-5,7x	11,4 x	5,7 x	-5,7x
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Capital Próprio)	62,1%	69,2%	7,1pp	42,3%	69,2%	26,9pp
CAPEX	67	108	61,0%	171	216	26,3%
EBITDA menos CAPEX	14	-13	-	24	6	-75,2%

(1) Inclui Gasolineiras e rendas das galerias; (2) Margem EBITDA= EBITDA / volume de negócios; (3) Resultados líquidos atribuíveis aos accionistas da Sonae Distribuição; (4) Cobertura de juros.

4.2. Centros Comerciais – Principais destaques

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS	9M07	9M08	Δ 08/07	6M08	Δ	2007	Δ
Valor de mercado dos activos (milhões euros) ⁽¹⁾	5.840	6.283	7,6%	6.377	-1,5%	6.154	2,1%
NAV da carteira de activos (milhões euros) ⁽²⁾	1.617	1.671	3,3%	1.729	-3,3%	1.713	-2,5%
Sierra Investments	1.004	1.062	5,7%	1.081	-1,8%	1.163	-8,7%
Sierra Developments	324	391	20,8%	336	16,5%	377	3,7%
Sierra Brasil	168	226	34,6%	238	-4,9%	201	12,7%
Outros ⁽³⁾	122	-8	-	74	-	-27	71,2%
NAV por acção (euros)	50	51	3,3%	53	-3,3%	53	-2,5%
Aberturas & aquisições (EOP)	5	2	-60,0%	1	100%	8	-75,0%
Centros comerciais detidos/ co-detidos (EOP)	46	49	6,5%	48	2,1%	47	4,3%
ABL em centros em operação ('000 m2) ⁽⁴⁾	1.814	1.902	4,8%	1.884	1,0%	1.855	2,5%
Taxa de ocupação da ABA detida (%)	96,0%	96,0%	0pp	96,3%	-0,3pp	95,5%	0,5pp
Projectos em desenvolvimento (EOP) ⁽⁵⁾	10	17	70,0%	15	13,3%	12	41,7%
Projectos em fase de planeamento (EOP) ⁽⁶⁾	13	13	0,0%	15	-13,3%	15	-13,3%
ABL em desenvolvimento ('000 m2) ⁽⁴⁾	544	763	40,5%	685	11,5%	474	61,1%
Centros comerciais geridos (EOP)	59	62	5,1%	61	1,6%	63	-1,6%
ABL sobre gestão ('000 m2) ⁽⁴⁾	2.111	2.084	-1,3%	2.065	0,9%	2.183	-4,6%
Total colaboradores	1.020	1.127	10,5%	1.093	3,1%	1.057	6,6%

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

Milhões de euros

PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS	3T07	3T08	Δ 08/07	9M07	9M08	Δ 08/07
Volume de negócios	71	75	4,6%	200	232	15,6%
Serviços	12	12	-3,1%	33	38	13,9%
Asset management	6	6	-1,2%	16	19	18,7%
Gestão de centros comerciais	6	6	-4,8%	17	19	9,5%
Promoção de centros comerciais	3	4	24,1%	9	11	25,0%
Investments	52	58	10,9%	149	179	20,0%
Outros & eliminações	4	1	-72,8%	10	5	-53,2%
EBITDA excluindo valor criado em prop. de investimento	41	44	7,5%	112	134	19,7%
Margem EBITDA (%) ⁽¹⁾	57,2%	58,7%	1,6pp	55,7%	57,7%	2pp
Margem EBITDA Serviços (%)	40,0%	-	-	5,8%	5,6%	-0,2pp
Serviços	5	4	-18,6%	12	13	12,4%
Asset management	3	3	-4,3%	7	9	25,4%
Gestão de centros comerciais	2	1	-39,3%	4	4	-8,8%
Promoção de centros comerciais ⁽²⁾	19	-10	-	29	-38	-
Investments	35	46	32,7%	113	140	23,9%
Outros & eliminações	26	26	0,0%	2	41	-
EBIT	40	43	7,4%	110	132	19,7%
Resultados financeiros	-16	-23	-43,5%	-31	-67	-112,9%
Ganhos realizados em propriedades ⁽³⁾	0	4	-	0	17	-
Valor criado nas propriedades ⁽⁴⁾	38	-50	-	220	-97	-
Resultado líquido ⁽⁵⁾	38	-12	-	139	6	-96,0%
Dívida Bruta	1.645	1.869	13,6%	1.645	1.869	13,6%
Dívida Líquida	1.510	1.731	14,6%	1.510	1.731	14,6%
Alavancagem de activos ⁽⁶⁾	40,0%	42,8%	2,8pp	40,0%	42,8%	2,8pp
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	10,5 x	10,5 x	-0,1x	10,5 x	10,5 x	-0,1x
EBITDA/Juros (últimos 12 meses) ⁽⁷⁾	2,2 x	1,7 x	-0,5x	2,1 x	1,7 x	-0,4x
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Capital Próprio)	48,9%	51,3%	2,4pp	48,9%	51,3%	2,4pp
CAPEX ⁽⁸⁾	187	73	-61,0%	313	206	-34,3%

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

4.3. Telecomunicações – Principais destaques

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS	3T07	3T08	Δ 08/07	9M07	9M08	Δ 08/07
Móvel						
Clientes (EOP) ('000)	2.761	3.058	10,8%	2.761	3.058	10,8%
ARPU (euros) ⁽¹⁾	19,2	17,4	-9,2%	18,3	17,1	-6,5%
Fixo						
Total acessos (EOP) ⁽²⁾	758.477	644.457	-15,0%	758.477	644.457	-15,0%
Acessos directos (EOP)	431.851	476.106	10,2%	431.851	476.106	10,2%
Receita média por acesso - Retalho ⁽³⁾	22,3	21,6	-3,4%	23,1	21,5	-6,7%
Media						
Circulação Média Mensal Paga ⁽⁴⁾	42.142	41.428	-1,7%	42.485	42.256	-0,5%
Quota de Mercado de Publicidade (%) ⁽⁵⁾	13,0%	10,8%	-2,1pp	13,8%	12,2%	-1,6pp
SSI						
Receitas de serviço de IT / colaboradores ('000 euros) ⁽⁶⁾	28,6	30,7	7,2%	83,8	88,0	5,1%
Total colaboradores	1.875	1.973	5,2%	1.875	1.973	5,2%

(1) Receita média por cliente; (2) Serviços reportados de acordo com o critério de " unidade geradora de receita"; (3) excluindo receitas de Mass Calling Services; (4) Valor estimado, actualizado no trimestre seguinte; (5) 3T08 = acumulado a Agosto; (6) Excluindo força de vendas de equipamento.

Milhões de euros

PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS	3T07	3T08	Δ 08/07	9M07	9M08	Δ 08/07
Volume de negócios	231	251	8,9%	644	727	12,8%
Móvel	161	166	2,5%	455	469	3,0%
Fixo	67	73	8,5%	178	220	24,0%
Media	7	7	2,6%	24	24	3,2%
SSI	21	31	51,2%	53	86	60,4%
Outros & eliminações	-25	-25	0,1%	-65	-72	-10,0%
Outras receitas	2	1	-35,0%	4	6	35,7%
EBITDA ⁽¹⁾	47	48	1,7%	121	117	-3,0%
Margem EBITDA (%) ⁽²⁾	20,5%	19,2%	-1,3pp	18,7%	16,1%	-2,6pp
Móvel	45	44	-2,2%	118	106	-10,6%
Fixo	4	4	24,6%	4	8	94,7%
Media	-2	-1	19,7%	-3	-3	20,1%
SSI	2	2	7,1%	4	5	25,6%
Outros & eliminações	-1	0	74,8%	-3	0	-
EBIT	13	8	-40,0%	19	-1	-
Resultados financeiros	-9	-4	52,4%	-18	-12	29,9%
Resultado líquido ⁽³⁾	8	4	-46,1%	3	-8	-
Dívida Bruta	327	386	18,1%	327	386	18,1%
Dívida Líquida	313	383	22,2%	313	383	22,2%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,0 x	2,4 x	0,4x	2,0 x	2,4 x	0,4x
EBITDA/Juros ⁽⁴⁾	5,4 x	8,5 x	3,1x	5,4 x	8,5 x	3,1x
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Capital Próprio)	26,6%	29,6%	2,9pp	26,6%	29,6%	2,9pp
CAPEX	89	49	-44,8%	159	211	32,5%
CAPEX operacional ⁽⁵⁾	54	47	-13,8%	110	114	3,6%
EBITDA menos CAPEX operacional	-7	2	-	10	2	-75,6%
Free Cash Flow	-19	-13	30,3%	56	-71	-

(1) EBITDA inclui provisões e perdas de imparidade ; (2) Margem EBITDA= EBITDA / volume de negócios; (3) Resultados líquidos atribuíveis aos accionistas da Sonaeocom; (4) Cobertura de juros; (5) Capex Operacional exclui Investimentos Financeiros e Provisões para desmantelamento de sites.

4.4. Seguros – Principais destaques

Milhões de euros

NEGÓCIO DE CORRETAGEM DE SEGUROS ⁽¹⁾	3T07	3T08	Δ 08/07	9M07	9M08	Δ 08/07
Proveitos operacionais	3,0	6,0	99,7%	8,5	16,4	287,8%
Volume de negócios	3,0	2,9	-2,7%	8,5	13,2	287,7%
Outras receitas	0,0	3,1	-	0,0	3,1	0,1%
Custos operacionais	2,1	4,9	133,1%	6,8	12,0	243,9%
Custos com pessoal	1,0	1,0	0,7%	2,9	3,4	103,2%
Despesas gerais e administrativas	0,9	3,7	-	3,1	7,7	114,2%
Outros custos operacionais	0,2	0,2	-4,9%	0,7	0,8	26,4%
EBITDA	0,9	1,1	23,0%	1,8	4,4	43,9%
EBIT	0,8	1,0	26,7%	1,5	4,1	35,3%
Resultados financeiros	-0,1	-0,2	-54,4%	-0,3	-0,9	-9,9%
Resultados relativos a empresas associadas	-0,3	-0,4	-0,5262	0,0	0,4	37,6%
Resultados relativos a investimentos ⁽²⁾	0,0	0	-	0,0	0	0
EBT	0,4	0,4	2,6%	1,2	3,6	63,0%

(1) Inclui MDS, uma empresa de corretagem de seguros (detida a 100%), e Sonae RE, uma empresa de resseguros (detida a 100%); a participação nas empresas de corretagem de resseguros Cooper Gay (14%) e empresa de corretagem de seguros Lazam (45%) são contabilizadas pelo método de equivalência patrimonial; Sonae RE incluída a partir do 4T07; (2) Mais valias (menos valias) com investimentos financeiros mais dividendos recebidos.

4.5. Custos líquidos do centro corporativo

Milhões de euros

CUSTOS LÍQUIDOS DA HOLDING	3T07	3T08	Δ 08/07	9M07	9M08	Δ 08/07
Proveitos operacionais	0,4	1,3	-	1,5	2,7	84,9%
Volume de negócios	0,4	1,3	-	1,1	2,6	139,7%
Outras receitas	0,0	0,0	-19,5%	0,4	0,1	-81,9%
Custos operacionais	2,6	2,3	-10,4%	7,3	7,1	-2,7%
Custos com pessoal	1,0	1,1	18,1%	4,2	3,7	-11,0%
Despesas gerais e administrativas	1,4	1,1	-17,9%	2,6	3,2	24,1%
Outros custos operacionais	0,2	0,0	-84,4%	0,5	0,2	-67,2%
EBITDA	-2,2	-1,0	52,8%	-5,9	-4,4	24,5%
Total colaboradores	57,0	49,0	-14,0%	57,0	49,0	-14,0%

4.6. Dívida líquida da Holding

Milhões de euros

DÍVIDA LÍQUIDA DA HOLDING	9M07	9M08	Δ 08/07	2007	Δ
Recursos	830	584	-29,6%	412	-100,0%
Dívida bancária	633	601	-5,1%	514	-100,0%
Disponibilidades	-3	-17	-	-102	100,0%
Empréstimos Intragrupo de curto prazo	200	0	-	0	-
Retailho	168	0	-	0	-
Centros comerciais	31	0	-	0	-
Telecomunicações	0	0	-	0	-
Serviços	0	0	-	0	-
Outros	2	0	-100,0%	0	-100,0%
Aplicações	-238	-18	92,6%	-2	100,0%
Suprimentos concedidos	0	0	-	0	-
Retailho	0	0	-	0	-
Centros comerciais	0	0	-	0	-
Telecomunicações	0	0	-	0	-
Serviços	-238	0	100,0%	0	-
Outros	0	-18	-	-2	100,0%
Total dívida líquida da holding	592	566	-4,3%	410	-100,0%

ADVERTÊNCIAS

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

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

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

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

Contactos para os Media e Investidores

Miguel RAngel
Responsável pelas Relações Institucionais, Marca e Comunicação
mrangel@sonae.pt
Tel: 351 22 010 4705

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

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

Sonae SGPS, SA
Lugar do Espido Via Norte
4471-909 Maia
Portugal
Tel.: +351 22 9487522
Fax: +351 22 940 4634