

**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 2014**

## Relatório de Gestão

# SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

## RELATÓRIO DE GESTÃO 2014

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

### 1 ATIVIDADE AO LONGO DO ANO

Ao longo de 2014, a Sonae Investimentos, SGPS, SA realizou um volume de negócios consolidado de 4.820 milhões de Euro - o que representa um acréscimo de 3,2% face ao ano anterior. Neste mesmo período, o “cash-flow” operacional (EBITDA) consolidado da Empresa atingiu 343 milhões de euros. Este valor representa um rácio sobre as vendas líquidas totais de 7,1%, menos 0,5 p.p. que no ano anterior.

Na evolução da atividade da Empresa destacamos os seguintes aspetos:

Em 2014, o volume de negócios das **insígnias de base alimentar** ascendeu a 3.461 M€, aumentando 1,3% ou 45 M€ face a 2013. O crescimento do volume de negócios foi fomentado pela expansão da área de vendas, sendo de destacar a abertura de 3 lojas Continente Modelo e 5 lojas Continente Bom Dia.

Ao longo do ano, a Sonae MC reforçou a sua quota de liderança no mercado de retalho alimentar português<sup>1</sup>, suportada por:

- Um investimento relevante em preço, em prol do benefício dos nossos consumidores, continuando a garantir os preços mais baixos do mercado português;
- Uma melhoria contínua na qualidade dos produtos disponibilizados. Em 2014, o Continente foi distinguido, pelo 12º ano consecutivo, pelo Reader’s Digest como uma marca de confiança, comprovando o reconhecimento da qualidade dos produtos da Sonae;
- Uma gama de produtos de marca própria e de outros fornecedores, mais ampla o que permite reagir rapidamente a mudanças nos padrões de consumo dos clientes (o portefólio de marca própria Continente representou, em 2014, cerca de 30% do volume de negócios nas categorias de bens de grande consumo - FMCG)
- Uma abertura seletiva de lojas e contribuição positiva das oportunidades de franquia;

<sup>1</sup> Como exemplo, o relatório Homescan da A.C.Nielsen estima um ganho de quota de mercado do Continente de 0,9 p.p. em termos acumulados até 28 de dezembro de 2014.

- Um crescimento de 10% nas vendas online, suportado pela renovada plataforma de comércio eletrónico, e;
- Um excelente desempenho da Well's.

O underlying EBITDA da Sonae MC ascendeu, em 2014, a 241 M€, correspondente a uma margem underlying EBITDA de 7,0%. Quando comparado com 2013, o underlying EBITDA sofreu o impacto do forte ambiente concorrencial vivenciado em Portugal ao longo de mais um ano, marcado por um elevado esforço promocional e levando a elevados níveis de deflação interna, nomeadamente 1,9% em 2014.

Não obstante, a Sonae MC conseguiu manter os níveis de rentabilidade de referência, em resultado de eficiências logísticas e operacionais, assim como da atividade promocional customizada através do cartão de fidelização do Continente (cujas vendas representaram, em 2014, mais de 90% do total de vendas).

Em 2014, o volume de negócios das **insígnias de retalho especializado** alcançou 1.290 M€, aumentando 6,6% (6,1% em Portugal e 7,8% Internacionalmente), apesar da estratégia de redimensionamento do parque de lojas, onde se enquadra a redução de área em várias lojas (diminuição de quase 14 mil m2 entre 2013 e 2014).

Ao longo do ano, continuámos a implementação das medidas chave da nossa estratégia, incluindo novos conceitos de loja nos quatro negócios, redimensionamento do parque de lojas, reforço da internacionalização através de uma abordagem capital light, suportada por acordos de franquia e pela melhoria de experiência no omni-canal, já em vigor na Worten.

Como principais marcos de 2014, destacamos o seguinte:

- A Worten reforçou a sua posição no mercado de eletrónica, ganhando quota de mercado na Ibéria;
- A Zippy continuou a expandir a sua presença internacional, encerrando 2014 com 47 lojas em regime de franquia em 17 países diferentes;
- As vendas online consolidadas cresceram 78% em termos homólogos, suportadas pelas novas plataformas de e-commerce da Worten, Sport Zone e Zippy;
- Já em 2015, a MO lançou a sua plataforma de e-commerce, um projeto que foi desenvolvido ao longo de 2014.

A Sonae SR alcançou um underlying EBITDA positivo, de 15 M€, suportado pela evolução do negócio em Portugal e Internacionalmente. Esta evolução foi fomentada pelo melhor desempenho do volume de negócios, combinado com as medidas implementadas.

Em Portugal, o EBITDA cresceu 25,4% para 48 M€. Internacionalmente, apesar de ainda negativo, o EBITDA aumentou 4 M€.

Em 2014 o volume de negócios do segmento de **propriedades de retalho** ascendeu a 126 M€, 1,9% acima do resultado de 2013. O underlying EBITDA aumentou 1,6%, alcançando 116 M€ em 2014, o que corresponde a uma margem underlying EBITDA de 92,2%.

Ao longo do ano em apreço, o resultado líquido consolidado direto da Sonae Investimentos, SGPS, SA totalizou 74 milhões de euros, incluindo resultados financeiros de 67 milhões de euros negativos, os quais se mantiveram estáveis face a 2013.

Resultados indiretos foram praticamente nulos, ascendendo a 1M€ negativos. No ano passado os mesmo incluíram movimentos “non-cash”, nomeadamente as imparidades relacionadas com as avaliações de propriedades de retalho registadas no 3T13, assim como uma identificação de novos conceitos nos formatos do retalho especializado que acarretaram fortes investimentos e amortizações aceleradas.

O Resultado líquido consolidado do exercício atribuível a Acionistas da Empresa-mãe ascendeu a 71 milhões de euros, que compara com 84 milhões de euros negativos no ano anterior.

## 2 INVESTIMENTO

A Sonae Investimentos concretizou ao longo de 2014 um investimento global de 192 milhões de euros. Este valor destinou-se à concretização do plano de expansão da Empresa, permitindo-lhe finalizar o ano com um portfolio de 1.030 unidades e uma área de venda instalada de 1.029 mil m<sup>2</sup> (-0,5% sobre a base de final do ano precedente).

- O investimento dos negócios de **retalho alimentar** ascendeu a 105 milhões de euros. Os principais destinos do montante investido foram a abertura de 3 Continente Modelo e 5 Continente Bom Dia, 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 63 milhões de euros, incluindo a consolidação da rede de lojas da Sonae SR nos mercados internacionais, sendo que o conjunto das suas insígnias detinha, no final de 2014, um total de 179 lojas fora de Portugal, incluindo 61 sob regime de franchising.
- O montante investido pelo segmento de **propriedades de retalho** totalizou 22 M€ em 2014, 3 M€ acima do valor de 2013.

## 3 PERSPETIVAS

A economia mundial deverá acelerar moderadamente ao longo do próximo ano (3,6%), beneficiando da aceleração do crescimento nos países desenvolvidos e da queda do preço do petróleo. Todavia, as divergências entre as principais economias deverão aumentar e existe o risco de o crescimento voltar a desapontar.

O cenário é particularmente auspicioso para os EUA, cujo crescimento poderá ficar acima dos 3%, com a procura doméstica a beneficiar do petróleo barato, da moderação do ajustamento fiscal e da política monetária acomodatória. Na zona euro, perspetiva-se uma expansão limitada da atividade (1,2%), que também deverá beneficiar da queda do preço do crude, a par da política monetária expansionista do BCE, de uma política fiscal mais neutra e da desvalorização do euro. Contudo, a inflação permanece baixa e as perspetivas para o investimento continuam sombrias, refletindo ainda incerteza e o impacto da desaceleração das economias emergentes nas exportações europeias.

Do lado dos emergentes, o ritmo de crescimento deverá manter-se (4,3%), penalizado pela desaceleração da China, pela entrada em recessão da Rússia e pela revisão em baixa das perspetivas para os países exportadores de commodities, nomeadamente para os mais dependentes do petróleo.

Em Portugal, o próximo ano deverá consolidar a tendência de crescimento, ainda que a ritmo moderado (1,6%), num contexto em que persistem vulnerabilidades internas como o elevado nível de endividamento público e privado e a economia europeia teima em não arrancar. Neste contexto, o consumo privado deverá

continuar a ser o principal motor da economia (1,8%), beneficiando do aumento do rendimento disponível das famílias, por via de algum alívio fiscal, do aumento do rendimento para pensionistas e do aumento dos salários, embora a diminuição do desemprego se deva tornar mais contida.

Em Espanha, perspetiva-se uma aceleração do crescimento económico (2,3%), suportado pela procura doméstica. O consumo privado (2,7%) continuará a beneficiar da dinâmica de criação de emprego e de crescimento moderado dos salários, esperam-se também sinais positivos do lado do investimento, influenciado pelo dinamismo da procura doméstica e externa e pela melhoria das condições de financiamento.

Em suma, as perspetivas para as economias ibéricas são mais favoráveis para o próximo ano, sobretudo para Espanha, que continuará a crescer bem acima da média da zona euro. No entanto, permanecem desafios e incertezas relevantes, num ano marcado por eleições legislativas nos dois países, enquanto no plano externo, o impacto ainda incerto das medidas de política monetária do BCE e o desenrolar dos acontecimentos na Grécia, deverão ser os fatores que mais irão condicionar a evolução da atividade na zona euro.

#### 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

Os membros do Conselho de Administração não são remunerados pela Sociedade ou pelas sociedades do Grupo Sonae Investimentos.

##### 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	2013	2014
Manuel Heleno Sismeiro	-	7.733
Armando Luis Vieira de Magalhães	-	6.400
António Augusto Almeida Trabulo	-	6.400
UHY & Associados representados por António Francisco Barbosa dos Santos	8.000	-
Óscar José Alçada da Quinta	7.010	2.000
Arlindo Dias Duarte da Silva	7.010	2.000
<b>Total</b>	<b>22.020</b>	<b>24.533</b>

### Remuneração do Revisor Oficial de Contas

O Revisor Oficial de Contas da Sonae Investimentos e Auditor é a Deloitte. Os valores de faturação à Sonae Investimentos em 2015, incluindo filiais, são os que a seguir se discriminam:

	2013		2014	
Auditoria e revisão legal de contas	291.570	57%	314.549	56%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	44.748	9%	77.662	14%
Outros serviços	178.409	34%	167.750	30%
<b>Total</b>	<b>514.727</b>	<b>100%</b>	<b>559.961</b>	<b>100%</b>

O peso dos honorários relativos a serviços de auditoria e outros serviços de garantia de fiabilidade aumentou 4pp em 2014, representando 70% dos honorários totais. Os outros serviços representam 30% dos honorários totais e foram objeto de apreciação pelo Conselho Fiscal.

Os honorários de outros serviços incluíram em 2014: serviços de consultoria prestados a diversas subsidiárias da Sonae Investimentos.

Em 2014, os honorários pagos pela Sonae Investimentos, em Portugal, às empresas da rede Deloitte representaram menos de 1% do total da faturação 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 (aditada esta disposição 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, respetivas 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 Acionistas

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

Mesa da Assembleia Geral	2013	2014
Presidente	3.750	3.750
Secretária	1.500	1.500
<b>Total</b>	<b>5.250</b>	<b>5.250</b>

---

## 6 AÇÕES PRÓPRIAS

---

A 31 de dezembro de 2014 a Sonae Investimentos, SGPS, SA detinha, através da sua participada Sonae MC – Modelo Continente, SGPS, SA, 100.000.000 de ações representativas do seu capital social.

---

## 7 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 594.048.820,21 euros, relativamente ao qual o Conselho de Administração propõe a seguinte distribuição:

Reserva Legal	29.702.450,00 euros
Dividendos	40.000.000,00 euros
Reservas Livres	524.346.370,21 euros
<b>Total</b>	<b>594.048.820,21 euros</b>

Excluem-se da distribuição de dividendos, as ações que à data da sua distribuição, tenham sido adquiridas (ou sejam) detidas pela sociedade ou por qualquer uma das sociedades dela dependentes.

---

## 8 AGRADECIMENTOS

---

Um agradecimento a todos os clientes, fornecedores, instituições financeiras e acionistas 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, 9 de março de 2015

O Conselho de Administração

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

**Glossário**



**Volume de negócios (vn)**

vendas de mercadorias e produtos + prestações de serviços.

**EBITDA**

total de proveitos diretos - total de gastos diretos – reversão de perdas de imparidade diretos+ resultados pelo método de equivalência patrimonial;

**“Underlying” EBITDA**

total de proveitos diretos - total de gastos – reversão de perdas de imparidade;

**EBIT Direto**

EBT direto - resultado financeiro;

**EBT direto**

Resultado direto antes de interesses sem controlo e impostos;

**Resultado direto**

Resultado do período, excluindo contributos para os resultados indiretos;

**Resultados indiretos**

Inclui resultados relativos a: (i) imparidades em ativos imobiliários de retalho, (ii) reduções no goodwill, (iii) provisões (líquidas de impostos) para possíveis passivos futuros, e imparidades relacionadas com investimentos financeiros não-core, negócios, ativos que foram descontinuados (ou em processo de ser descontinuados/reposicionados); (iv) resultados de avaliações com base na metodologia “mark-to-market” de outros investimentos correntes que serão vendidos ou trocados num futuro próximo; e (v) outros temas não relevantes;

**Investimento (CAPEX)**

Investimento bruto em ativos fixos tangíveis, intangíveis e investimentos em aquisições;

**Fundo de maneo**

clientes (valor a receber resultante de vendas decorrentes do curso normal das atividades do Grupo) - fornecedores (valor a pagar resultante de aquisições decorrentes do curso normal das atividades do Grupo) + existências (mercadorias registadas ao custo de aquisição, deduzido do valor de descontos de quantidade e das perdas por imparidade) + outros ativos 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).

**Capital investido Líquido**

Dívida líquida+ Capital próprio;

**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 adotadas pela União Europeia, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo 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.

Matosinhos, 9 de março de 2015

O Conselho de Administração

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

## Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais

Divulgação do número de ações e obrigações emitidos pela Sociedade ou por sociedades em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade, que sejam detidos por membros dos órgãos de administração e de fiscalização ou por dirigentes, bem como por pessoas com estes relacionadas nos termos do artigo 447.º do Código das Sociedades Comerciais, e descritivo das transações efetuadas sobre os referidos valores mobiliários no decurso do exercício em análise:

	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2014
<b>Ángelo Gabriel Ribeiro dos Santos Paupério (*) (**)</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						770.426 (a)
Ações adquiridas em cumprimento da política de remuneração variável anual e de médio prazo	02-05-2014	507.276	0,068			
Venda	31-12-2014			500.000	1,033	
Enxomil - SGPS, SA (13)						10.000 (b)
Obrigações Continente - 7% - 2015						150.000 (c)
<b>Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (*) (**) (***) (****)</b>						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						1
Migracom, SGPS, SA (11)						1.999.996
Sonae, SGPS, SA (3)						928.184 (d)
Ações adquiridas em cumprimento da política de remuneração variável anual e de médio prazo	28-04-2014	262.087	0,068			
Ações adquiridas em cumprimento da política de remuneração variável anual e de médio prazo	03-07-2014	177.567	0,061			
	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2014
<b>(1) Efanor Investimentos, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						200.100.000
Pareuro, BV (2)						5.583.100
<b>(2) Pareuro, BV</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						849.533.095
<b>(3) Sonae, SGPS, SA</b>						5.560.746
Sonae, SGPS, SA (ações próprias)						
Compra	24-03-2014	1.885.000	1,325			
Compra	14-04-2014	630.000	1,305			
Compra	15-04-2014	465.000	1,296			
Compra	16-04-2014	530.000	1,315			
Compra	17-04-2014	450.000	1,333			
Venda	28-04-2014			3.585.251	1,358	
Ações entregues em cumprimento da política de remuneração variável anual e de médio prazo	28-04-2014			262.087	0,068	
Venda	05-05-2014			62.198	1,358	
Compra	15-05-2014	755.000	1,213			
Compra	16-05-2014	1.532.973	1,211			
Compra	19-05-2014	970.000	1,222			
Venda	19-05-2014			11.509	1,238	
Compra	20-05-2014	710.000	1,226			
Compra	21-05-2014	750.000	1,247			
Compra	22-05-2014	809.700	1,261			
Compra	23-05-2014	535.393	1,274			
Venda	03-07-2014			121.342	1,220	
Ações entregues em cumprimento da política de remuneração variável anual e de médio prazo	03-07-2014			177.567	0,061	
Venda	24-07-2014			236.434	1,169	
Venda	07-10-2014			5.932	1,101	
Sonae Investments, BV (8)						2.894.000
Sonae Investimentos, SGPS, SA (4)						250.286.683
Venda	22-12-2014			518.269.127	3,504	
Sonaecenter, Serviços, SA (5)						10.000
<b>(4) Sonae Investimentos, SGPS, SA</b>						
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA (10)						362.937.063
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA (7)						0
Venda	22-12-2014			210.000.000	6,774	
Sonae Center, Serviços II, SA (6)						4.430.000

	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2014
						Quantidade
<b>(5) Sonaecenter, Serviços, SA</b>						
Sonae Investimentos, SGPS, SA (4)						518.269.127
Compra	22-12-2014	518.269.127	3,504			
<b>(6) Sonae Center, Serviços II, SA</b>						
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA (7)						210.000.000
Compra	22-12-2014	210.000.000	6,774			
<b>(7) Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA</b>						
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA (10)						502.062.937
<b>(8) Sonae Investments BV</b>						
Sonae Investimentos, SGPS, SA (4)						131.419.190
Libra Serviços, Sociedade Unipessoal, Lda (9)						5.000
<b>(9) Libra Serviços, Sociedade Unipessoal, Lda</b>						
Sonae Investimentos, SGPS, SA (4)						25.000
<b>(10) Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA</b>						
Sonae Investimentos, SGPS, SA (4)						100.000.000
<b>(11) Migracom, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						1.536.683
Venda	13-06-2014			435.000	1,278	
Venda	17-06-2014			500.000	1,257	
Venda	18-06-2014			465.000	1,264	
Imparfin, SGPS, SA (12)						150.000
<b>(12) Imparfin, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						4.105.280
Obrigações Continente - 7% - 2015						100.000
Compra	28-01-2014	222.000	1,050			
Compra	09-04-2014	411.000	1,050			
Venda	26-05-2014			48.000	1,050	
Venda	29-07-2014			30.000	1,047	
Venda	30-09-2014			25.000	1,048	
Venda	19-11-2014			300.000	1,033	
Venda	27-11-2014			135.000	1,034	
<b>(13) Enxomil - SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA (3)						500.000
Compra	31-12-2014	500.000	1,033			
Obrigações Continente - 7% - 2015						400.000

(\*) administrador da sociedade

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

(\*\*\*) administrador da Efanor Investimentos SGPS, SA (1)

(\*\*\*\*) administrador da sociedade Imparfin, SGPS, SA (12)

(a) das quais 125.000 ações são detidas pelo cônjuge

(b) detidas diretamente e indiretamente

(c) detidas pelo cônjuge

(d) das quais 530 ações são detidas por descendente a 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.dezembro.2014

Sonae, SGPS, SA	250.286.683
Sonae Investments, BV	131.419.190
Libra Serviços, Sociedade Unipessoal, Lda	25.000
Sonaecenter, Serviços, SA	518.269.127
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	100.000.000

## 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:

Acionista	Nº de ações	% Capital social	% Direitos de voto
Efanor Investimentos, SGPS, SA (i)			
Através da Sonae, SGPS, SA	250.286.683	25,0287%	27,8096%
Através da Sonae Investments, BV	131.419.190	13,1419%	14,6021%
Através da Libra Serviços, Sociedade Unipessoal, Lda	25.000	0,0025%	0,0028%
Através da Sonaecenter, Serviços, SA	518.269.127	51,8269%	57,5855%
Através da Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA (ii)	100.000.000	10,0000%	-
<b>Total imputável</b>	<b>1.000.000.000</b>	<b>100,0000%</b>	<b>100,0000%</b>

Fonte: últimas comunicações recebidas dos titulares de participações qualificadas dirigidas à Sociedade até 31 de dezembro de 2014.

Calculadas com base na totalidade do capital social, nos termos da alínea b) do nº3 do artigo 16º do Código dos Valores Mobiliários.

(i) Belmiro Mendes de Azevedo é, nos termos da alínea b) do nº 1 do artigo 20º e do nº 1 do artigo 21º ambos do Código dos Valores Mobiliários, o "ultimate beneficial owner", porquanto detém cerca de 99% do capital social e dos direitos de voto da Efanor Investimentos SGPS, SA e esta, por sua vez, domina integralmente a Pareuro BV.

(ii) Consideradas ações próprias nos termos do Código das Sociedades Comerciais, dado que a Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA é detida direta e indiretamente a 100% pela Sonae Investimentos, SGPS, SA.

## 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 245º-A do Código dos Valores Mobiliários e artigos 2º e 3º da Lei 28/2009 de 19 de Junho.

#### Ponto 1 - Participações qualificadas no capital social da sociedade – alínea c) do número 1 do artigo 245º-A, do Código dos Valores Mobiliários.

Acionista	Nº de ações	% Capital social	% Direitos de voto
Efanor Investimentos, SGPS, SA (i)			
Através da Sonae, SGPS, SA	250.286.683	25,0287%	27,8096%
Através da Sonae Investments, BV	131.419.190	13,1419%	14,6021%
Através da Libra Serviços, Sociedade Unipessoal, Lda	25.000	0,0025%	0,0028%
Através da Sonaecenter, Serviços, SA	518.269.127	51,8269%	57,5855%
Através da Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA (ii)	100.000.000	10,0000%	-
<b>Total imputável</b>	<b>1.000.000.000</b>	<b>100,0000%</b>	<b>100,0000%</b>

Fonte: últimas comunicações recebidas dos titulares de participações qualificadas dirigidas à Sociedade até 31 de dezembro de 2014. Calculadas com base na totalidade do capital social, nos termos da alínea b) do nº3 do artigo 16º do Código dos Valores Mobiliários.

(i) Belmiro Mendes de Azevedo é, nos termos da alínea b) do nº 1 do artigo 20º e do nº 1 do artigo 21º ambos do Código dos Valores Mobiliários, o "ultimate beneficial owner", porquanto detém cerca de 99% do capital social e dos direitos de voto da Efanor Investimentos SGPS, SA e esta, por sua vez, domina integralmente a Pareuro BV.

(ii) Consideradas ações próprias nos termos do Código das Sociedades Comerciais, dado que a Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA é detida direta e indiretamente a 100% pela Sonae Investimentos, SGPS, SA.

#### Ponto 2 - Identificação de accionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos – alínea d) do número 1 do artigo 245º.-A, do Código dos Valores Mobiliários.

Não existem acionistas com direitos especiais.

**Ponto 3 – Eventuais restrições em matéria de direito de voto – alínea f) do número 1 do artigo 245º-A, do Código dos Valores Mobiliários.**

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 poderão fazer-se 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, o disposto na alínea b) anteriormente referida, 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 – alínea h) do número 1 do artigo 245º-A, do Código dos Valores Mobiliários.**

O Conselho de Administração é constituído por um número par ou ímpar de membros, no mínimo de 2 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, na 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 de administrador se efetue 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 - alínea i) do número 1 do artigo 245º-A, do Código dos Valores Mobiliários.**

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 ações a emitir, de entre as já existentes”.

Tal autorização, foi renovada pela Assembleia Geral Ordinária realizada em 27 de Abril de 2012, 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 – Principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade relativamente ao processo de divulgação de informação financeira - alínea m) do número 1 do artigo 245º-A, do Código dos Valores Mobiliários.**

A existência de um ambiente de controlo interno eficaz, particularmente no processo de reporte 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 da informação financeira, com os objetivos de transparência, consistência, simplicidade, fiabilidade e relevância. O objetivo do sistema de controlo interno é assegurar uma garantia razoável em relação à preparação das demonstrações financeiras, de acordo com os princípios contabilísticos adotados, e a qualidade do reporte 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, 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. Estes controlos incluem um conjunto de procedimentos relacionados com a execução, supervisão, monitorização e melhoria de processos, com o objetivo de preparar o reporte financeiro da empresa;

A utilização de princípios contabilísticos, que são explicados nas notas às demonstrações financeiras (consulte a Nota 2), constitui um dos pilares fundamentais do sistema de controlo;

Os planos, procedimentos e registos das empresas do Grupo permitem uma garantia razoável que as transações são executadas apenas com uma autorização geral ou específica da gestão, e que essas transações são registadas para permitir que as demonstrações financeiras cumpram os princípios contabilísticos geralmente aceites. Assegura também que as empresas mantêm registos atualizados de ativos e que o registo dos ativos é verificado face aos ativos existentes, sendo adotadas 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 respetivo controlo orçamental;

Durante o processo de preparação e revisão da informação financeira, é estabelecido previamente um cronograma, o qual é 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 transações dos processos de negócio e dos saldos das contas de ativos, 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 dos serviços administrativos 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 transações 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 de aprovados, os documentos são enviados para o Auditor Externo, que emite a sua Certificação Legal de Contas e o Relatório de Auditoria Externa;

O processo de preparação da informação financeira individual e consolidada e do 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, diretamente ao Conselho Fiscal, um sumário das principais conclusões do exame efetuado 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 impedir a assimetria do mercado no seu conhecimento.

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

Estimativas contabilísticas – As estimativas contabilísticas mais significativas são descritas na Nota 2.18 e em outras notas do anexo às demonstrações financeiras Consolidadas. 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 transações com partes relacionadas – Os saldos e transações mais significativos com partes relacionadas são divulgados nos anexos às demonstrações financeiras. Estas estão associadas sobretudo a atividades operacionais do Grupo, bem como a concessão e obtenção de empréstimos, efetuados a preços de mercado.

Informação mais específica sobre como estas e outras causas de risco foram mitigadas, está disponível no anexo às demonstrações financeiras.

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

Melhoria da documentação sobre controlos – No seguimento das ações desenvolvidas no passado, durante 2014 a Sonae Investimentos continuou a melhorar a documentação e a sistematização dos riscos e o sistema de controlo interno relacionado com a preparação da informação financeira. Estas ações incluem a identificação das causas dos riscos (risco inerente), 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 de 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.

#### **Ponto 7 – Política de Remuneração dos Órgãos Sociais – artigo 2º da Lei nº 28/2009, de 19 de junho.**

Por deliberação da Assembleia Geral Anual, realizada no dia 29 de Abril de 2014, foi aprovada a política de remuneração dos órgãos sociais, subordinada aos seguintes princípios:

##### **A. Princípios da Política de Remuneração e Incentivos:**

A política de remuneração e incentivos aplicável aos órgãos sociais e quadros diretivos adere às grandes linhas e aos princípios enformadores da política de remuneração e incentivos aprovada pelos órgãos competentes da Sonae, SGPS, S.A., sendo baseada no pressuposto de que a iniciativa, a competência e o empenho são os fundamentos essenciais de um bom desempenho e que este deve estar alinhado com os interesses de médio e longo prazo da sociedade, visando a sua sustentabilidade.

Na determinação da política retributiva são tomadas como elemento comparativo para a fixação de remuneração, por um lado, as referências de mercado fornecidas pelos diversos estudos disponíveis em Portugal e nos demais mercados europeus.

Os planos retributivos são definidos tendo por referência estudos de mercado relativos aos “Top Executives” Portugal e Europa e posicionam-se na mediana do mercado para a remuneração fixa e no terceiro quartil para a remuneração total em circunstâncias comparáveis.

A componente fixa da remuneração está alinhada, nos seus limites, com os standards do mercado, os quais são aferidos pela equivalente praticada nas sociedades comparáveis.

A componente dos incentivos, de carácter casuístico e não vinculativo para as sociedades dominadas, está sujeita a limites máximos percentuais e obedece a critérios de desempenho pré-estabelecidos e mensuráveis - indicadores de desempenho - comprometidos com cada um dos potenciais beneficiários em cada exercício social.

**B. Em concretização dos princípios formulados, a remuneração e compensação dos órgãos sociais e quadros diretivos da Sonae Investimentos e respetivas sociedades dominadas, obedece às seguintes regras, a serem individualmente aplicadas considerando a estrutura de governo de cada sociedade:**

#### Administradores executivos

Os planos retributivos individuais são 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 “Group Senior Executive” (G1) e “Senior Executive” (G2). 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.

A política integra concretamente (i) uma remuneração fixa tendo por referência o período de um ano civil, sendo estes valores pagos em prestações mensais e (ii) Incentivos de curto e de médio prazo cuja atribuição não constitui uma obrigação das sociedades dominadas e que obedecem às seguintes regras:

O Incentivo de Curto Prazo visa recompensar a concretização de objetivos definidos anualmente, que se encontram associados aos “Key Performance Indicators of Business Activity” (Business KPIs) e aos “Personal Key Performance Indicators” (KPIs Individuais). Os Business KPIs representam 70% é determinado pelos KPIs de negócio, económicos e financeiros. Trata-se de indicadores objetivos que se encontram divididos em KPIs coletivos e departamentais. Os KPIs coletivos consistem em indicadores económicos e financeiros definidos com base no orçamento, no desempenho de cada unidade de negócio, assim como no desempenho consolidado da Sociedade. Os restantes 30% derivam de KPIs Individuais, que combinam indicadores objetivos e subjetivos. Os valores apurados resultam do desempenho real (resultados do negócio/ contributos individuais) e poderão variar entre 0% e 140% do prémio objetivo fixado. Este Incentivo será determinado por referência ao desempenho do ano imediatamente anterior e será liquidado no primeiro trimestre do ano civil em que seja atribuído, sendo essa liquidação realizada com estrita observância do normativo legal e em modalidades que melhor correspondam às condições concretas de cada sociedade, nomeadamente através de participação nos resultados, quando assim deliberado em Assembleia Geral.

O Incentivo Variável de Médio Prazo tem por objetivo o reforço da ligação dos AE ao desempenho das respetivas sociedades, alinhando os seus interesses com os dos acionistas e aumentando a consciencialização da importância da sua performance para o sucesso global. Os valores do Incentivo de Médio Prazo são definidos anualmente, representando para os AE um valor equivalente a 100% do Incentivo 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 (Total Share Returns) durante um período de

diferimento de 3 anos. Na data do vencimento, as ações serão entregues sem qualquer custo, mantendo a sociedade a opção pela entrega, em sua substituição, de um valor correspondente em dinheiro. O Incentivo Variável de Médio Prazo, será aferido até abril do ano seguinte ao da avaliação do desempenho, sendo liquidado no terceiro ano a contar da data dessa atribuição, sob a forma de alienação gratuita ou desconto na aquisição das ações atribuídas, respeitando, nesta última modalidade, o princípio de neutralidade de impactos para a sociedade e para o beneficiário do plano, em consonância com o Plano de Atribuição de Ações e respetivo Regulamento vigente para o grupo de sociedades dominado pela Sonae, SGPS, S.A.

#### Administradores não executivos

Não é atribuída remuneração ou incentivos aos administradores não executivos.

#### Conselho Fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal da sociedade é composta exclusivamente, por uma componente fixa na qual 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 a tabela de honorários padrão tendo por referência a prática do mercado, sobre a supervisão do Conselho Fiscal.

#### Quadros Diretivos

Aos quadros diretivos elegíveis é aplicável, com as devidas adaptações, os princípios descritos para a remuneração e incentivos dos administradores executivos.

### **C. Mais é deliberado relativamente à Sonae Investimentos que:**

- i) Aos administradores da Sonae Investimentos não é atribuída qualquer remuneração fixa ou incentivos.
- ii) A remuneração dos membros da Mesa da Assembleia-Geral desta sociedade é composta por uma quantia fixa que foi determinada em função das características da sociedade e das práticas de mercado.”

Matosinhos, 9 de março de 2015

O Conselho de Administração

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

**Demonstrações financeiras**  
**Consolidadas**

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM  
31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

(Montantes expressos em euros)

ATIVO	Notas	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>ATIVOS NÃO CORRENTES:</b>			
Ativos fixos tangíveis	9	1.798.574.339	1.820.583.824
Ativos intangíveis	10	185.442.788	163.731.471
Goodwill	11	498.166.236	498.186.402
Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas	5 e 12	40.703.708	51.797.067
Outros investimentos	6 e 8	11.572.032	13.401.237
Ativos por impostos diferidos	19	81.753.780	117.412.133
Outros ativos não correntes	8 e 13	45.288.277	23.103.739
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>2.661.501.160</b>	<b>2.688.215.873</b>
<b>ATIVOS CORRENTES:</b>			
Inventários	14	601.898.771	588.396.336
Clientes	8 e 15	40.207.957	43.070.196
Outras dívidas de terceiros	8 e 16	87.395.933	90.687.013
Estado e outros entes públicos	17	39.712.092	63.196.961
Outros ativos correntes	18	88.519.537	58.912.883
Investimentos	8 e 12	4.001.344	42.105
Caixa e equivalentes de caixa	8 e 20	101.826.265	71.510.332
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>963.561.899</b>	<b>915.815.826</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>3.625.063.059</b>	<b>3.604.031.699</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	21	1.000.000.000	1.000.000.000
Ações próprias	21	(320.000.000)	(320.000.000)
Reservas legais		141.237.816	140.642.469
Reservas e resultados transitados		(236.863.760)	(114.375.665)
Resultado líquido do exercício atribuível aos acionistas da empresa-mãe		70.697.244	(84.265.323)
<b>Total do capital próprio atribuível aos acionistas da empresa-mãe</b>		<b>655.071.300</b>	<b>622.001.481</b>
Interesses sem controlo	22	80.234.962	84.312.167
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>735.306.262</b>	<b>706.313.648</b>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	8 e 23	67.250.948	114.694.578
Empréstimos obrigacionistas	8 e 23	317.220.715	646.307.863
Credores por locações financeiras	8, 23 e 24	4.236.417	7.630.324
Outros empréstimos	8 e 23	17.707	53.936
Outros passivos não correntes	8 e 26	437.747.822	444.708.892
Passivos por impostos diferidos	19	91.057.069	116.937.919
Provisões	31	22.396.928	29.588.227
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>939.927.606</b>	<b>1.359.921.739</b>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	8 e 23	22.457.132	56.774.364
Empréstimos obrigacionistas	8 e 23	379.724.734	9.990.122
Credores por locações financeiras	8, 23 e 24	4.406.849	4.185.507
Outros empréstimos	8 e 23	616.335	1.448.609
Fornecedores	8 e 28	1.131.212.718	1.143.639.351
Outras dívidas a terceiros	8 e 29	128.100.485	90.860.537
Estado e outros entes públicos	17	73.715.530	49.720.914
Outros passivos correntes	30	206.157.151	178.458.919
Provisões	31	3.438.257	2.717.989
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>1.949.829.191</b>	<b>1.537.796.312</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>2.889.756.797</b>	<b>2.897.718.051</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<b>3.625.063.059</b>	<b>3.604.031.699</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 2014 E DE 2013

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Vendas	34	4.768.352.819	4.627.967.634
Prestações de serviços	34	52.135.116	42.578.232
Ganhos ou perdas relativos a investimentos	35	(9.458.055)	83.036
Rendimentos e ganhos financeiros	36	6.392.741	5.865.448
Outros rendimentos	37	519.043.204	442.428.755
Custo das vendas	14	(3.761.067.233)	(3.583.196.593)
Variação da produção		(98.002)	181.680
Fornecimentos e serviços externos	38	(581.950.752)	(559.554.581)
Gastos com o pessoal	39	(585.808.648)	(552.778.429)
Amortizações e depreciações	9 e 10	(159.046.910)	(176.833.990)
Provisões e perdas por imparidade	31	(8.057.402)	(182.585.781)
Gastos e perdas financeiras	36	(73.090.412)	(73.240.790)
Outros gastos	40	(64.131.121)	(59.610.246)
Rendimentos ou perdas relativos a empreendimentos conjuntos e associadas	5	(2.071.468)	(2.894.152)
Resultado antes de impostos		101.143.877	(71.589.777)
Imposto sobre o rendimento	41	(28.180.333)	(10.841.985)
Resultado líquido consolidado do exercício		72.963.544	(82.431.762)
Atribuível a:			
Acionistas da empresa-mãe		70.697.244	(84.265.323)
Interesses sem controlo	22	2.266.300	1.833.561
Resultados por ação			
Básico	43	0,078552	(0,093628)
Diluído	43	0,078552	(0,093628)

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

## DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RESULTADO LÍQUIDO E DO OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

*(Montantes expressos em euros)*

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Resultado líquido consolidado do exercício	72.963.544	(82.431.762)
Items de outro rendimento integral que poderão ser subsequentemente reclassificados para a demonstração dos resultados:		
Variação nas reservas de conversão cambial	(186.970)	392.504
Participação em outro rendimento integral, líquido de imposto, relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial (Nota 5.3)	725.964	(6.114.301)
Variação do justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	2.490.366	(185.434)
Imposto relativo às componente do outro rendimento integral	(643.225)	74.162
Outro rendimento integral do exercício	<u>2.386.135</u>	<u>(5.833.069)</u>
Total rendimento integral consolidado do exercício	<u>75.349.679</u>	<u>(88.264.831)</u>
Atribuível a:		
Acionistas da empresa-mãe	73.036.978	(90.090.326)
Interesses sem controlo	<u>2.312.701</u>	<u>1.825.495</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 2014 E DE 2013

*(Montantes expressos em euros)*

	Atribuível aos acionistas da empresa-mãe											
	Capital social	Ações próprias	Reservas legais	Reservas e resultados transitados				Resultado líquido do exercício	Total	Interesses sem controlo (Nota 22)	Total do capital próprio	
				Reservas de conversão cambial	Reservas de cobertura	Reservas nos termos do artº 324º do CSC	Outras reservas e resultados transitados					
Saldo em 1 de janeiro de 2013	1.000.000.000	(320.000.000)	140.357.809	210.944	(311.102)	320.000.000	(397.316.787)	(77.416.945)	9.310.582	752.251.446	85.691.823	837.943.269
Total do rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	417.629	(128.331)	-	(6.114.301)	(5.825.003)	(84.265.323)	(90.090.326)	1.825.495	(88.264.831)
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2012												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	284.660	-	-	-	9.025.922	9.025.922	(9.310.582)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(40.000.000)	(40.000.000)	-	(40.000.000)	(190.744)	(40.190.744)
Distribuição de rendimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.620.415)	(4.620.415)
Outros	-	-	-	-	-	-	(159.639)	(159.639)	-	(159.639)	1.606.008	1.446.369
Saldo em 31 de dezembro de 2013	1.000.000.000	(320.000.000)	140.642.469	628.573	(439.433)	320.000.000	(434.564.805)	(114.375.665)	(84.265.323)	622.001.481	84.312.167	706.313.648
Saldo em 1 de janeiro de 2014	1.000.000.000	(320.000.000)	140.642.469	628.573	(439.433)	320.000.000	(434.564.805)	(114.375.665)	(84.265.323)	622.001.481	84.312.167	706.313.648
Total do rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	(192.528)	1.806.298	-	725.964	2.339.734	70.697.244	73.036.978	2.312.701	75.349.679
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2013												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	595.347	-	-	-	(84.860.670)	(84.860.670)	84.265.323	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(40.000.000)	(40.000.000)	-	(40.000.000)	(132.874)	(40.132.874)
Distribuição de rendimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.164.816)	(3.164.816)
Variação de percentagem em filiais	-	-	-	-	-	-	18.959	18.959	-	18.959	(3.092.216)	(3.073.257)
Outros	-	-	-	-	-	-	13.882	13.882	-	13.882	-	13.882
Saldo em 31 de dezembro de 2014	1.000.000.000	(320.000.000)	141.237.816	436.045	1.366.865	320.000.000	(558.666.670)	(236.863.760)	70.697.244	655.071.300	80.234.962	735.306.262

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013*(Montantes expressos em euros)*

	Notas	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Recebimentos de clientes		4.828.641.380	4.648.133.068
Pagamentos a fornecedores		(3.955.893.178)	(3.748.317.814)
Pagamentos ao pessoal		(576.759.408)	(544.956.191)
Fluxos gerados pelas operações		<u>295.988.794</u>	<u>354.859.063</u>
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento		10.351.301	(18.078.144)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade operacional		25.978.463	(21.243.312)
Fluxos das atividades operacionais (1)		<u>332.318.558</u>	<u>315.537.607</u>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	44	4.787.741	1.695.498
Ativos fixos tangíveis		25.833.582	9.234.977
Ativos intangíveis		3.330	625
Juros e rendimentos similares		1.567.359	2.631.213
Empréstimos concedidos		12.578.370	19.448.722
Dividendos		168.325	110.867
		<u>44.938.707</u>	<u>33.121.902</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	44	(5.850.351)	(14.938)
Ativos fixos tangíveis		(136.340.034)	(127.609.002)
Ativos intangíveis		(35.625.225)	(36.252.775)
Empréstimos concedidos		(12.763.370)	(10.096.722)
		<u>(190.578.980)</u>	<u>(173.973.437)</u>
Fluxos das atividades de investimento (2)		<u>(145.640.273)</u>	<u>(140.851.535)</u>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
Recebimentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		3.786.324.614	3.703.291.238
Aumento de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		-	254.886
Cobertura de prejuízos		-	399.810
Outros		-	127.782
		<u>3.786.324.614</u>	<u>3.704.073.716</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(3.829.935.692)	(3.838.865.755)
Juros e gastos similares		(67.297.606)	(71.284.854)
Dividendos		(43.200.091)	(44.800.915)
Outros		(1.879.017)	(1.543.204)
		<u>(3.942.312.406)</u>	<u>(3.956.494.728)</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3)		<u>(155.987.792)</u>	<u>(252.421.012)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		<u>30.690.493</u>	<u>(77.734.940)</u>
Efeito das diferenças de câmbio		100.191	139.712
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	20	<u>71.107.790</u>	<u>148.982.442</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	20	<u>101.698.092</u>	<u>71.107.790</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 2014

*(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 45.

## 2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

---

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas anexas são 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 em vigor para o exercício económico iniciado a 1 de janeiro de 2014. Estas correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e interpretações emitidas pelo IFRS Interpretations Committee (“IFRS - IC”) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (“SIC”), que tenham sido adotadas pela União Europeia à data de publicação de contas.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da empresa, suas subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas, 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 seu justo valor.

Adicionalmente, para efeitos de relato financeiro, a mensuração a justo valor é categorizada em Nível 1, 2 e 3, de acordo com o grau em que os pressupostos utilizados são observáveis e a sua significância ao nível da valorização a justo valor utilizada na mensuração de ativos/passivos ou na divulgação dos mesmos.

Nível 1 – O justo valor é determinado com base em preços de mercado ativo para idênticos ativos/passivos;

Nível 2 – O justo valor é determinado com base em outros dados que não sejam os preços de mercado identificados no Nível 1, mas que possam ser observáveis no mercado; e

Nível 3 – O justo valor é determinado com base em modelos de avaliação cujos principais pressupostos não são observáveis no mercado.

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

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas, interpretações, emendas e revisões, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2014.

Com aplicação obrigatória no exercício de 2014:	Data de Eficácia (exercícios iniciados em ou após)
---	---

IFRS 10 - (Demonstrações Financeiras Consolidadas)	01 jan 2014
IFRS 11 - (Acordos conjuntos)	01 jan 2014
IFRS 12 - (Divulgações sobre participações noutras Entidades)	01 jan 2014
IAS 27 - (Demonstrações Financeiras Separadas – revista em 2011)	01 jan 2014
IAS 28 - (Investimentos em Associadas e Joint Ventures)	01 jan 2014
Emendas às normas IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 (Entidades de Investimento)	01 jan 2014
IAS 32 – Emenda (Compensação entre Ativos e Passivos Financeiros)	01 jan 2014
Emenda ao IAS 36 (Divulgações sobre o valor recuperável de Ativos não Financeiros)	01 jan 2014
Emenda ao IAS 39 (Reformulação de derivados e continuação da contabilidade de cobertura)	01 jan 2014

Estas normas foram aplicadas pela primeira vez pelo Grupo em 2014, no entanto os impactos não foram significativos nas demonstrações financeiras anexas nomeadamente em virtude do Grupo mensurar anteriormente os investimentos em empreendimentos conjuntos aplicando o método da equivalência patrimonial.

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões foram aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia e têm aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros.

Com aplicação obrigatória após o exercício de 2014:

Data de Eficácia  
(exercícios iniciados  
em ou após)

IAS 19 (alteração) - (Benefícios dos empregados)	01 jul 2014
Melhoramentos das normas internacionais de relato financeiro (ciclo 2010-2012 e ciclo 2011-2013)	01 jul 2014
IFRIC 21 – (Pagamentos ao Estado)	17 jun 2014

O Grupo não procedeu à aplicação antecipada de qualquer destas normas nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014 em virtude da sua aplicação não ser obrigatória. Não são estimados impactos significativos nas demonstrações financeiras decorrentes da adoção das mesmas.

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões não foram, até á data de aprovação destas demonstrações financeiras, aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia.

Com aplicação obrigatória após o exercício de 2014:

Data de Eficácia  
(exercícios iniciados  
em ou após)

IFRS 9 - (Instrumentos financeiros – classificação e mensuração)	01 jan 2018
IFRS 11 (alteração) - (Contabilização das aquisições de interesses em operações conjuntas)	01 jan 2016
IAS 16 e IAS 38 (alterações) - (Clarificação dos métodos aceites de depreciação e amortização)	01 jan 2016
IFRS 10 e IAS 28 (alterações) – Alienação ou contribuição de ativos em empresas associadas ou empreendimentos conjuntos	01 jan 2016
IAS 27 (alteração) – (Demonstrações Financeiras Separadas - Método de equivalência patrimonial)	01 jan 2016
IFRS 14 – (Ativos e passivos regulatórios)	01 jan 2016
IFRS 15 - (Receitas de contratos com clientes)	01 jan 2017
Melhoramentos das normas internacionais de relato financeiro (ciclo 2012-2014)	01 jul 2014

O Grupo não procedeu à aplicação antecipada de qualquer destas normas nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014 em virtude da sua aplicação não ser obrigatória, encontrando-se em processo de análise dos efeitos previstos das referidas normas que, com eventual exceção do IFRS 9 e IFRS 15 não são estimados impactos significativos.

## 2.2 Princípios de consolidação

São os seguintes os métodos de consolidação adotados pela Sonae Investimentos:

### a) Investimentos financeiros em empresas da Sonae Investimentos

As participações financeiras em empresas nas quais a Sonae Investimentos detenha, direta ou indiretamente, controlo foram incluídas nestas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação integral.

A Sonae Investimentos detém controlo das participadas nas situações em que cumulativamente preenche as seguintes condições: i) tem poder sobre a participada; ii) está exposta a, ou tem direito sobre, resultados variáveis por via do seu relacionamento com a participada; e iii) tem capacidade de utilizar o seu poder sobre a participada para afetar o montante dos seus resultados.

O controlo é reavaliado pela Sonae Investimentos sempre que se verificarem factos e circunstâncias que indiquem a ocorrência de alterações em uma ou mais das condições de controlo referidas acima.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros nas mesmas são apresentados separadamente na demonstração da posição financeira consolidada e na demonstração dos resultados consolidada, respetivamente, na rubrica Interesses sem Controlo. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras encontram-se detalhadas na Nota 4.

O rendimento integral da subsidiária é atribuído aos proprietários da 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 assunção 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.c)). Caso o diferencial entre o preço 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. A Sonae Investimentos optará numa base casuística, pelo cálculo do valor dos interesses sem controlo, (i) de acordo com a sua 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.



**b) Investimentos financeiros em empreendimentos conjuntos e empresas associadas**

Os investimentos financeiros em empreendimentos conjuntos são investimentos em entidades objeto de acordo conjunto por todos ou por parte dos seus detentores, tendo as partes que detêm o controlo conjunto do acordo direitos sobre os ativos líquidos da entidade. O controlo conjunto é obtido por disposição contratual e existe apenas quando as decisões associadas têm que ser tomadas por unanimidade das partes que partilham controlo.

Nas situações em que o investimento ou o interesse financeiro e o contrato celebrado entre as partes permite que a entidade detenha controlo conjunto direto sobre os direitos de detenção do ativo ou obrigações inerentes aos passivos relacionados com esse acordo, considera-se que tal acordo conjunto não corresponde a um empreendimento conjunto mas sim a uma operação conjuntamente controlada. Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 o Grupo não detinha operações conjuntamente controladas.

Os investimentos financeiros em empresas associadas são investimentos em que a Sonae Investimentos exerce uma influência significativa. A influência significativa (presumida quando os direitos de voto são superiores a 20%) é o poder de participar nas decisões de política financeira e operacional da entidade, sem todavia exercer controlo ou controlo conjunto dessas políticas.

Os investimentos financeiros em empreendimentos conjuntos e em empresas associadas são registados pelo método de 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 no rendimento integral (incluindo o resultado líquido do exercício) dos empreendimentos conjuntos e das associadas por contrapartida de outro rendimento integral da Sonae Investimentos ou de ganhos ou perdas do exercício conforme aplicável e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o preço de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis dos empreendimentos conjuntos e das associadas na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como goodwill e mantidas no valor de investimento financeiro em empresas controladas conjuntamente e associadas (Nota 2.2.c)). Se essas diferenças forem negativas são registadas como rendimentos do exercício na rubrica "Rendimentos ou perdas relativos a empreendimentos conjuntos e associadas" após reconfirmação do justo valor atribuído.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade, sendo registadas como gastos 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 e empreendimentos conjuntos 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 participada.

Os ganhos não realizados em transações com empreendimentos conjuntos e associadas são eliminados proporcionalmente ao interesse da Sonae Investimentos nas referidas entidades por contrapartida do investimento nessa mesma entidade. 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.

Quando os ganhos ou perdas não realizadas correspondem a transações relativas a atividades empresariais, e tendo em consideração a inconsistência atualmente existente entre os requisitos do IFRS 10 e do IAS 28, a Sonae Investimentos, tomando em consideração o definido na proposta de alteração ao IFRS 10 e IAS 28

procede ao reconhecimento integral do ganho/perda nas situações em que há perda de controlo da referida atividade empresarial em resultado de uma transação com um empreendimento conjunto.

Os investimentos financeiros em empreendimentos conjuntos e associadas encontram-se detalhados na Nota 5.

### c) 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), do justo valor de eventuais interesses detidos previamente à data da concentração 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 11) ou mantidas na rubrica “Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas” (Nota 5). As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro cuja moeda funcional não é o Euro, o 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”.

O valor dos pagamentos contingentes futuros, que existam, é reconhecido como passivo no momento da concentração empresarial de acordo com o seu justo valor, sendo que qualquer alteração ao valor reconhecido inicialmente é registada em contrapartida do valor de goodwill, mas apenas se ocorrer dentro do período de remensuração (12 meses após a data de aquisição) e se estiver relacionada com eventos anteriores à data de aquisição, caso contrário deverá ser registada por contrapartida de resultados.

Transações de compra de interesses em entidades já controladas e transações de venda de interesses em entidades sem que tal resulte em perda de controlo são tratadas como transações entre detentores de capital afetando apenas as rubricas de capital próprio sem que exista impacto em goodwill ou em resultados.

No momento em que uma transação de venda gerar uma perda de controlo, deverão ser desreconhecidos os ativos e passivos da entidade, e qualquer interesse retido na entidade alienada deverá ser remensurado ao justo valor, e a eventual perda ou ganho apurada com a alienação é registada em resultados.

O valor do Goodwill não é amortizado, sendo testado anualmente ou sempre que existam indícios de imparidade, para verificar se existem perdas por imparidade a ser reconhecidas. 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, nomeadamente no que respeita a operações imobiliárias e respetivos ativos. 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 ao goodwill não podem ser revertidas.

O goodwill, se negativo, é reconhecido como rendimento na data de aquisição, após reconfirmação do justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis.

#### d) 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 rendimentos e gastos, 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 “Reserva de Conversão” incluída na rubrica “Outras Reservas e Resultados Transitados”. As diferenças cambiais geradas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) foram anuladas por contrapartida de “Resultados Transitados”.

O Goodwill e os 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), a quota-parte correspondente da diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração dos resultados como um ganho ou perda na alienação, no caso de existir perda de controlo ou transferida para interesses sem controlo no caso de não haver perda de controlo.

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

	31 dezembro 2014		31 dezembro 2013	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Real Brasileiro	0,31049	0,32063	0,30697	0,35076
Lira Turca	0,35311	0,3443	0,33778	0,39651

### 2.3 Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados 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 registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações são calculadas pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens, a partir da data em que os bens se encontram disponíveis para uso e nas condições necessárias para operar de acordo com o pretendido pela gestão, 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	10 a 50
Equipamento básico	10 a 20
Equipamento de transporte	4 a 5
Ferramentas e utensílios	4 a 8
Equipamento administrativo	3 a 10
Outros ativos fixos tangíveis	4 a 8

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

Os ativos fixos tangíveis em curso representam ativos fixos ainda em fase de construção/promoção, encontrando-se registados ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por 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 ou produção, 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 gastos são capitalizados como ativos intangíveis.

Os encargos incorridos com a aquisição de carteira de clientes (valor atribuído no âmbito da alocação do preço de compra em concentrações de atividades empresariais) são registados como ativos intangíveis e

amortizados pelo método das quotas constantes, durante o período médio estimado de retenção dos clientes que a compõem.

As marcas e patentes com vida útil definida são registadas ao seu custo de aquisição e são amortizados a taxas constantes durante o seu período de vida útil estimado. 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, ou sempre que existam indícios de imparidade.

As amortizações são calculadas, a partir da data em que os ativos se encontram disponíveis para uso, pelo método das quotas constantes, em conformidade com o período de vida útil estimado, o qual corresponde a um período compreendido entre 3 a 7 anos e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada dos resultados.

## 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 análise de transferência de riscos e benefícios inerentes à posse do ativo toma em consideração diversos fatores, nomeadamente, se a posse está ou não contratualmente condicionada a assumir a propriedade do bem, o valor de pagamentos mínimos a efetuar ao abrigo do contrato, a natureza do ativo sob locação e a duração do contrato tendo em consideração a possibilidade de renovação.

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 ativo fixo, as amortizações acumuladas correspondentes e as dívidas pendentes de liquidação de acordo com o plano financeiro contratual ao justo valor ou se inferior ao valor presente dos pagamentos mínimos a efetuar até ao final do contrato. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações dos ativos fixos tangíveis são reconhecidos como gastos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

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

### b) Situações em que a Sonae Investimentos 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 gastos incorridos.

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

## 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 consolidada dos resultados 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.

Nas situações em que a utilização do ativo irá ser espetavelmente descontinuada (lojas em remodelação ou em encerramento) o Grupo procede a uma atualização dos períodos de amortização após considerar o impacto de tal descontinuação de utilização em termos de análise de imparidade, nomeadamente sobre o valor líquido contabilístico dos ativos a abater.

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 diminuiram. Esta análise é efetuada sempre que existam indícios que a perda por 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 com a aquisição, construção ou produção de ativos fixos, ou projetos imobiliários classificados em inventários, 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 quando aqueles ativos estão disponíveis para utilização ou no 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 Inventários

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 dos inventários, no caso de este ser inferior ao custo, são registadas como custos em “Custo das vendas” bem como as reversões de imparidade.

## 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 8.

### 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 na demonstração da posição financeira consolidada 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 valor de aquisição, que é, usualmente, o justo valor do preço pago, incluindo despesas de transação, excetuando os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados, 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 de transação que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos disponíveis para venda 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 “Reservas de justo valor” 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.

No caso de investimentos em partes de capital classificados como disponíveis para venda considera-se que um investimento se encontra em imparidade quando ocorre um declínio significativo ou prolongado do seu justo valor abaixo do seu custo de aquisição.

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 de “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) Empréstimos e contas a receber**

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

Os rendimentos 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 investimentos financeiros surgem quando a Sonae Investimentos fornece dinheiro, bens ou serviços diretamente a um devedor sem intenção de negociar a dívida.



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 8.

### c) Clientes e outras dívidas de terceiros

As dívidas de "Clientes" e as "Outras dívidas de terceiros" são registadas pelo seu valor nominal e apresentadas na demonstração da posição financeira consolidada deduzidas de eventuais perdas por imparidade, reconhecidas na rubrica "Perdas por imparidade em contas a receber", por forma refletir o seu valor realizável líquido. Estas rubricas quando correntes não incluem juros por não se considerar material o impacto do desconto.

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 apresenta dificuldades financeiras significativas;
- se verifiquem atrasos significativos nos pagamentos por parte da contraparte;
- se torna provável que o devedor vá entrar em liquidação ou reestruturação financeira.

Para determinadas categorias de ativos financeiros para as quais não é possível determinar a imparidade em termos individuais, esta é calculada em termos coletivos. Evidência objetiva de imparidade para um portfólio de contas a receber pode incluir a experiência passada em termos de cobranças, aumento do número de atrasos nos recebimentos, assim como alterações nas condições económicas nacionais ou locais que estejam correlacionadas com a capacidade de cobrança.

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.

### d) 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.

### e) 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 nas rubricas "Rendimentos e ganhos financeiros" e "Gastos e perdas financeiras" da demonstração consolidada dos resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios, conforme política definida na Nota 2.8. 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 da Sonae Investimentos manter a utilização desta forma de financiamento por um período superior a um ano.

#### **f) 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.

#### **g) Instrumentos derivados**

A Sonae Investimentos utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos, e/ou otimizar os custos de “funding”.

Os instrumentos derivados utilizados pela Sonae Investimentos definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa respeitam fundamentalmente a instrumentos de cobertura de taxa de juro de empréstimos obtidos e de taxa de câmbio. 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 e taxa de câmbio são as mais coincidentes possíveis às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura. As ineficiências, eventualmente existentes, são registadas nas rubricas de “Rendimentos e ganhos financeiros” e “Gastos e perdas financeiras” da demonstração consolidada dos resultados.

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 de taxa de câmbio são inicialmente registados pelo seu custo, se algum, e que 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”, sendo transferidas para as rubricas de “Rendimentos e ganhos financeiros” e “Gastos e perdas financeiras” da demonstração consolidada dos 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”, são transferidas para resultados do exercício, ou adicionadas ao valor contabilístico do ativo a que as transações objeto de cobertura deram origem ou mantêm-se em capital no caso de se tratar de uma cobertura sobre uma transação altamente provável e cuja ocorrência é igualmente provável. As reavaliações subsequentes são registadas diretamente nas rubricas da demonstração consolidada dos resultados.

A Sonae Investimentos utiliza, ainda, instrumentos financeiros com objetivo de cobertura de fluxos de caixa que respeitam, essencialmente, a coberturas de taxa de câmbio (“forwards”) de empréstimos obtidos e operações comerciais. Algumas coberturas de taxa de câmbio de operações comerciais configuram relações perfeitas de cobertura e, portanto, recebem tratamento de “hedge accounting”. Em algumas situações, as coberturas de taxa de câmbio de empréstimos e as restantes coberturas das operações comerciais, dado que não configuram relações perfeitas de cobertura não recebem tratamento de “hedge accounting”, mas efetivamente permitem mitigar, de forma muito significativa, o efeito de variações cambiais dos empréstimos e saldos a receber/pagar, denominados em divisas, em relação aos quais a Sonae Investimentos pretende cobrir o risco cambial.

Em situações específicas, o Grupo pode proceder à contratação de instrumentos derivados sobre taxas 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.

Os instrumentos derivados, embora contratados com os objetivos atrás referidos (fundamentalmente “forwards” cambiais, e derivados sob a forma ou incluindo opções de taxa de juro), em relação aos quais a empresa não aplicou “hedge accounting”, são inicialmente registados pelo seu custo, que corresponde ao seu justo valor, se algum, e posteriormente reavaliados ao seu justo valor, cujas variações, calculadas através de ferramentas informáticas específicas, afetam diretamente as rubricas de “Rendimentos e ganhos financeiros” e “Gastos e perdas financeiras” da demonstração consolidada 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 as características não estejam intimamente relacionados com os contratos e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração consolidada dos resultados.

Em situações específicas, a Sonae Investimentos pode proceder à contratação de derivados de taxa de juro com o objetivo de realizar coberturas de justo valor. Nestas situações, os derivados serão registados pelo seu justo valor através da demonstração consolidada dos resultados. Nas situações em que o instrumento objeto de cobertura não seja mensurado ao justo valor (nomeadamente, empréstimos que estejam mensurados ao custo amortizado), a parcela eficaz de cobertura será ajustada no valor contabilístico do instrumento coberto, através da demonstração dos resultados.

#### **h) 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 registados(as) em “Outras reservas”, incluída em “Outras reservas e resultados transitados”.

#### **i) 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 “Outros empréstimos”, na demonstração da posição financeira consolidada.

Todos os montantes incluídos nesta rubrica são passíveis de ser realizados no curto prazo não existindo penhoras ou garantias prestadas sobre estes ativos.

### 2.12 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.) e vencem-se ao longo de um período de 3 anos após a sua atribuição.

O valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em Abril 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 gastos 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 de acordo com o seu justo valor à data da demonstração da posição financeira.

### 2.13 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.

### 2.14 Imposto sobre o rendimento e outros impostos

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 à 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 gasto ou rendimento do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

O valor de impostos reconhecido nas demonstrações financeiras corresponde ao entendimento da Sonae Investimentos sobre o tratamento fiscal aplicável às transações em concreto sendo reconhecidos passivos relativos a impostos sobre rendimentos ou outro tipo de impostos com base na interpretação que é efetuada e que se entende ser a mais apropriada.

Nas situações em que tais posições venham a ser questionadas pelas Autoridades Fiscais no âmbito das suas competências por a sua interpretação ser distinta da Sonae Investimentos, tal situação é objeto de reanálise. Caso tal reanálise, reconfirme o posicionamento do Grupo concluindo-se que a probabilidade de perda de determinado processo fiscal é inferior a 50% a Sonae Investimentos trata a situação como um passivo contingente, i.e. não é reconhecido qualquer valor de imposto atendendo a que a decisão mais provável é que não haja lugar ao pagamento de qualquer imposto. Nas situações em que a probabilidade de perda é superior a 50% é reconhecida uma Provisão, ou caso tenha sido efetuado o pagamento, é reconhecido o custo associado.

Nas situações em que tenham sido efetuados pagamentos ao abrigo de regimes especiais de regularização de dívidas e que cumulativamente se mantenham em curso os processos judiciais respetivos e a probabilidade de sucesso de tais processos seja superior a 50%, tais pagamentos são reconhecidos como ativo por corresponderem a montantes certos que serão reembolsados à entidade (usualmente acrescidos de juros) ou que poderão ser utilizados para efetuar o pagamento do imposto que venha a ser determinado devido pelo Grupo pelas autoridades competentes, situação em que a obrigação em questão é determinada como obrigação presente.

### 2.15 Rédito e especialização dos exercícios

Os rendimentos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração consolidada dos resultados 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, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

O reconhecimento do rédito, associado a operações de extensão de garantia, as quais são concedidas por um período de 1 a 3 anos, após a garantia legalmente obrigatória de 2 anos, pelo segmento Sonae Retalho Especializado, encontra-se reconhecido linearmente ao longo do período de vigência da garantia, estando o rédito associado às garantias vendidas, mas que não se encontram ativas, registado nas rubricas da Demonstração da Posição Financeira “Outros passivos não correntes” e “Outros passivos correntes” (Notas 26 e 30).

O diferimento do rédito associado aos programas de fidelização de clientes através da atribuição de descontos em futuras compras, pelo segmento de retalho alimentar, é quantificado tendo em conta a probabilidade de exercício dos mesmos e são deduzidos à receita no momento em que estes são gerados, sendo apresentado o correspondente passivo na rubrica “Outras dívidas a terceiros”.

Os dividendos são reconhecidos como rendimentos no período em que são atribuídos pelas participadas aos sócios ou acionistas.

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

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

### 2.16 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 período. 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 rendimentos e gastos na demonstração dos resultados do exercício, exceto as relativas a valores não monetários cuja variação de justo valor é 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.g)).

### 2.17 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.

### 2.18 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 do goodwill, de investimentos em associadas e em entidades conjuntamente controladas e de outros ativos fixos tangíveis e intangíveis;
- c) Registo de ajustamentos aos valores do ativo e provisões e análise de passivos contingentes;
- d) Determinação do justo valor dos instrumentos financeiros derivados;

- e) Recuperabilidade de ativos por impostos diferidos;
- f) Valorização do justo valor de ativos, passivos e passivos contingentes em operações de concentrações de atividades empresariais.

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.

## 2.19 Informação por segmentos

A informação relativa à informação financeira ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 45.

## 2.20 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.g)), 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 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 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 gastos e rendimentos 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 2014 teria tido um impacto negativo nos resultados consolidados antes de impostos, não superior a 6,7 milhões de euros (6,8 milhões de euros em 2013), 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 2014 e 2013 os valores em euros dos saldos ativos e passivos denominados em moeda estrangeira eram os seguintes:

	Ativos		Passivos	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Euro	314.927	574.420	649.129	168.821
Real Brasileiro	9.183.930	8.792.907	7.186.149	5.628.270
Libra Inglesa	-	-	186.386	13.478
Dólar Americano	4.072.426	1.455.138	19.027.895	17.608.887
Outras moedas	89.181	1.197	63.441	-

Os montantes acima apresentados apenas incluem ativos e passivos monetários denominados em moeda diferente da moeda funcional das filiais, não representando por isso o risco de translação das demonstrações financeiras. Dado o caráter de curto prazo da generalidade dos ativos e passivos monetários e à magnitude do seu valor líquido, 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. Em 2014 a maturidade média da dívida da Sonae Investimentos é de aproximadamente 1,8 anos (2013: 2,4 anos).

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.

É mantida pela Sonae Investimentos uma reserva de liquidez sob a forma de linhas de crédito com os seus bancos de relacionamento, de forma a assegurar a capacidade para cumprir com os seus compromissos, sem ter que se refinar em condições desfavoráveis. A 31 de dezembro de 2014, o montante de empréstimos consolidados com vencimento em 2015 é de 407 milhões de euros (71 milhões de euros com vencimento para 2014) e em 31 de dezembro de 2014 a Sonae Investimentos tinha linhas de crédito consolidadas disponíveis no valor de 176 milhões de euros (328 milhões de euros em 2013) com compromisso inferior ou igual a um ano e 453 milhões de euros (310 milhões de euros em 2013) com compromisso superior a um ano. Adicionalmente a Sonae Investimentos possuía em 31 de dezembro de 2014 uma reserva de liquidez constituída por Caixa e equivalentes de caixa e Investimentos correntes de 102 milhões de euros (72 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013). Face ao anteriormente exposto a Sonae Investimentos espera satisfazer todas as suas necessidades de tesouraria com o recurso aos fluxos da atividade operacional e das aplicações financeiras, bem como, se necessário, recorrendo a linhas de crédito disponíveis existentes.

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. O risco de crédito no relacionamento com os clientes é controlado através de um sistema de recolha de informação quantitativa e qualitativa prestada por entidades reconhecidas que fornecem informação de riscos, que permitem avaliar a viabilidade dos clientes e a necessidade de utilização de instrumentos que visam a redução do risco de crédito como seguros de crédito, garantias bancárias, cartas de crédito ou outros. 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.

### 3.4 Risco de Capital

A estrutura de capital da Sonae Investimentos, determinada pela proporção de capital próprio e dívida líquida, é gerida de forma a assegurar a continuidade e desenvolvimento das suas atividades operacionais, maximizar o retorno dos acionistas e otimizar do custo de financiamento.

A Sonae Investimentos monitoriza periodicamente a sua estrutura de capital, identificando riscos, oportunidades e as necessárias medidas de ajustamento com vista à concretização dos objetivos referidos.

## 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 2014 e de 2013, são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31 dezembro 2014		31 dezembro 2013	
		Direto*	Total*	Direto*	Total*
<b>Sonae Investimentos- SGPS, S.A.</b>	Matosinhos	MÃE	MÃE	MÃE	MÃE
<b>Retalho de base Alimentar</b>					
BB Food Service, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bom Momento - Restauração, 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%
Continente Hipermercados, SA	a) Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Farmácia Seleção, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
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%
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%
Sonae MC – Modelo Continente, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Retalho Especializado</b>						
Discovery Sports, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Fashion Division, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Fashion Division Canárias , SL	a)	Tenerife (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) HighDome PCC Limited (Cell Europe)	a)	Malta (Malta)	100,00%	100,00%	-	-
Infofield - Informática, 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.com - Vendas p/Correspond., SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SDSR – Sports Division SR, 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%
2) Sonae SR Malta Holding Limited	a)	Malta	100,00%	100,00%	-	-
3) Sonae SR – Serviços e Logística, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae Specialized Retail, SGPS, 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 España - Comércio de Articulos de Deporte, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sport Zone Sport Maiz.Per.Satis lth.Ve tic Ltd Sti	a)	Istambul (Turquia)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Têxtil do Marco, SA	a)	Marco de Canaveses	92,76%	92,76%	92,76%	92,76%
Worten Canarias, S.L.	a)	Tenerife (Espanha)	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
Worten - Equipamento para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Worten España Distribución, S.L.	a)	Madrid	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

		(Espanha)				
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%
Zippy Cocuk Maiz.Dag.Satis Ith.Ve Tic Ltd Sti	a)	Istambul (Turquia)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ZYEvolution – Investig.e Desenvolvimento, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Imobiliário do Retalho</b>						
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%
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	a)	Maia	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%
Contimobe - Imobiliária de Castelo de Paiva, SA	a)	Castelo de Paiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	-	-	100,00%	100,00%
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	a)	Maia	57,82%	57,82%	54,55%	54,55%
Fundo de Investimento Imobiliário Imosonae Dois	a)	Maia	98,55%	98,55%	99,48%	99,48%
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%
MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Modelo Hiper Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Ponto de Chegada – Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	-	-
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Predilugar - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	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%
Sesaggest - 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%
Sonaerp – Retail Properties, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sondis Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Valor N, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Outros</b>						
Marcas MC, zRT	a)	Budapeste (Hungria)	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%
SIAL Participações, Ltda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Soflorin, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae Capital Brasil, Lda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Sonae Financial Services, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	-	-
Sonaecenter Serviços II, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonaeggest- Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, SA	a)	Maia	60,00%	60,00%	60,00%	60,00%
Sonvecap, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tlantic BV	a)	Amesterdão (Holanda)	77,66%	77,66%	77,66%	77,66%
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	a)	Matosinhos	77,76%	77,76%	100,00%	100,00%

Tlantic Sistemas de Informação, Ltda	a)	Porto Alegre (Brasil)	77,66%	77,66%	100,00%	100,00%
--------------------------------------	----	--------------------------	--------	--------	---------	---------

\* a percentagem de capital detido "Total" representa a percentagem total de interesses detida pelo grupo; a percentagem de capital detido "Direto" corresponde à percentagem da(s) subsidiária(s) que detém a participação em causa detém do capital social da referida empresa;

- a) Controlo detido por maioria de votos os quais conferem poder das atividades relevantes que influenciam;
- b) Controlo detido por maioria dos membros dos órgãos de Administração.
- 1) Filial alienada no período;
- 2) Filiais constituídas no exercício;
- 3) Ex SDSR – Sports Division 2, 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 INVESTIMENTOS EM EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS E ASSOCIADAS

### 5.1 Decomposição do valor contabilístico de Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas

Os empreendimentos conjuntos e as associadas, suas sedes sociais, proporção do capital detido e valor da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 são os seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Valor na demonstração da posição financeira	
		31 dezembro 2014		31 dezembro 2013		31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
		Direto*	Total*	Direto*	Total*		
Raso SGPS, SA (consolidado)	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	-	10.150.202
Investimentos em empreendimentos conjuntos						-	10.150.202
MDS SGPS, SA (consolidado)	Maia	46,92%	46,92%	46,92%	46,92%	39.105.848	40.746.920
<sup>1)</sup> Mundo VIP	Lisboa	-	-	33,34%	33,34%	-	-
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda	Lisboa	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	1.180.061	899.945
APOR- Agência para a Modernização do Porto, SA	Porto	23,00%	23,00%	-	-	417.799	-
Investimentos em associadas						40.703.708	41.646.865
<b>Total</b>						<b>40.703.708</b>	<b>51.797.067</b>

\* a percentagem de capital detido "Total" representa a percentagem total de interesses detida pelo grupo; a percentagem de capital detido "Direto" corresponde à percentagem da(s) subsidiária(s) que detém a participação em causa no capital social da referida empresa;

<sup>1)</sup> Associada liquidada no exercício.

Os empreendimentos conjuntos e associadas foram incluídas na consolidação pelo método de equivalência patrimonial.

## 5.2 Informação financeira resumida das participações financeiras

## 5.2.1 Empreendimentos conjuntos

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a informação financeira resumida dos empreendimentos conjuntos pode ser analisada como segue:

Empreendimentos conjuntos	Raso SGPS, SA (consolidado)	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>Ativos</b>		
Ativos fixos tangíveis	1.884.239	2.397.178
Ativos intangíveis	354.896	554.714
Goodwill	44.061.369	44.061.368
Outros ativos não correntes	1.022.681	864.791
<b>Ativo não corrente</b>	<b>47.323.185</b>	<b>47.878.051</b>
Caixa e equivalentes a caixa	272.015	211.978
Outros ativos correntes	19.038.019	19.323.693
<b>Ativo corrente</b>	<b>19.310.034</b>	<b>19.535.671</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>66.633.219</b>	<b>67.413.722</b>
<b>Passivos</b>		
Outros passivos não correntes	431.466	487.159
<b>Passivos não correntes</b>	<b>431.466</b>	<b>487.159</b>
Empréstimos obtidos	3.560.801	3.673.683
Outros passivos correntes	34.169.436	34.548.398
<b>Total do passivo corrente</b>	<b>37.730.237</b>	<b>38.222.081</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>38.161.703</b>	<b>38.709.240</b>
Capital próprio atribuível a acionistas da empresa mãe	28.508.963	28.746.552
Interesses sem controlo	(37.447)	(42.070)
<b>Total do capital próprio</b>	<b>28.471.516</b>	<b>28.704.482</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>	<b>66.633.219</b>	<b>67.413.722</b>

Empreendimentos conjuntos	Raso SGPS, SA (consolidado)	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Volume de negócios	36.755.779	40.371.507
Outros rendimentos operacionais	2.342.339	2.513.164
	<b>39.098.118</b>	<b>42.884.671</b>
Fornecimentos e serviços externos	(27.037.181)	(31.050.978)
Amortizações e depreciações	(825.828)	(690.589)
Outros gastos operacionais	(10.598.642)	(11.347.568)
	<b>(38.461.651)</b>	<b>(43.089.135)</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<b>(953.349)</b>	<b>(1.029.388)</b>
Imposto sobre o rendimento	83.919	83.631
<b>Resultado líquido consolidado do exercício</b>	<b>(232.963)</b>	<b>(1.150.221)</b>
Atribuível a :		
Acionistas da empresa mãe	(237.586)	(1.131.734)
Interesses que não controlam	4.623	(18.487)
	<b>(232.963)</b>	<b>(1.150.221)</b>
Outro rendimento integral do período	-	-
<b>Total rendimento integral do período</b>	<b>(232.963)</b>	<b>(1.150.221)</b>



## 5.2.2 Associadas

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a informação financeira resumida das empresas associadas pode ser analisada como segue:

Empresas Associadas	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	MDS SGPS, SA (Consolidado)*	Sempre a Postos	Outros	MDS SGPS, SA (Consolidado)	Sempre a Postos	Outros
Ativo não corrente	79.408.394	2.407.921	9.394	79.808.895	2.784.141	495.321
Ativo corrente	20.903.270	9.551.507	1.911.071	20.479.897	7.452.126	1.409.094
Passivos não correntes	47.199.037	17.263	-	53.913.574	55.933	29.028
Passivo corrente	28.667.592	7.221.923	83.985	19.954.005	6.580.555	4.460.390
Capital próprio atribuível a acionistas da empresa mãe	24.445.035	4.720.242	1.836.480	26.421.213	3.599.779	(2.585.003)

\* Demonstrações financeiras ainda não aprovadas;

Empresas Associadas	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	MDS SGPS, SA (Consolidado)*	Sempre a Postos	Outros	MDS SGPS, SA (Consolidado)	Sempre a Postos	Outros
Volume de negócios	46.392.083	49.085.266	126.952	45.759.871	49.226.565	3.581.209
Outros rendimentos operacionais	1.047.522	4.690.148	-	898.125	5.008.197	1.416.376
Gastos Operacionais	(48.994.761)	(52.194.919)	(266.560)	(47.781.106)	(54.110.609)	(5.021.202)
Resultados financeiros	(3.101.722)	(4.955)	53.079	(3.380.214)	(10.636)	(106.966)
Imposto sobre o rendimento	1.400.902	(389.294)	(42)	190.718	(47.735)	(70.225)
Resultado líquido consolidado do exercício	(3.255.976)	1.186.246	(86.571)	(4.312.606)	65.782	(200.808)
Outro rendimento integral do período	-	-	-	-	-	-
Total rendimento integral do período	(3.255.976)	1.186.246	(86.571)	(4.312.606)	65.782	(200.808)

\* Demonstrações financeiras ainda não aprovadas;

## 5.3 Movimento ocorrido durante o exercício

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o movimento ocorrido no valor dos investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas, foi o seguinte:

	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	Valor da proporção nos capitais próprios	Goodwill	Total do investimento	Valor da proporção nos capitais próprios	Goodwill	Total do investimento
<b>Investimentos em empreendimentos conjuntos</b>						
Saldo em 1 de Janeiro	1.629.998	8.520.204	10.150.202	2.195.866	8.520.204	10.716.070
Equivalência patrimonial:						
Efeito em ganhos/perdas relativos a empreendimentos conjuntos	(118.793)	-	(118.793)	(565.868)	-	(565.868)
Imparidade em empreendimentos conjuntos (Nota 31)	(1.511.205)	(8.520.204)	(10.031.409)	-	-	-
	-	-	-	1.629.998	8.520.204	10.150.202
<b>Investimentos em associadas</b>						
Saldo em 1 de Janeiro	7.436.359	34.210.506	41.646.865	15.204.859	36.000.260	51.205.119
Aumentos durante o exercício	300.000	-	300.000	1.000.000	-	1.000.000
Equivalência patrimonial:						
Efeito em ganhos/perdas relativos a associadas	(1.952.675)	-	(1.952.675)	(2.328.284)	-	(2.328.284)
Distribuição de dividendos	(16.446)	-	(16.446)	(14.332)	-	(14.332)
Variação nas reservas do grupo	725.964	-	725.964	(6.114.301)	-	(6.114.301)
Imparidade em empresas associadas	-	-	-	(311.583)	(1.789.754)	(2.101.337)
	6.493.202	34.210.506	40.703.708	7.436.359	34.210.506	41.646.865
<b>Total</b>	<b>6.493.202</b>	<b>34.210.506</b>	<b>40.703.708</b>	<b>9.066.357</b>	<b>42.730.710</b>	<b>51.797.067</b>

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a rubrica “Imparidade em empreendimentos conjuntos” refere-se ao efeito das perdas por imparidade constituídas no período para o empreendimento conjunto Raso SGPS, S.A.

O efeito em “Variação nas reservas do Grupo” resulta fundamentalmente do efeito da conversão cambial de empresas com moeda funcional diferente do euro e do registo a justo valor da participação na Cooper Gay Sweet & Crawford incluída na associada MDS, SGPS, SA. A referida participação foi reavaliada em 31 de dezembro de 2014, tomando por base os resultados de EBITDA aplicáveis a entidades do setor de atividade, deduzindo o valor da dívida. A valorização da participação em 2013 tinha sido efetuada com base numa proposta de compra vinculativa recebida de uma entidade não relacionada e conhecedora do sector, no último trimestre de 2013, a qual não foi considerada como adequada pelo Conselho de Administração da sociedade, ambas as valorizações correspondem ao Nível 3 de Justo Valor.

A análise de imparidade dos investimentos anteriormente referidos é efetuada com base na estimativa de justo valor da participação 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.

## 6 OUTROS INVESTIMENTOS NÃO CORRENTES

Os outros investimentos não correntes, suas sedes sociais, proporção de capital detido e valor da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Valor na demonstração da posição financeira	
		31 dezembro 2014		31 dezembro 2013		31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
		Direto	Total	Direto	Total		
Dispar - Distrib. de Participações, SGPS, SA	Lisboa	14,28%	14,28%	14,28%	14,28%	9.976	9.976
Insco - Insular de Hipermerc., SA	Ponta Delgada	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	898.197	748.197
Solferias- Operadores Turísticos, SA	Lisboa	11,11%	11,11%	-	-	133.162	-
MOVVO, SA	Porto	9,09%	9,09%	-	-	400.000	-
Outros investimentos						10.130.697	12.643.064
						<u>11.572.032</u>	<u>13.401.237</u>

Em outros investimentos estão incluídos 10.000.046 euros (12.512.681 euros em 31 de dezembro de 2013), 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 31 e 32). A redução do montante de 2013 para 2014 resulta da utilização da *Escrow Account* para pagamentos realizados relacionados com as responsabilidades relativas a filiais da operação do Retalho no Brasil alienada que se encontravam provisionadas (Nota 31).

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 32). É entendimento do Conselho de Administração, consubstanciado em opiniões legais de advogados brasileiros e portugueses, que a razão assiste à Sonae Investimentos.

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.

## 7 ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

Em janeiro de 2014, o Grupo alienou a sua filial Fozmassimo – Sociedade Imobiliária, SA a uma entidade externa. O impacto nas demonstrações financeiras pode ser analisado como segue:

	Data de alienação	31 dezembro de 2013
Ativos líquidos alienados		
Ativos fixos tangíveis e intangíveis (Nota 9 e 10)	2.777.380	2.777.380
Outros ativos	23.820	23.820
Caixa e equivalentes de caixa	14.771	14.771
Passivos por impostos diferidos (Nota 19)	(77.521)	(77.521)
Outros passivos	(62.510)	(62.510)
	<u>2.675.940</u>	<u>2.675.940</u>
Ganho na alienação (Nota 35)	297.373	
Preço da alienação	<u>2.973.313</u>	
Recebimentos efetivados	<u>2.973.313</u>	
	<u>2.973.313</u>	
Fluxo de caixa líquido decorrente da alienação (Nota 44)		
Recebimentos efetivados	2.973.313	
Caixa e equivalentes de caixa alienados	(14.771)	
	<u>2.958.542</u>	
	Data de alienação	31 dezembro de 2013
Vendas e prestações de serviços	-	200.406
Outros rendimentos	-	2.329
Outros gastos	-	(109.011)
Resultado financeiro	-	<u>61.418</u>
Resultado antes impostos	-	155.142
Imposto sobre o rendimento	-	(35.122)
Resultado líquido	-	<u>120.020</u>

## 8 CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

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

Activos financeiros		Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Derivados de cobertura (Nota 25)	Sub-total	Ativos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Notas							
<b>A 31 de dezembro de 2014</b>							
<b>Ativos não correntes</b>							
Outros investimentos	6	10.000.046	1.571.986	-	11.572.032	-	11.572.032
Outros ativos não correntes	13	45.285.437	-	-	45.285.437	2.840	45.288.277
		<u>55.285.483</u>	<u>1.571.986</u>	<u>-</u>	<u>56.857.469</u>	<u>2.840</u>	<u>56.860.309</u>
<b>Ativos correntes</b>							
Clientes	15	40.207.957	-	-	40.207.957	-	40.207.957
Outras dívidas de terceiros	16	87.395.933	-	-	87.395.933	-	87.395.933
Investimentos	12 e 25	6.123	-	3.995.221	4.001.344	-	4.001.344
Caixa e equivalentes de caixa	20	101.826.265	-	-	101.826.265	-	101.826.265
		<u>229.436.278</u>	<u>-</u>	<u>3.995.221</u>	<u>233.431.499</u>	<u>-</u>	<u>233.431.499</u>
		<u>284.721.761</u>	<u>1.571.986</u>	<u>3.995.221</u>	<u>290.288.968</u>	<u>2.840</u>	<u>290.291.807</u>
<b>A 31 de dezembro de 2013</b>							
<b>Ativos não correntes</b>							
Outros investimentos	6	12.512.681	888.556	-	13.401.237	-	13.401.237
Outros ativos não correntes	13	23.066.830	-	-	23.066.830	36.909	23.103.739
		<u>35.579.511</u>	<u>888.556</u>	<u>-</u>	<u>36.468.067</u>	<u>36.909</u>	<u>36.504.976</u>
<b>Ativos correntes</b>							
Clientes	15	43.070.196	-	-	43.070.196	-	43.070.196
Outras dívidas de terceiros	16	90.687.013	-	-	90.687.013	-	90.687.013
Investimentos	12 e 25	6.106	-	35.999	42.105	-	42.105
Caixa e equivalentes de caixa	20	71.510.332	-	-	71.510.332	-	71.510.332
		<u>205.273.647</u>	<u>-</u>	<u>35.999</u>	<u>205.309.646</u>	<u>-</u>	<u>205.309.646</u>
		<u>240.853.158</u>	<u>888.556</u>	<u>35.999</u>	<u>241.777.713</u>	<u>36.909</u>	<u>241.814.622</u>
<b>Passivos financeiros</b>							
Notas		Passivos financeiros registados pelo custo amortizado	Derivados de cobertura (Nota 25)	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total	
<b>A 31 de dezembro de 2014</b>							
<b>Passivos não correntes</b>							
Empréstimos bancários	23	67.250.948	-	67.250.948	-	67.250.948	
Empréstimos obrigacionistas	23	317.220.715	-	317.220.715	-	317.220.715	
Credores por locações financeiras	23 e 24	4.236.417	-	4.236.417	-	4.236.417	
Outros empréstimos	23	17.707	-	17.707	-	17.707	
Outros passivos não correntes	26	405.340.763	-	405.340.763	32.407.059	437.747.822	
		<u>794.066.550</u>	<u>-</u>	<u>794.066.550</u>	<u>32.407.059</u>	<u>826.473.609</u>	
<b>Passivos correntes</b>							
Empréstimos bancários	23	22.457.132	-	22.457.132	-	22.457.132	
Empréstimos obrigacionistas	23	379.724.734	-	379.724.734	-	379.724.734	
Credores por locações financeiras	23 e 24	4.406.849	-	4.406.849	-	4.406.849	
Outros empréstimos	23 e 25	33.466	582.869	616.335	-	616.335	
Fornecedores	28	1.131.212.718	-	1.131.212.718	-	1.131.212.718	
Outras dívidas a terceiros	29	128.100.485	-	128.100.485	-	128.100.485	
		<u>1.665.935.384</u>	<u>582.869</u>	<u>1.666.518.253</u>	<u>-</u>	<u>1.666.518.253</u>	
		<u>2.460.001.934</u>	<u>582.869</u>	<u>2.460.584.803</u>	<u>32.407.059</u>	<u>2.492.991.862</u>	
<b>A 31 de dezembro de 2013</b>							
<b>Passivos não correntes</b>							
Empréstimos bancários	23	114.694.578	-	114.694.578	-	114.694.578	
Empréstimos obrigacionistas	23	646.307.863	-	646.307.863	-	646.307.863	
Credores por locações financeiras	23 e 24	7.630.324	-	7.630.324	-	7.630.324	
Outros empréstimos	23	53.936	-	53.936	-	53.936	
Outros passivos não correntes	26	408.093.722	-	408.093.722	36.615.170	444.708.892	
		<u>1.176.780.423</u>	<u>-</u>	<u>1.176.780.423</u>	<u>36.615.170</u>	<u>1.213.395.593</u>	
<b>Passivos correntes</b>							
Empréstimos bancários	23	56.774.364	-	56.774.364	-	56.774.364	
Empréstimos obrigacionistas	23	9.990.122	-	9.990.122	-	9.990.122	
Credores por locações financeiras	23 e 24	4.185.507	-	4.185.507	-	4.185.507	
Outros empréstimos	23 e 25	33.466	1.415.143	1.448.609	-	1,448.609	
Fornecedores	28	1.143.639.351	-	1,143.639.351	-	1,143.639.351	
Outras dívidas a terceiros	29	90.860.537	-	90.860.537	-	90.860.537	
		<u>1.305.483.347</u>	<u>1.415.143</u>	<u>1,306.898.490</u>	<u>-</u>	<u>1,306.898.490</u>	
		<u>2.482.263.770</u>	<u>1,415.143</u>	<u>2,483.678.913</u>	<u>36.615.170</u>	<u>2,520.294.083</u>	

## Instrumentos financeiros reconhecidos a justo valor

O Grupo aplica a IFRS 13 – Mensuração ao justo Valor. Esta requer que o justo valor seja divulgado de acordo com a hierarquia de justo valor em que se encontra:

	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativos financeiros mensurados a justo valor						
Derivados (Nota 25)	-	3.995.221	-	-	35.999	-
	-	3.995.221	-	-	35.999	-
Passivos financeiros mensurados a justo valor						
Derivados (Nota 25)	-	582.869	-	-	1.415.143	-
	-	582.869	-	-	1.415.143	-

## 9 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, 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						
	Terrenos e edifícios	Equipamento básico	Equipamento transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total ativos fixos tangíveis
<b>Ativo bruto:</b>							
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013	1.653.111.333	1.194.405.982	20.724.742	105.372.241	38.732.278	31.807.125	3.044.153.701
Investimento	2.974.773	1.577.629	59.666	161.116	50.404	115.008.893	119.832.481
Desinvestimento	(7.179.448)	(55.174.279)	(1.161.950)	(10.471.441)	(1.827.394)	(778.607)	(76.593.119)
Variações cambiais	-	(197.046)	(7.334)	(218.736)	-	-	(423.116)
Transferências	8.276.962	93.705.442	1.181.774	6.814.306	2.567.100	(115.542.433)	(2.996.849)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014	1.657.183.620	1.234.317.728	20.796.898	101.657.486	39.522.388	30.494.978	3.083.973.098
Investimento	6.083.220	1.981.530	149.878	137.471	99.288	139.620.108	148.071.495
Desinvestimento	(10.972.617)	(67.945.846)	(394.807)	(4.323.339)	(2.296.721)	(4.610.486)	(90.543.816)
Alienações de filiais (nota 7)	(2.758.249)	(397.643)	(3.492)	-	-	-	(3.159.384)
Variações cambiais	(31.156)	42.790	(3.897)	24.302	-	-	32.039
Transferências	19.902.754	105.733.697	1.240.813	8.992.951	2.519.340	(138.293.391)	96.164
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	1.669.407.572	1.273.732.256	21.785.393	106.488.871	39.844.295	27.211.209	3.138.469.596
<b>Amortizações e perdas por imparidade acumuladas</b>							
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013	282.468.140	606.760.985	16.882.272	78.607.493	33.649.954	-	1.018.368.844
Depreciações	26.439.759	117.295.490	1.217.849	10.073.745	2.657.388	-	157.684.231
Perdas de Imparidade do exercício	100.465.106	53.244.344	32.556	525.201	117.297	-	154.384.504
Desinvestimento	(136.883)	(50.654.616)	(1.126.655)	(9.992.770)	(1.793.518)	-	(63.704.442)
Variações cambiais	-	(163.239)	(1.402)	(106.247)	-	-	(270.888)
Transferências	(184.396)	(937.805)	(40.397)	(1.883.043)	(27.334)	-	(3.072.975)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014	409.051.726	725.545.159	16.964.223	77.224.379	34.603.787	-	1.263.389.274
Depreciações	25.265.977	101.958.371	1.169.373	9.461.000	2.425.956	-	140.280.677
Perdas por Imparidade do exercício (Nota 31)	-	1.479.167	-	-	-	-	1.479.167
Desinvestimento	(1.634.094)	(54.584.932)	(377.121)	(3.908.312)	(2.250.040)	-	(62.754.499)
Alienações de filiais (Nota 7)	(210.643)	(168.610)	(3.492)	-	-	-	(382.745)
Variações cambiais	(29.544)	38.896	(714)	7.821	-	-	16.459
Transferências	1.187.695	(2.308.356)	(4.620)	(896.302)	(111.493)	-	(2.133.076)
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	433.631.117	771.959.695	17.747.649	81.888.586	34.668.210	-	1.339.895.257
<b>Valor líquido</b>							
A 31 de dezembro de 2013	1.248.131.894	508.772.569	3.832.675	24.433.107	4.918.601	30.494.978	1.820.583.824
A 31 de dezembro de 2014	1.235.776.455	501.772.561	4.037.744	24.600.285	5.176.085	27.211.209	1.798.574.339

O investimento no exercício de 2014 inclui a aquisição de ativos de aproximadamente 148 milhões de euros (99,6 milhões de euros em 2013), associados essencialmente a aberturas e operações de remodelação de lojas.

O registo de “Perdas por imparidade no exercício” em 2014 e 2013 pode ser analisada como segue:

Imparidades	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Mudança de "layout" e "rebranding" de:		
Lojas do retalho especializado	1.479.167	43.746.620
Lojas do retalho alimentar	-	9.988.367
Imparidade de imóveis	-	100.029.307
Outros	-	620.210
	<u>1.479.167</u>	<u>154.384.504</u>

Os ativos imobiliários em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 foram avaliados por entidade especializada independente (Jones Lang LaSalle). As referidas avaliações foram realizadas utilizando o método do rendimento, utilizando para o efeito yields compreendidas entre 7,25% e 9,25 % (7,40% e 9,50% em 2013), estando o justo valor do imóvel na categoria de “Nível 3”, de acordo com a classificação dada pelo IFRS 13. As referidas avaliações suportam os valores dos ativos a 31 de dezembro de 2014, não tendo sido registada qualquer imparidade no exercício (100.029.307 euros em 2013).

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

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Remodelação e expansão de lojas em Portugal	16.674.838	17.595.991
Remodelação e expansão de lojas em Espanha	1.166.105	1.297.219
Projetos de lojas Continente para as quais foram efetuados adiantamentos	8.879.900	11.532.400
Outros	490.366	69.368
	<u>27.211.209</u>	<u>30.494.978</u>

## 10 ATIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios findo em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o movimento ocorrido no valor dos ativos intangíveis, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Ativos intangíveis					Total ativos intangíveis
	Propriedade industrial	Software	Trespases	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	
<b>Ativo bruto:</b>						
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013</b>	102.405.406	168.943.232	14.033.325	749.695	21.301.926	307.433.584
Investimento	171.850	327.244	-	-	29.228.159	29.727.253
Desinvestimento	(140.436)	(171.600)	-	-	(243.556)	(555.592)
Variações cambiais	(68.840)	(124.299)	-	(30.611)	-	(223.750)
Transferências	795.884	20.668.844	-	-	(22.575.204)	(1.110.476)
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014</b>	103.163.864	189.643.421	14.033.325	719.084	27.711.325	335.271.019
Investimento	107.175	282.057	-	-	41.068.475	41.457.707
Desinvestimento	(436.689)	(791.321)	-	-	(349.820)	(1.577.830)
Alienações de filiais (Nota 7)	(741)	-	-	-	-	(741)
Variações cambiais	16.217	7.991	-	5.405	-	29.613
Transferências	613.742	30.815.683	-	-	(32.077.337)	(647.912)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2014</b>	103.463.568	219.957.831	14.033.325	724.489	36.352.643	374.531.856
<b>Amortizações e perdas por impar. acumuladas</b>						
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013</b>	22.254.148	116.832.169	13.628.981	95.663	-	152.810.961
Amortizações do exercício	2.581.436	16.510.365	-	57.958	-	19.149.759
Perdas de imparidade do exercício (Nota 31)	-	186	-	-	-	186
Desinvestimento	(139.194)	(171.600)	-	-	-	(310.794)
Variações cambiais	(34.884)	(45.084)	-	(13.990)	-	(93.958)
Transferências	(14.030)	(2.576)	-	-	-	(16.606)
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014</b>	24.647.476	133.123.460	13.628.981	139.631	-	171.539.548
Amortizações do exercício	1.711.208	17.000.749	-	54.276	-	18.766.233
Desinvestimento	(433.657)	(789.001)	-	-	-	(1.222.658)
Variações cambiais	8.988	334	-	3.440	-	12.762
Transferências	(244)	(6.573)	-	-	-	(6.817)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2014</b>	25.933.771	149.328.969	13.628.981	197.347	-	189.089.068
<b>Valor líquido</b>						
<b>A 31 de dezembro de 2013</b>	78.516.388	56.519.961	404.344	579.453	27.711.325	163.731.471
<b>A 31 de dezembro de 2014</b>	77.529.797	70.628.862	404.344	527.142	36.352.643	185.442.788

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 custo de aquisição de um conjunto de marcas sem vida útil definida, entre as quais a marca Continente, que foi adquirida em anos anteriores, no valor de 75.000.000 euros (igual montante em 2013).

A Sonae Investimentos efetua testes anuais de imparidade sobre o valor das marcas, calculando para o efeito o valor recuperável da Sonae MC, sendo este determinado com base no seu valor de uso utilizando para o efeito os últimos planos de negócios os quais são preparados recorrendo à utilização de fluxos de caixa projetados para períodos de 5 anos. Os pressupostos utilizados estão divulgados na Nota 11.

## 11 GOODWILL

O valor de Goodwill é alocado a cada um dos segmentos de negócios e dentro destes a cada um dos grupos homogêneos de unidades geradoras de caixa.

O valor do Goodwill é alocado a cada um dos segmentos de negócio, Retalho de base Alimentar (Sonae mc) e Retalho Especializado (Sonae sr), e alocado a cada um dos grupos homogêneos de unidades geradoras de caixa, nomeadamente a cada uma das insígnias do segmento, e a cada um dos imóveis no caso do segmento de Imobiliário do Retalho (Sonae rp). As unidades geradoras de caixa que têm goodwill alocado situam-se todas em Portugal.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a rubrica “Goodwill” tinha a seguinte composição por insígnia e país:

Portugal	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Retalho de base alimentar	433.813.034	433.813.034
Retalho especializado		
eletrónica	53.422.018	53.422.018
moda	1.539.982	1.560.148
desporto	5.722.036	5.722.036
Imobiliário de retalho	3.669.166	3.669.166
	<u>498.166.236</u>	<u>498.186.402</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o movimento ocorrido na rubrica de Goodwill, bem como nas respetivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>Valor Bruto:</b>		
Saldo inicial	505.807.904	501.821.164
Goodwill gerado no exercício	-	3.986.740
Saldo final	<u>505.807.904</u>	<u>505.807.904</u>
<b>Perdas por imparidade acumuladas:</b>		
Saldo inicial	7.621.502	2.586.677
Aumentos	20.166	5.034.825
Saldo final	<u>7.641.668</u>	<u>7.621.502</u>
<b>Valor líquido</b>	<u>498.166.236</u>	<u>498.186.402</u>

A aferição da existência, ou não, de imparidade para os principais valores de goodwill registados nas demonstrações financeiras consolidadas anexas é efetuada tendo em conta as unidades geradoras de caixa, com base nos últimos planos de negócio aprovados pelo Conselho de Administração do Grupo efetuados numa base anual exceto se existirem indícios de imparidade, os quais são preparados recorrendo à utilização de fluxos de caixa projetados para períodos de 5 anos.

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a Sonae Investimentos procedeu à análise de imparidade de Goodwill, tendo, como resultado dessa análise, reconhecido perdas de imparidade como segue:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Retalho especializado	20.166	1.326.150
Imobiliário de retalho	-	612.601
Gestão de investimentos	-	3.096.074
	<u>20.166</u>	<u>5.034.825</u>

O valor de imparidade de goodwill da Sonae SR em 2014 e 2013 resulta principalmente de goodwill alocado a lojas que encerraram.

Em 2013, o registo de perdas de imparidade sobre Goodwill no segmento de Gestão de Investimentos, respeita fundamentalmente ao resultado da análise de imparidade de uma insígnia de Retalho incluída no segmento de Gestão de Investimentos, que conduziu à imparidade da totalidade do goodwill alocado a essa insígnia no montante de, aproximadamente, 3 milhões de euros.

Os pressupostos fundamentais utilizados nos referidos planos de negócio estão explicitados abaixo para cada um dos negócios da Sonae Investimentos.



Para este efeito os segmentos da área do alimentar (Sonae mc) e retalho especializado (Sonae SR), em Portugal, recorrem aos resultados da valorização interna das suas insígnias através de metodologias de planeamento anuais, sustentadas em planos de negócio onde se projetam os respetivos cash-flows, 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 uma das insígnias, bem como um estudo apurado da alocação dos recursos da Empresa.

O valor recuperável das Unidades Geradoras de caixa é determinado com base no seu valor de uso tomando por base os últimos planos de negócios os quais são preparados recorrendo à utilização de fluxos de caixa projetados para períodos de 5 anos.

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

	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	Custo médio ponderado de capital	Taxas de crescimento na perpetuidade	Taxa composta de crescimento vendas	Custo médio ponderado de capital	Taxas de crescimento na perpetuidade	Taxa composta de crescimento vendas
Retalho de base alimentar	9% a 10%	<= 1%	3,8%	9% a 10%	<= 1%	4,0%
Retalho especializado						
eletrónica	9% a 11%	<= 1%	5,1%	9% a 11%	<= 1%	5,0%
moda	9% a 11%	<= 1%	7,3%	9% a 11%	<= 1%	6,8%
desporto	9% a 11%	<= 1%	6,4%	9% a 11%	<= 1%	4,0%

A análise de indícios de imparidade e revisão das projeções e testes de imparidade da Sonae Investimentos conduziram ao apuramento de perdas imateriais no exercício findo em 31 de dezembro de 2014. Da análise da sensibilidade efetuada, exigida pela IAS 36 – Imparidade de Ativos, não conduziu a variações materiais dos valores de recuperação, pelo que não resultariam imparidades materiais adicionais.

## 12 OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS NÃO CORRENTES E CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 esta rubrica pode ser decomposta como segue:

	31 dezembro 2014		31 dezembro 2013	
	Não Correntes	Correntes	Não Correntes	Correntes
<b>Outros investimentos financeiros</b>				
Saldo em 1 de janeiro	13.401.237	6.106	34.613.973	862.387
Aumentos durante o exercício	550.200	17	6.000	157
Diminuições durante o exercício	(2.512.567)	-	(21.218.736)	(856.438)
Outros	133.162	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro	11.572.032	6.123	13.401.237	6.106
Perdas por imparidade acumuladas	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro	11.572.032	6.123	13.401.237	6.106
<b>Instrumentos financeiros derivados</b>				
Justo valor em 1 de janeiro	-	35.999	-	30.341
Aquisições durante o exercício	-	3.761.187	-	26.398
Aumento/(diminuição) no justo valor	-	198.035	-	(20.740)
Justo valor em 31 de dezembro (Nota 25)	-	3.995.221	-	35.999
<b>Total de outros investimentos financeiros (Nota 8)</b>	<b>11.572.032</b>	<b>4.001.344</b>	<b>13.401.237</b>	<b>42.105</b>

Em outros investimentos financeiros não correntes, estão registados 10.000.046 euros (12.512.681 euros em 31 de dezembro de 2013), relativos a montantes depositados numa Escrow Account (Nota 6). O montante de diminuições nesta rubrica em 2014 e 2013 resulta, essencialmente, da utilização da Escrow Account para pagamentos relativos aos processos cíveis e laborais mencionados na Nota 31.

## 13 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

O detalhe dos outros ativos não correntes em 31 de dezembro de 2014 e 2013, é o seguinte:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>Empréstimos concedidos a empresas relacionadas</b>	9.014.061	8.665.429
<b>Cientes e outros devedores</b>		
Cauções (a)	5.173.020	5.725.333
Depósitos judiciais (b)	823.044	818.011
Reconhecimento do valor a receber da Wall Mart (c)	7.948.165	7.858.057
Regime especial de regulariz.dívidas ao fisco e à Segurança Social (d)	22.327.147	-
Valor a receber referente à venda da Modelo Cont.Seguros	2.450.000	2.423.530
	47.735.437	25.490.360
Perdas de imparidade acumulada em devedores diversos (Nota 31)	(2.450.000)	(2.423.530)
<b>Total de instrumentos financeiros (Nota 8)</b>	45.285.437	23.066.830
Outros ativos não correntes	2.840	36.909
	45.288.277	23.103.739

Os “Empréstimos concedidos a empresas relacionadas”, referem-se à MDS SGPS, SA 9.014.061 (8.665.429 euros em 31 de dezembro de 2013). Estes empréstimos vencem juros a taxas de mercado e não têm maturidade definida, por terem caráter de suprimentos. Estima-se que o seu justo valor não difira significativamente do respetivo valor da demonstração da posição financeira.

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 26), estes valores não apresentam maturidade definida;
- Em resultado dos acordos celebrados em 2005, pela anterior subsidiária - Sonae Distribuição Brasil, S.A. (alienada ao Grupo Wal-Mart em 2005) com o Carrefour Comércio e Indústria Ltda, a Sonae Investimentos 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 7,9 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 Investimentos 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. A variação no exercício é explicada pela evolução do câmbio do real face ao euro.

Durante 2014 o Carrefour apresentou uma proposta com o objetivo de pagamento do referido crédito tendo o acordo sido assinado já em fevereiro de 2015, pelo valor de 35 milhões de euros.

d) O montante relacionado com o Regime Especial de Regularização de Dívidas ao Fisco e Segurança Social corresponde a impostos pagos, voluntariamente, relativos a liquidações de impostos que já estavam na via judicial, mantendo-se os processos judiciais a continuar a sua tramitação, tendo contudo sido canceladas as garantias prestadas para os referidos processos. É entendimento do Conselho de Administração que as reclamações apresentadas terão um desfecho favorável à Sonae razão pelo qual os mesmos não se encontram provisionados. Em 2014, dada a morosidade expectável destes processos, a Sonae Investimentos optou por transferir os respetivos valores para “Outros ativos não correntes” (Nota 16).

## 14 INVENTÁRIOS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Matérias primas, subsidiárias e de consumo	664.904	698.111
Mercadorias	631.676.977	619.624.215
Produtos acabados e intermédios	413.127	478.877
Produtos e trabalhos em curso	<u>205.855</u>	<u>237.215</u>
	632.960.863	621.038.418
Ajustamentos acumulados em inventários (Nota 31)	<u>(31.062.092)</u>	<u>(32.642.082)</u>
	<u>601.898.771</u>	<u>588.396.336</u>

O custo das vendas nos exercícios findos a 31 de dezembro de 2014 e 2013, foi apurado como segue:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Inventários iniciais	620.322.326	567.339.246
Variações cambiais	20.713	(94.251)
Compras	3.782.450.336	3.656.218.555
Regularizações de inventários	(7.800.892)	(9.394.346)
Inventários finais	<u>632.341.881</u>	<u>620.322.326</u>
	3.762.650.602	3.593.746.878
Ajustamentos em inventários	<u>(1.583.369)</u>	<u>(10.550.285)</u>
	<u>3.761.067.233</u>	<u>3.583.196.593</u>

Os montantes inscritos na rubrica de ‘Regularizações de inventários’, em 31 de dezembro de 2014 e 2013, referem-se, essencialmente, a regularizações resultantes de ofertas a instituições de solidariedade social.

## 15 CLIENTES

O detalhe de clientes em 31 de dezembro de 2014 e 2013, é o seguinte:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Clientes correntes	39.871.948	43.121.487
Clientes de cobrança duvidosa	<u>4.141.647</u>	<u>3.053.087</u>
	44.013.595	46.174.574
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 31)	<u>(3.805.638)</u>	<u>(3.104.378)</u>
	<u>40.207.957</u>	<u>43.070.196</u>

A rubrica de Clientes correntes inclui 10.200.172 euros (14.606.205 euros em 31 de dezembro de 2013), relativo a vendas por grosso a empresas relacionadas.

A exposição da Sonae Investimentos ao risco de crédito é atribuível às contas a receber da sua atividade operacional. Os montantes apresentados na demonstração da posição financeira encontram-se líquidos das perdas por imparidade acumuladas que foram estimadas pela Sonae Investimentos, de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envolventes económicas. A Sonae Investimentos entende que os valores contabilísticos das contas a receber líquidas de perdas de imparidade se aproximam do seu justo valor.

A 31 de dezembro 2014 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em clientes não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

A 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada como segue:

	Clientes	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Não vencido	17.824.747	17.558.563
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 90 dias	19.049.766	23.537.170
+ 90 dias	3.333.444	1.974.464
Total	22.383.210	25.511.634
Vencido com registo de imparidade		
0 - 90 dias	23.088	10.777
90 - 180 dias	40.139	47.502
180 - 360 dias	96.086	102.871
+ 360 dias	3.646.325	2.943.228
Total	3.805.638	3.104.378
	44.013.595	46.174.574

Na determinação da recuperabilidade dos valores a receber de clientes a Sonae Investimentos analisa todas as alterações de qualidade de crédito das contrapartes desde a data da concessão do crédito até à data de reporte das demonstrações financeiras consolidadas. A Sonae Investimentos não tem uma concentração significativa de riscos de crédito, dado que o risco se encontra diluído por um conjunto alargado de clientes. Consideramos que o risco de crédito não excede a imparidade criada para clientes de cobrança duvidosa.

Adicionalmente a Sonae Investimentos considera que a máxima exposição ao risco de crédito corresponde aos montantes evidenciados na demonstração da posição financeira consolidada.

## 16 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

O detalhe das outras dívidas de terceiros em 31 de dezembro de 2014 e 2013, é o seguinte:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Empréstimos concedidos e outras contas a receber de empresas relacionadas	30.199.099	8.802.720
Outros Devedores		
Fornecedores c/c - saldos devedores	48.134.288	34.253.806
IVA de imóveis e de descontos de talões	3.313.110	2.905.723
Alienação de ativos fixos tangíveis	460.902	194.142
Vales e cheques oferta	2.222.783	3.101.634
Regime especial de regulariz. dívidas ao fisco e à Segurança Social (Nota 13)	-	22.327.147
Depósito a favor da Cosec (a)	-	11.798.127
Outros ativos correntes	17.606.735	21.224.961
	<u>71.737.818</u>	<u>95.805.540</u>
Perdas de imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 31)	<u>(14.540.984)</u>	<u>(13.921.247)</u>
Total de instrumentos financeiros (Nota 8)	<u>87.395.933</u>	<u>90.687.013</u>

a) Valor depositado a favor da COSEC durante 2013, tendo sido recebido em janeiro de 2014.

Os empréstimos concedidos a empresas relacionadas (sendo o valor mais significativo associado ao empréstimo concedido à Raso, SGPS, SA de 8.768.402 euros, 8.450.000 em 31 de dezembro de 2013) vencem juros a taxas de mercado e não têm uma maturidade definida, não ultrapassando contudo os doze meses.

Em outras contas a receber de empresas relacionadas estão incluídos cerca de 21.300.000 euros de valor a receber da Sonae SGPS, SA resultante da inclusão das empresas do grupo no Regime especial de tributação dos grupos de sociedade.

A 31 de dezembro de 2014, 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.

A 31 de dezembro de 2014 e de 2013, a antiguidade dos saldos de Outras dívidas de terceiros pode ser analisada como segue:

	<u>Outras dívidas de terceiros</u>	
	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Não vencido	45.502.313	47.965.374
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 90 dias	39.976.876	40.522.421
+ 90 dias	1.916.704	2.199.218
Total	<u>41.893.580</u>	<u>42.721.639</u>
Vencido com registo de imparidade		
0 - 180 dias	1.678.611	434.163
180 - 360 dias	598.851	751.445
+ 360 dias	12.263.562	12.735.639
Total	<u>14.541.024</u>	<u>13.921.247</u>
	<u>101.936.917</u>	<u>104.608.260</u>

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.

## 17 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

O detalhe da rubrica “Estado e outros entes públicos” em 31 de dezembro de 2014 e 2013, é o seguinte:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>Valores devedores</b>		
Imposto sobre o rendimento	11.532.236	35.097.105
Imposto sobre o valor acrescentado	26.667.536	26.691.231
Outros Impostos	1.512.320	1.408.625
	<u>39.712.092</u>	<u>63.196.961</u>
<b>Valores credores</b>		
Imposto sobre o rendimento	9.810.252	11.006.318
Imposto sobre o valor acrescentado	48.489.676	23.694.870
Retenção na fonte - IRS trabalho dependente	4.343.806	4.516.646
Contribuições para a Segurança Social	10.793.040	10.408.718
Outros Impostos	278.756	94.362
	<u>73.715.530</u>	<u>49.720.914</u>

## 18 OUTROS ATIVOS CORRENTES

O detalhe dos “Outros ativos correntes” em 31 de dezembro de 2014 e 2013, é o seguinte:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Receitas comerciais	59.032.254	30.436.429
Juros a receber	1.122.067	1.585.231
Comissões a receber	2.485.123	2.627.215
Rendas	6.201.118	6.019.706
Serviços de gestão de condomínios	729.311	1.461.240
Seguros	7.536.483	5.778.700
Indemnizações relativas a sinistros	16.462	2.430.736
Licenças software	2.080.744	1.725.531
Outros ativos correntes	9.315.975	6.848.095
	<u>88.519.537</u>	<u>58.912.883</u>

A rubrica de “Receitas comerciais” diz respeito, essencialmente, a campanhas promocionais levadas a cabo nas lojas, participadas pelos parceiros da Sonae Investimentos.

## 19 IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos ativos e passivos por impostos diferidos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

	Ativos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	6.216.291	5.911.741	20.787.861	21.229.003
Diferenças temporárias em ativos tangíveis e intangíveis	1.816.225	1.371.758	46.765.062	65.095.329
Provisões e perdas por imparidade de ativos não aceites fiscalmente	10.280.290	37.206.940	-	-
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	73.395	1.661.602	-	-
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	73.443	210.756	574.288	60.252
Amortização de goodwill para efeitos fiscais	-	-	18.613.423	25.128.058
Reavaliações de ativos fixos tangíveis	-	-	1.285.047	1.534.310
Prejuízos fiscais reportáveis	60.687.594	61.353.838	-	-
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	1.256.610	1.512.257
Benefícios fiscais	1.478.439	3.204.661	-	-
Outros	1.128.103	6.490.837	1.774.778	2.378.710
	<u>81.753.780</u>	<u>117.412.133</u>	<u>91.057.069</u>	<u>116.937.919</u>

O movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 foi como segue:

	Ativos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>Saldo inicial</b>	117.412.133	123.115.350	116.937.919	130.113.975
<b>Efeito em resultados (Nota 41):</b>				
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	475.587	2.293.557	(227.369)	(8.097.209)
Diferenças temporárias em ativos tangíveis e intangíveis	478.864	1.247.614	5.738.158	(878.387)
Provisões e perdas por imparid. de ativos não aceites fiscalmente	(5.970.740)	19.373.016	-	463.067
Reclassificação de ativos por impostos diferidos de perdas de imparidade não aceites fiscalmente	(17.445.738)	-	(17.445.738)	-
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	(1.571.066)	(1.605.719)	-	-
Anulação de custos diferidos	-	-	-	(1.159.359)
Reavaliações de ativos tangíveis reintegráveis	-	-	(132.502)	(143.045)
Prejuízos fiscais reportáveis	8.434.783	(32.206.209)	-	-
Amortização das diferenças de consolidação para efeitos fiscais	-	-	(2.791.950)	1.333.298
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	(131.501)	581.432
Efeito de alteração de taxa de imposto	(16.556.392)	(3.198.398)	(11.961.857)	(6.786.085)
Benefícios fiscais	(1.049.555)	3.204.661	-	-
Outros	(1.462.341)	5.084.705	655.167	1.490.902
	<b>(34.666.598)</b>	<b>(5.806.774)</b>	<b>(26.297.592)</b>	<b>(13.195.386)</b>
<b>Efeito em reservas:</b>				
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	(96.171)	104.962	492.250	28.341
Conversão cambial	(9.395)	-	2.013	(10.065)
Variação de taxa de imposto	(152.336)	-	-	-
Outros	(733.853)	(1.404)	-	1.053
	<b>(991.755)</b>	<b>103.558</b>	<b>494.263</b>	<b>19.329</b>
Alienação de filiais (Nota 7)	-	-	(77.521)	-
<b>Saldo final</b>	<b>81.753.780</b>	<b>117.412.133</b>	<b>91.057.069</b>	<b>116.937.919</b>

Em 2013, a rubrica “Prejuízos fiscais reportáveis” inclui a reversão de impostos diferidos ativos no valor de 32,5 milhões de euros que tinham sido registados em períodos anteriores na Worten Espanha e Sport Zone Espanha, por se considerar que existe risco na sua recuperação num horizonte temporal razoável. Os ativos por impostos diferidos em causa apenas poderiam ser recuperados na esfera individual de cada uma das empresas. Decorrente da revisão dos planos de expansão, da operação de rebranding em curso e a alteração de expectativas do grupo para a evolução dos negócios em causa em Espanha o grupo optou pela sua anulação.

No orçamento de Estado para 2015 de Portugal e Espanha foi aprovada uma redução nas taxas de imposto de 23% para 21% e de 30% para 28% em 2015 e 25% em 2016, respetivamente. Em resultado destas alterações a Sonae Investimentos procedeu, em 31 de dezembro de 2014 à alteração da taxa de imposto a utilizar para o apuramento dos ativos por impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais para 21% nas empresas em Portugal e para 25% nas empresas em Espanha. No caso de diferenças temporárias positivas ou negativas com origem em empresas portuguesas a taxa a utilizar é de 22,5%, acrescida da taxa da derrama estadual nas empresas que se perspetiva o pagamento da mesma nos períodos de reversão esperada dos impostos diferidos associados. 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 ativos por impostos diferidos por prejuízos fiscais, em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, utilizando para o efeito as taxas de imposto naquela data, os mesmos eram reportáveis como segue:

	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	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 2008	-	-	2014	1.219.236	280.424	2014
Gerados em 2009	-	-	2015	2.739	630	2015
Gerados em 2010	-	-	2014	99.670	22.924	2014
Gerados em 2011	65.786	13.815	2015	271.308	62.401	2015
Gerados em 2012	-	-	2017	87.055	20.023	2017
Gerados em 2013	-	-	2018	-	-	2018
Gerados em 2014	1.194.236	250.790	2026	-	-	-
	<u>1.260.022</u>	<u>264.605</u>		<u>1.680.008</u>	<u>386.402</u>	
<b>Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima (a)</b>						
	241.691.949	60.422.989		203.224.787	60.967.436	
	<u>242.951.971</u>	<u>60.687.594</u>		<u>204.904.795</u>	<u>61.353.838</u>	

(a) Inclui a 31 de dezembro de 2014 cerca de 60 milhões de euros (58 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013) relativos a ativos por impostos diferidos cujo prazo de utilização ainda não se iniciou.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 foram avaliados os impostos diferidos a reconhecer resultantes de prejuízos fiscais. Nos casos em que originaram ativos por impostos diferidos, os mesmos só foram registados na medida em que seja provável que ocorram lucros tributáveis no futuro que possam ser utilizados para recuperar as perdas fiscais ou diferenças tributárias dedutíveis. Esta avaliação baseou-se nos planos de negócios das empresas da Sonae Investimentos, periodicamente revistos e atualizados.

O Grupo apresenta em 31 de dezembro de 2014 um valor de 54,3 milhões de euros (57,9 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013) de ativos por impostos diferidos relacionados com prejuízos fiscais deste exercício e de exercícios anteriores da Sucursal em Espanha da Modelo Continente Hipermercados, S.A. e que podem, ser recuperados na esfera tributária da Sucursal em Espanha. A Sucursal da Modelo Continente Hipermercados, S.A. em Espanha era em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, entidade dominante de um consolidado fiscal em Espanha.

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. No entanto, desde o exercício iniciado em 2011 e até ao exercício de 2014, esta taxa foi reduzida para 1% e manter-se-á inalterada no exercício de 2015. O Grupo, neste âmbito, encontra-se a registar passivos por impostos diferidos relacionados com a amortização efetuada para efeitos fiscais do goodwill gerado com a compra da participação financeira na Continente Hipermercados, S.A. (ex-Carrefour Portugal).

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 milhões de euros relativos à amortização de Goodwill gerado na aquisição da Continente Hipermercados, S.A. do exercício de 2008. Aquela Sucursal procedeu à reclamação dessa decisão junto do Tribunal Económico-Administrativo Central de Madrid em 2010 e 2011, respetivamente, entendendo que o referido processo de reclamação ser-lhe-ia favorável, razão pela qual não procedeu à anulação dos ativos por impostos diferidos e passivos por



impostos diferidos reconhecidos relativamente a esta matéria. Em 2013 interpôs-se recurso à Audiência Nacional em Espanha, decorrente da decisão contrária às pretensões e estimativas da Empresa, por parte do Tribunal Económico-Administrativo Central de Madrid, relativamente à notificação correspondente ao exercício de 2008. Durante o ano de 2014 foi efetuado idêntico procedimento em relação à notificação do exercício de 2009.

Em 2014, as autoridades tributárias espanholas concluíram nova inspeção aos exercícios de 2008 a 2011 do grupo fiscal em Espanha, tendo efetuado uma correção sobre os prejuízos fiscais reportáveis relativamente à amortização de Goodwill e encargos financeiros assumidos no passado derivados da aquisição da Continente Hipermercados, S.A.. A Sonae Investimentos, apesar de estar em completo desacordo da decisão das autoridades tributárias espanholas resultante do procedimento inspetivo, procedeu à correção das declarações fiscais do exercício de 2012 no que respeita aos prejuízos gerados nos exercícios inspecionados e apresentou recurso em 2015 perante o Tribunal Económico-Administrativo Central em Espanha. Adicionalmente, na declaração fiscal do exercício de 2013 foram desconsiderados os montantes referentes ao goodwill e encargos financeiros relativos à aquisição do Continente Hipermercados, S.A., e será efetuado o mesmo procedimento para as declarações fiscais de 2014 e exercícios subsequentes até ser proferida decisão sobre os processos em curso incidentes sobre essa matéria.

A Sonae Investimentos, suportada no recurso interposto em tribunal, considerando que as decisões lhe serão favoráveis, e com a confirmação dos seus consultores fiscais quanto à probabilidade elevada de sucesso, manteve os ativos por impostos diferidos de 2008 a 2011 reconhecidos nas demonstrações financeiras anexas no valor de 38,4 milhões de euros, e os passivos por impostos diferidos no valor de 18,6 milhões de euros.

Relativamente aos ativos por impostos diferidos relativos aos períodos de 2012 a 2014, apesar de a Sonae Investimentos estar em total desacordo, anulou os respetivos impostos diferidos tendo em consideração que as declarações fiscais foram corrigidas e que não foi realizada contestação em nenhuma instância dos referidos prejuízos, razão pelo qual a Sonae considerou a inexistência de suporte ao nível das IFRS para a manutenção do referido reconhecimento. Foram assim desreconhecidos ativos por impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais no valor de 5,9 milhões de euros e passivos por impostos diferidos relativos à amortização de Goodwill no valor de 3,5 milhões de euros.

Em 31 de dezembro de 2014, o valor de prejuízos fiscais gerados com a amortização de Goodwill e encargos financeiros, incluindo os relativos a 2008, ascendem a respetivamente, 88,4 milhões de euros (83,7 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013) e 104 milhões de euros (88 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013). Relativamente a estas naturezas mantêm-se constatados ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos no montante de 18,6 milhões de euros (25,1 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013) relacionados com o goodwill e ativos por impostos diferidos no montante de 20,9 milhões de euros (23,3 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013) relacionados com os encargos financeiros.

A recuperação dos ativos por impostos diferidos acima referidos relativos à operação do grupo em Espanha, está suportada na análise do valor recuperável para os formatos do retalho especializado em Espanha que tomam por base o seu valor de uso, obtido a partir de planos de negócios com período de projeção de 10 anos, assumindo tratar-se do prazo mais realista e apropriado para a implementação da estratégia de internacionalização da Sonae Investimentos no segmento de retalho especializado, tendo em consideração não só, a natureza dos produtos em questão (de caráter mais discricionário) mas também as

atuais condições macro económicas e as restrições no acesso a novos financiamentos, que limitam um processo de internacionalização mais acelerado.

Os pressupostos utilizados nos planos de negócios têm por base essencialmente uma taxa composta de crescimento de vendas nos 10 anos de 12% (10,5% em 2013) e por uma taxa de crescimento na perpetuidade menor ou igual a 1%. As taxas de desconto utilizadas têm por base os custos médios ponderados de capital que se situam entre os 9% e os 11%.

É entendimento do Conselho de Administração, com base nos planos de negócio existentes para as diversas empresas, que tais ativos por impostos diferidos são integralmente recuperáveis.

Em 31 de dezembro de 2014 existem prejuízos fiscais reportáveis no montante de 188 milhões de euros (175,9 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013), cujos ativos por impostos diferidos, numa ótica de prudência, não se encontram registados.

	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	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 2008	-	-	2014	2.017.121	463.938	2014
Gerados em 2009	4.852.429	1.019.010	2015	4.531.833	1.042.321	2015
Gerados em 2010	-	-	2014	5.386.907	1.238.989	2014
Gerados em 2011	4.292.265	901.376	2015	4.292.265	987.221	2015
Gerados em 2012	3.495.558	734.067	2017	3.495.558	803.978	2017
Gerados em 2013	809.338	169.961	2018	98.018	22.544	2018
Gerados em 2014	-	-	2026	-	-	
	<u>13.449.590</u>	<u>2.824.414</u>		<u>19.821.702</u>	<u>4.558.991</u>	
<b>Sem limite de data de utilização</b>	14.134.893	4.805.864		12.858.928	4.372.036	
<b>Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima</b>	160.508.588	40.125.966		143.265.248	42.977.312	
	<u>188.093.071</u>	<u>47.756.244</u>		<u>175.945.878</u>	<u>51.908.339</u>	

## 20 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Numerário	7.728.910	7.497.968
Depósitos bancários	<u>94.097.355</u>	<u>64.012.364</u>
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração da posição financeira (Nota 8)	101.826.265	71.510.332
Descobertos bancários (Nota 23)	(128.173)	(402.542)
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração dos fluxos de caixa	<u>101.698.092</u>	<u>71.107.790</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.

## 21 CAPITAL

Em 31 de dezembro de 2014, 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 2014 e de 2013, o capital subscrito da sociedade era detido como segue:

Entidade	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Sonae, SGPS, S.A.	25,029%	76,856%
Sonaecenter Serviços, SA	51,827%	-
Sonae Investments, BV	13,142%	13,142%
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	10,000%	10,000%
Libra Serviços, Lda	0,002%	0,002%

Em 31 de dezembro de 2014, a Efanor Investimentos, SGPS, S.A. e suas filiais detinham 52,48% das ações representativas do capital social da Sonae, SGPS, S.A., que por sua vez detêm, direta e indiretamente 100% das restantes entidades que detêm o capital da Empresa.

A 31 de dezembro de 2014, a Sonae Investimentos, através de subsidiária por si controlada, detém 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.

## 22 INTERESSES SEM CONTROLO

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o detalhe dos Interesses sem controlo é o seguinte:

	31 Dezembro 2014				
	Capital próprio	Resultado líquido	Valor contabilístico	Proporção no resultado	Dividendos/Rendimentos recebidos
Fundos de Investimento Imobiliário	295.586.722	16.053.883	60.859.308	2.394.929	-
Outros	41.150.631	81.619	19.375.654	(128.629)	-
<b>Total</b>	<b>336.737.353</b>	<b>16.135.502</b>	<b>80.234.962</b>	<b>2.266.300</b>	<b>-</b>

	31 Dezembro 2013				
	Capital próprio	Resultado líquido	Valor contabilístico	Proporção no resultado	Dividendos/Rendimentos recebidos
Fundos de Investimento Imobiliário	300.261.515	12.622.328	64.854.284	2.427.967	4.811.159
Outros	40.962.451	(433.073)	19.457.883	(594.406)	-
<b>Total</b>	<b>341.223.966</b>	<b>12.189.255</b>	<b>84.312.167</b>	<b>1.833.561</b>	<b>4.811.159</b>

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, o movimento ocorrido nos interesses sem controlo foi o seguinte:

	31 dezembro 2014		
	Fundos de Investimento Imobiliário	Outros	Total
Saldo inicial em 1 de janeiro	64.854.284	19.457.883	84.312.167
Dividendos distribuídos	(132.874)	-	(132.874)
Distribuição de rendimentos de Fundos de Investimento	(3.164.816)	-	(3.164.816)
Variação de percentagem em filiais	(3.092.216)	-	(3.092.216)
Variação resultante da conversão cambial	-	5.558	5.558
Variação das reservas de cobertura	-	40.843	40.843
Resultado do exercício atribuível aos interesses sem controlo	2.394.930	(128.630)	2.266.300
Saldo final em 31 de dezembro	60.859.308	19.375.654	80.234.962

	31 dezembro 2013		
	Fundos de Investimento Imobiliário	Outros	Total
Saldo inicial em 1 de janeiro	66.537.322	19.154.501	85.691.823
Dividendos distribuídos	(190.744)	-	(190.744)
Distribuição de rendimentos de Fundos de Investimento	(4.620.415)	-	(4.620.415)
Entradas facultativas de capital	700.154	509.180	1.209.334
Variação resultante da conversão cambial	-	(25.124)	(25.124)
Variação das reservas de cobertura	-	17.059	17.059
Outras variações	-	388.608	388.608
Resultado do exercício atribuível aos interesses sem controlo	2.427.967	(594.406)	1.833.561
Saldo final em 31 de dezembro	64.854.284	19.457.883	84.312.167

Durante o exercício foram adquiridas unidades de participação do Fundo de investimento imobiliário Imosede pelo montante de 5.000.134 euros.

A aquisição acima referida teve o seguinte impacto ao nível das demonstrações financeiras:

Aquisições	Imosede
Percentagem adicional adquirida	3,28%
Quota parte dos capitais próprios adquiridos	4.575.768
Custo de aquisição (Nota 44)	(5.000.134)
Impacto ao nível dos capitais próprios	(424.366)

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a informação financeira agregada das subsidiárias com interesses sem controlo é como segue:

	31 dezembro 2014	
	Fundos de Investimento Imobiliário	Outros
Total do ativo não corrente	304.708.758	47.267.665
Total do ativo corrente	6.461.506	47.240.841
Total do passivo não corrente	3.473.011	20.894.637
Total do passivo corrente	12.110.531	32.463.238
Capital próprio	295.586.722	41.150.631

31 dezembro 2013

	Fundos de Investimento Imobiliário	Outros
Total do ativo não corrente	307.981.028	48.265.080
Total do ativo corrente	8.064.233	47.979.921
Total do passivo não corrente	3.743.847	25.384.793
Total do passivo corrente	12.039.899	29.897.757
<b>Capital próprio</b>	<b>300.261.515</b>	<b>40.962.451</b>

31 dezembro 2014

	Fundos de Investimento Imobiliário	Outros
Volume de negócios	33.223.773	124.849.016
Outros rendimentos operacionais	(181.806)	3.142.524
Gastos Operacionais	(9.897.331)	(126.220.814)
Resultados financeiros	159.963	(1.190.661)
Imposto sobre o rendimento	(7.250.716)	(498.447)
<b>Resultado líquido consolidado do exercício</b>	<b>16.053.883</b>	<b>81.619</b>
Outro rendimento integral do exercício	-	46.401
<b>Total rendimento integral do exercício</b>	<b>16.053.883</b>	<b>128.020</b>

31 dezembro 2013

	Fundos de Investimento Imobiliário	Outros
Volume de negócios	32.391.021	112.333.580
Outros rendimentos operacionais	24.901	2.832.337
Gastos Operacionais	(13.310.322)	(114.958.992)
Resultados financeiros	304.996	(1.011.830)
Imposto sobre o rendimento	(6.788.268)	371.832
<b>Resultado líquido consolidado do exercício</b>	<b>12.622.328</b>	<b>(433.073)</b>
Outro rendimento integral do exercício	-	(7.995)
<b>Total rendimento integral do exercício</b>	<b>12.622.328</b>	<b>(441.068)</b>

## 23 EMPRÉSTIMOS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 os empréstimos tinham o seguinte detalhe:

	31 dezembro 2014		31 dezembro 2013	
	Montante utilizado		Montante utilizado	
	Corrente	Não Corrente	Corrente	Não Corrente
<b>Empréstimos bancários</b>				
Sonae Investimentos, SGPS,SA - papel comercial	-	30.000.000	32.500.000	65.000.000
Filial da Sonae Investimentos 2011/2016	20.000.000	35.000.000	20.000.000	45.000.000
Outros	2.386.888	2.609.290	3.936.459	4.979.752
	<u>22.386.888</u>	<u>67.609.290</u>	<u>56.436.459</u>	<u>114.979.752</u>
Descobertos bancários (Nota 20)	128.173	-	402.542	-
Custos de montagem de financiamentos	(57.929)	(358.342)	(64.637)	(285.174)
<b>Empréstimos bancários</b>	<u>22.457.132</u>	<u>67.250.948</u>	<u>56.774.364</u>	<u>114.694.578</u>
<b>Empréstimos por obrigações:</b>				
Obrigações Sonae SGPS/ Agosto 2007/2015	200.000.000	-	-	200.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / Setembro 2007/ 2015	155.000.000	-	-	155.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / 2009/ 2014	-	-	10.000.000	-
Obrigações Sonae Investimentos / 2012/2017	25.000.000	145.000.000	-	170.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / Junho 2013/2018	-	50.000.000	-	50.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / Dezembro 2013 / 2018	-	75.000.000	-	75.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / 2014/2018	-	50.000.000	-	-
Custos de montagem de financiamentos	(275.266)	(2.779.285)	(9.878)	(3.692.137)
<b>Empréstimos por obrigações</b>	<u>379.724.734</u>	<u>317.220.715</u>	<u>9.990.122</u>	<u>646.307.863</u>
Outros empréstimos	33.466	17.707	33.466	53.936
Instrumentos derivados (Nota 25)	582.869	-	1.415.143	-
Outros empréstimos	616.335	17.707	1.448.609	53.936
Credores por locações financeiras (Nota 24)	4.406.849	4.236.417	4.185.507	7.630.324
	<u>407.205.050</u>	<u>388.725.787</u>	<u>72.398.602</u>	<u>768.686.701</u>

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro de 2014 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média cerca de 2,64% (2,83% em 31 de dezembro de 2013). Os empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários estão indexados a taxas variáveis tendo como indexante a Euribor.

Estima-se que o valor contabilístico dos empréstimos não difere significativamente do seu justo valor. O justo valor dos empréstimos é determinado com base na metodologia de fluxos de caixa descontados.

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

	31 dezembro 2014		31 dezembro 2013	
	Capital	Juros	Capital	Juros
N+1	406.955.376	21.080.438	71.057.974	23.774.491
N+2	88.677.930	15.122.374	418.773.255	21.761.877
N+3	96.345.254	9.200.084	130.598.965	14.990.797
N+4	175.955.135	5.322.311	96.377.254	7.773.445
N+5	30.374.513	74.653	125.975.817	3.775.753
Após N+5	510.582	2.905	938.721	12.980
	<u>798.818.790</u>	<u>50.802.765</u>	<u>843.721.986</u>	<u>72.089.343</u>

As maturidades acima apresentadas foram estimadas de acordo com as cláusulas contratuais dos empréstimos e tendo em consideração a expectativa da Sonae Investimentos quanto à sua data de amortização.

A 31 de dezembro de 2014 existiam operações de financiamento com covenants financeiros cujas condições foram negociadas de acordo com as práticas de mercado aplicáveis, e que à data do presente reporte se encontram em regular cumprimento.

À data de 31 de dezembro de 2014 e 2013, a Sonae Investimentos dispunha conforme detalhado na Nota 20, "Caixa e equivalentes de caixa", o valor de 101.698.092 euros (71.107.790 euros em 31 de dezembro de 2013) e ainda as linhas de crédito disponíveis conforme se segue:

	31 dezembro 2014		31 dezembro 2013	
	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano
Montantes de linhas disponíveis	176.260.000	452.500.000	327.760.000	310.000.000
Montantes de linhas contratadas	176.260.000	482.500.000	360.260.000	375.000.000

## 24 CREDORES POR LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 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 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Montantes a pagar por locações financeiras:				
N+1	4.627.823	4.693.546	4.406.849	4.185.507
N+2	1.983.855	2.759.092	1.879.445	2.649.286
N+3	829.578	2.702.487	793.402	2.641.513
N+4	562.934	829.578	540.951	793.402
N+5	429.194	562.935	414.926	540.951
Após N+5	614.977	1.025.969	607.693	1.005.172
	9.048.361	12.573.607	8.643.266	11.815.831
Juros futuros	(405.095)	(757.776)		
	8.643.266	11.815.831		
Componente de curto prazo			4.406.849	4.185.507
Credores por locações financeiras - líquidos da parcela de curto prazo			4.236.417	7.630.324

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 2014 e 2013, estima-se que 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 2014 e de 2013 o valor líquido contabilístico, dos bens objeto de locação financeira tinha o seguinte detalhe:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>Bens objeto de locação financeira</b>		
Terrenos e edifícios	11.018.213	11.220.584
Equipamento básico	598.805	776.317
Equipamento administrativo	655.247	2.660.688
Total de ativos fixos tangíveis	12.272.265	14.657.589

Em 31 de dezembro de 2014, o valor do custo de aquisição dos ativos fixos tangíveis ascendia a 31.170.919 euros (32.750.187 euros em 31 de dezembro de 2013).

## 25 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

### Derivados de taxa de câmbio

No âmbito da política de gestão de riscos financeiros a Sonae Investimentos utiliza, fundamentalmente, derivados de taxa de câmbio de forma a efetuar cobertura de fluxos de caixa futuros, a ocorrerem nos próximos 12 meses.

Desta forma a Sonae Investimentos contratou diversos “forwards” de taxa de câmbio, de forma a gerir o risco de taxa de câmbio a que está exposta.

Em 31 de dezembro de 2014 não existem derivados de taxa de câmbio que sejam considerados de especulação. O justo valor dos instrumentos derivados de taxa de câmbio de cobertura calculados tendo por base os valores de mercado atuais de instrumentos financeiros equivalentes de taxa de câmbio é no passivo de 582.869 euros (1.415.143 euros em 31 de dezembro de 2013), e no ativo de 3.995.221 euros (35.999 euros em 31 de dezembro de 2013).

A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base a atualização para a data da demonstração da posição financeira do montante a ser recebido/pago na data de termo do contrato. O montante de liquidação considerado na avaliação é igual ao montante na moeda de referência multiplicado pela diferença entre a taxa de câmbio contratada e a de mercado para a data de liquidação determinada à data da avaliação.

As perdas do exercício associadas a variações de justo valor dos instrumentos derivados que não foram considerados de cobertura foram registadas diretamente na demonstração dos resultados consolidados na rubrica de “Rendimentos e ganhos financeiros” ou “Gastos e perdas financeiras”.

Os ganhos e perdas associados à variação do valor de mercado dos instrumentos derivados 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 é registada na demonstração consolidada dos resultados na rubrica de “Outros gastos”.

### Derivados de taxa de juro

A 31 de dezembro de 2014, o Grupo não possuía nenhum instrumento financeiro derivado sobre taxa de juro.



## 26 OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 a rubrica “Outros passivos não correntes” pode ser detalhada como segue:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Empresas participantes	402.372.328	404.677.144
Fornecedores de ativos fixos tangíveis	1.037.500	1.087.500
Outras dívidas a terceiros não correntes	1.930.935	2.329.078
Total de instrumentos financeiros (Nota 8)	405.340.763	408.093.722
Responsabilidades por pagamentos em ações (Nota 27)	3.877.007	4.529.203
Extensão de garantias a clientes (2.16)	25.905.981	25.679.570
Outros acréscimos e diferimentos	2.624.071	6.406.397
Outros passivos não correntes	437.747.822	444.708.892

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 de 7% e reembolso no final do período do empréstimo. O justo valor deste empréstimo a 31 de dezembro de 2014 é de 42.358 euros (41.495 euros em 31 de dezembro de 2013) por obrigação tendo sido determinado com base no método dos fluxos de caixa descontados;

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

Em 31 de dezembro de 2014, a rubrica “Outras dívidas a terceiros não correntes” inclui 669.571 euros (661.980 euros em 2013) 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 13), sendo que não tem maturidade definida.

Em dezembro de 2013, a rubrica de “Outros acréscimos e diferimentos”, inclui o montante de, aproximadamente, 3,4 milhões de euros, associado à linearização de rendas em contratos de locação operacional de lojas do retalho especializado.

## 27 RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

A Sonae Investimentos concedeu, em 2014 e em anos anteriores, de acordo com a política de remunerações descrita no relatório do governo da sociedade, a colaboradores do Grupo prémios de desempenho diferidos sob a forma de ações da empresa mãe Sonae SGPS, SA, a adquirir a custo zero ou com desconto, 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 assim como o número total de ações atribuídas associadas a estes planos, em 31 de dezembro de 2014 e 2013 podem ser resumidas como segue:

	Ano de atribuição	Ano de vencimento	Número de participantes	Número de ações		Justo Valor	
				31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
<b>Acções</b>							
	2011	2014	-	-	3.147.700	-	3.301.937
	2012	2015	69	5.735.577	5.062.780	6.783.117	5.310.856
	2013	2016	73	3.848.897	2.631.763	4.291.364	2.760.720
	2014	2017	63	2.333.654	-	2.517.631	-
<b>Total</b>				<b>11.918.128</b>	<b>10.842.243</b>	<b>13.592.112</b>	<b>11.373.513</b>

Os valores registados nas demonstrações financeiras a 31 de Dezembro de 2014 e de 2013, 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 2014	31 dezembro 2013
Valor registado em gastos com pessoal do exercício	5.342.316	5.255.333
Registado em exercícios anteriores	5.541.540	2.645.955
	<b>10.883.856</b>	<b>7.901.288</b>
Registado em outros passivos não correntes (Nota 26)	3.877.007	4.529.203
Registado em outros passivos correntes (Nota 30)	7.006.849	3.372.085
	<b>10.883.856</b>	<b>7.901.288</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.

## 28 FORNECEDORES

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31 dezembro 2014	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
Fornecedores conta corrente	1.031.798.969	1.031.357.188	441.782
Fornecedores, faturas em receção e conferência	99.413.749	99.413.748	-
	<b>1.131.212.718</b>	<b>1.130.770.936</b>	<b>441.782</b>

  

	31 dezembro 2013	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
Fornecedores conta corrente	1.018.758.065	1.018.611.420	146.645
Fornecedores, faturas em receção e conferência	124.881.286	124.881.286	-
	<b>1.143.639.351</b>	<b>1.143.492.706</b>	<b>146.645</b>

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 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 partir do ano de 2010, foi disponibilizado a um número muito restrito de fornecedores o sistema de pagamentos através de programas de confirming, possibilitando aos fornecedores efetuar o seu desconto em data antecipada.

## 29 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 a rubrica “Outras dívidas a terceiros” pode ser detalhada como segue:

	31 dezembro 2014	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores de ativos fixos tangíveis	52.005.243	49.258.396	1.987.676	759.171
Outras dívidas	47.675.331	46.403.813	735.989	535.529
	99.680.574	95.662.209	2.723.665	1.294.700
Empresas participadas e participantes	28.419.911			
	128.100.485			

  

	31 dezembro 2013	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores de ativos fixos tangíveis	36.876.535	35.553.010	265.659	1.057.866
Outras dívidas	53.899.298	48.806.541	3.305	5.089.452
	90.775.833	84.359.551	268.964	6.147.318
Empresas participadas e participantes	84.704			
	90.860.537			

A rubrica Outras dívidas inclui:

- 22.150.238 euros (24.881.013 euros em 31 de dezembro de 2013) relativos a descontos atribuídos, no âmbito "Cartão Cliente", ainda não rebatidos;
- 14.150.325 euros (13.229.762 euros em 31 de dezembro de 2013) relativos a meios de pagamento em posse de clientes, nomeadamente vouchers, cheques de oferta e talões de desconto;
- 4.253.041 euros (4.320.249 euros em 31 de dezembro de 2013) relativos ao valor a pagar ao comprador da Sonae Distribuição Brasil, SA em resultado das responsabilidades assumidas com aquela entidade (Nota 31);

Em 31 de dezembro de 2014 na rubrica “Empresas participadas e participantes” estão incluídos cerca de 28,2 milhões de euros de valor a pagar à Sonae SGPS, SA resultante da inclusão das empresas do grupo Sonae Investimentos no consolidado fiscal, do qual a Sonae SGPS, SA é a empresa mãe.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, 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.

## 30 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 a rubrica “Outros passivos correntes” pode ser detalhada como segue:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Gastos com o pessoal	100.364.020	93.231.418
Encargos financeiros a liquidar	3.673.989	3.645.639
Publicidade e propaganda	12.814.640	16.922.857
Outros fornecimentos e serviços externos	46.456.469	44.092.252
Rendas fixas debitadas antecipadamente	9.087.161	4.165.598
IMI-Imposto municipal sobre imóveis	2.587.623	2.507.148
Extensão de garantias a clientes (Nota 2.16)	17.120.641	3.532.918
Responsabilidades por pagamentos baseados em ações (Nota 27)	7.006.849	3.372.085
Outros	7.045.759	6.989.005
	<u>206.157.151</u>	<u>178.458.919</u>

## 31 PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante os exercícios de 2014 e 2013 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 1 janeiro 2014	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 dezembro 2014
	-			
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 5)	2.101.337	10.031.409	(2.101.337)	10.031.409
Perdas por imparidade em ativos fixos tangíveis (Nota 9)	153.320.202	1.479.167	(10.739.409)	144.059.960
Perdas por imparidade em ativos intangíveis	1.497.119	-	(18)	1.497.101
Perdas por imparidade acumuladas em outros ativos não correntes (Nota 13)	2.423.530	26.470	-	2.450.000
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 15)	3.104.378	1.145.207	(443.947)	3.805.638
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 16)	13.921.247	1.961.804	(1.342.067)	14.540.984
Provisões não correntes	29.588.227	2.394.348	(9.585.647)	22.396.928
Provisões correntes	2.717.989	726.942	(6.674)	3.438.257
	<u>208.674.029</u>	<u>17.765.347</u>	<u>(24.219.099)</u>	<u>202.220.277</u>

Rubricas	Saldo em 1 janeiro 2013	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 dezembro 2013
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 5)	1.101.337	1.000.000	-	2.101.337
Perdas por imparidade em ativos fixos tangíveis (Nota 9)	-	154.384.504	(1.064.302)	153.320.202
Perdas por imparidade em ativos intangíveis (Nota 10)	1.496.933	186	-	1.497.119
Perdas por imparidade acumuladas em outros ativos não correntes (Nota 13)	3.344.124	79.406	(1.000.000)	2.423.530
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 15)	3.393.348	610.185	(899.155)	3.104.378
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 16)	14.433.955	5.211.385	(5.724.093)	13.921.247
Provisões não correntes	46.471.233	11.414.278	(28.297.284)	29.588.227
Provisões correntes	2.228.330	1.236.000	(746.341)	2.717.989
	<u>72.469.260</u>	<u>173.935.944</u>	<u>(37.731.175)</u>	<u>208.674.029</u>

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o valor do reforço de provisões e perdas de imparidade pode ser detalhado como segue:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Provisões e perdas de imparidade na demonstração de resultados	8.057.402	182.585.781
Imparidades registadas em investimentos em empreendimentos conjuntos (Nota 5)	10.031.409	1.000.000
Goodwill (Nota 11)	(20.166)	(5.034.825)
Outros	(303.298)	(4.615.012)
	<u>17.765.347</u>	<u>173.935.944</u>

(a) Transferência de perdas de imparidade de “Outros ativos não correntes”.

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o valor de diminuição de provisões e perdas de imparidade pode ser detalhado como segue:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Reversão de provisões e de perdas por imparidade (Nota 37)	(9.319.695)	(11.359.391)
Utilizações diretas de imparidades para contas a receber	(14.012)	(1.157.319)
Utilização da provisão do Brasil	(2.433.450)	(19.183.612)
Transferência para investimentos	-	(1.000.000)
Reversão de imparidades em investimentos financeiros	(2.101.337)	-
Utilizações e reversões registados em ativos fixos tangíveis	(10.739.409)	(1.064.302)
Outras responsabilidades	388.803	(3.966.551)
	<u>(24.219.099)</u>	<u>(37.731.175)</u>

As rubricas “Provisões não correntes” e “Provisões Correntes” incluem:

- 12.584.983 euros (13.470.170 euros em 31 de Dezembro de 2013), 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 gastos a incorrer com tais responsabilidades e que resultam de um conjunto significativo de processos de natureza cível e laboral e de pequeno valor. Durante o exercício o Grupo procedeu a uma alteração de estimativa com base nos

resultados do último processo de conferência de valores com o comprador da antiga subsidiária no Brasil relativamente às contingências trabalhistas; e

- 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 8.773.796 euros (15.126.215 euros em 31 de dezembro de 2013). Estas extensões são concedidas por um período de um a três anos, após a garantia legalmente obrigatória.

## 32 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Detalham-se de seguida os passivos contingentes a que o Grupo está exposto em 31 de dezembro de 2014 e de 2013:

- Garantias e fianças prestadas

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Garantias e fianças prestadas:		
por processos fiscais em curso	867.059.310	757.936.484
por processos judiciais em curso	285.654	140.502
por processos autárquicos em curso	6.383.942	6.284.639
contratuais por bom cumprimento	15.044.279	15.880.490
outras garantias	4.994.628	5.365.571

a) Processos fiscais

Detalham-se de seguida os principais processos fiscais para os quais foram prestadas garantias bancárias ou fianças:

- Processos referentes a liquidações adicionais de IVA para os quais foram prestadas garantias ou fianças no valor de 466,1 milhões de euros (375 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013) relativos aos períodos de 2004 a 2011, relativos aos segmentos Sonae MC e Sonae SR para os quais o Grupo apresentou ou pretende apresentar as respetivas impugnações. A variação no valor das garantias ou e fianças prestadas face ao exercício anterior, resulta sobretudo das liquidações sobre os exercícios de 2010 e de 2011. 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.

- Fiança no valor de cerca de 60 milhões de euros, 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;

- Fiança no valor de cerca de 50 milhões de euros, 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;

- Processo referente a imposto de renda relativo a uma filial no Brasil das unidades de retalho no montante de 20,4 milhões de euros (65,6 milhões de reais), que se encontra a ser julgado em tribunal e relativamente aos quais foram prestadas garantias no montante de 41,9 milhões de euros (135 milhões de reais), o diferencial de valor entre o valor do processo e a garantia prestada resulta da atualização da responsabilidade.

b) Passivos contingentes relativos a processos fiscais pagos no âmbito de programas de regularização de dívidas ao fisco

No âmbito das medidas de regularização de dívidas ao fisco o Grupo ao abrigo regime de regularização de dívidas ao Fisco e Segurança Social (DL 151-A/2013 e DL 248-A) foram efetuados pagamentos de impostos no montante de cerca de 22 milhões de euros (22 milhões de euros a 31 de dezembro de 2013) tendo sido eliminadas as respetivas garantias e mantendo-se em curso os processos de impugnação judiciais associadas, tendo o valor máximo de contingência sido reduzido por via da eliminação de coimas e juros corridos até à data de pagamento.

Conforme previsto nos diplomas de suporte aos referidos programas o Grupo mantém os procedimentos judiciais tendentes a que venha a ser dada razão perante as situações em concreto, tendo sido reconhecido como ativo o valor pago ao abrigo dos referidos planos, de acordo com a política adotada pelo Grupo.

c) Outros passivos contingentes

- Passivos contingentes relacionados com subsidiárias alienadas no Brasil

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 2013, 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 (28,3 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 2014 a 39,8 milhões de euros (37,8 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013). Adicionalmente, existem outros processos fiscais no valor global de 86,37 milhões de euros (61,3 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013) 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.

### 33 LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Em 31 de dezembro de 2014 foi reconhecido como gasto do exercício o montante de 98.138.253 euros (96.087.877 euros em 31 de dezembro de 2013) 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:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
<b>Vencíveis em:</b>		
N+1 renovável automaticamente	8.892.583	8.896.084
N+1	85.325.461	85.576.411
N+2	76.299.034	76.320.112
N+3	69.116.558	69.037.970
N+4	63.242.760	62.317.838
N+5	56.640.778	57.119.616
Após N+5	<u>452.315.226</u>	<u>501.777.848</u>
	<u>811.832.400</u>	<u>861.045.879</u>

Durante o exercício de 2014 foi reconhecido como ganho do exercício o montante de 8.260.548 euros (7.669.678 euros em 31 de dezembro de 2013) 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:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
<b>Vencíveis em:</b>		
N+1 renovável automaticamente	2.932.393	3.465.641
N+1	3.588.918	3.674.722
N+2	2.990.918	3.136.169
N+3	2.651.038	2.524.155
N+4	2.162.392	2.178.600
N+5	1.126.289	1.649.953
Após N+5	<u>1.965.342</u>	<u>2.214.665</u>
	<u>17.417.290</u>	<u>18.843.905</u>

### 34 VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As “vendas e as prestações de serviços” nos exercícios de 2014 e 2013 foram como segue:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Vendas de mercadorias	4.768.352.819	4.627.967.634
Prestações de serviços	<u>52.135.116</u>	<u>42.578.232</u>
	<u>4.820.487.935</u>	<u>4.670.545.866</u>



## 35 GANHOS E PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Os ganhos e perdas relativos a investimentos nos exercícios de 2014 e 2013, foram como se segue:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
<b>Dividendos</b>	151.880	96.536
Alienação da Fozmassimo (Nota 7)	297.373	-
Outros	124.101	(13.500)
<b>Ganhos e Perdas na alienação de investimentos em filiais e associadas</b>	<u>421.474</u>	<u>(13.500)</u>
Imparidade de investimentos em associadas (Nota 5)	(10.031.409)	-
<b>Reversão (Perdas) por imparidade de investimentos</b>	<u>(10.031.409)</u>	<u>-</u>
	<u>(9.458.055)</u>	<u>83.036</u>

## 36 RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos exercícios de 2014 e 2013 têm a seguinte decomposição:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
<b>Gastos e perdas:</b>		
Juros suportados		
relativos a descobertos e empréstimos bancários	(4.810.476)	(9.044.515)
relativos a obrigações não convertíveis	(18.461.374)	(16.535.181)
relativos a outros empréstimos	(32.426.215)	(32.444.444)
relativos a contratos de locação financeira	(260.358)	(345.473)
outros	(4.515.145)	(2.675.636)
	<u>(60.473.568)</u>	<u>(61.045.249)</u>
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(3.341.738)	(2.489.988)
Encargos de emissão de dívida	(6.502.102)	(6.200.119)
Outros	(2.773.003)	(3.505.434)
	<u>(73.090.412)</u>	<u>(73.240.790)</u>
<b>Rendimentos e ganhos:</b>		
Juros obtidos		
relativos a depósitos bancários	317.300	694.486
outros	872.829	1.866.270
	<u>1.190.129</u>	<u>2.560.756</u>
Diferenças de câmbio favoráveis	4.670.287	3.085.587
Outros proveitos e ganhos financeiras	532.325	219.105
	<u>6.392.741</u>	<u>5.865.448</u>
<b>Resultados financeiros</b>	<u>(66.697.671)</u>	<u>(67.375.342)</u>

### 37 OUTROS RENDIMENTOS

A repartição dos outros rendimentos e ganhos nos exercícios de 2014 e 2013 é a seguinte:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Proveitos suplementares	451.014.930	380.781.217
Descontos de pronto pagamento obtidos	21.773.860	26.352.964
Diferenças cambiais	14.360.836	14.969.078
Trabalhos para a própria empresa	7.815.146	4.856.027
Indemnizações relativas a sinistros	6.230.514	104.973
Ganhos na alienação de ativos	2.341.947	1.036.150
Reversão de perdas por imparidade e provisões (Nota 31)	9.319.695	11.359.391
Subsídios à exploração	657.494	419.044
Outros	<u>5.528.782</u>	<u>2.549.909</u>
	<u>519.043.204</u>	<u>442.428.755</u>

A rubrica de “Proveitos suplementares” diz essencialmente respeito a campanhas promocionais levadas a cabo nas lojas, comparticipadas pelos parceiros da Sonae investimentos.

Na rubrica de Trabalhos para a própria empresa estão incluídos 7.815.146 euros (4.856.027 euros em 31 de dezembro de 2013), referentes a desenvolvimento de software.

### 38 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

A repartição dos “Fornecimentos e serviços externos” nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e de 2013 é a seguinte:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
Publicidade e propaganda	101.774.536	102.321.626
Rendas e alugueres	130.160.607	130.485.134
Transportes de mercadorias	53.869.039	52.597.162
Electricidade e combustíveis	55.398.176	53.032.476
Trabalhos especializados	55.751.998	40.138.050
Conservação e reparação	21.611.559	22.939.926
Custos com terminais pagamento automático	20.152.608	22.901.030
Subcontratos	4.373.469	5.019.217
Vigilância e segurança	20.179.701	20.538.218
Limpeza, higiene e conforto	20.218.521	19.615.624
Comunicação	8.780.154	9.507.847
Deslocações e estadas	9.546.004	8.147.496
Seguros	4.912.203	6.871.198
Materiais de consumo	17.985.738	16.430.752
Entregas ao domicílio	5.696.255	5.395.933
Outros	<u>51.540.184</u>	<u>43.612.891</u>
	<u>581.950.752</u>	<u>559.554.581</u>

### 39 GASTOS COM O PESSOAL

A repartição dos “Gastos com o pessoal” nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 é a seguinte:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Remunerações	459.844.359	438.114.311
Encargos sobre remunerações	97.540.363	90.504.839
Seguros	8.943.471	8.629.118
Gastos com ação social	3.838.117	3.933.479
Outros gastos com pessoal	15.642.338	11.596.682
	<u>585.808.648</u>	<u>552.778.429</u>

### 40 OUTROS GASTOS

A repartição dos “Outros gastos” nos exercícios de 2014 e 2013 é a seguinte:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Diferenças cambiais	13.803.615	14.760.438
Donativos	7.231.123	7.690.640
Perdas na alienação de ativos	13.211.658	4.423.142
Imposto municipal sobre imóveis	2.434.201	2.262.676
Outros impostos	6.026.046	7.992.050
Dívidas incobráveis	26.858	168.938
Outros	21.397.620	22.312.362
	<u>64.131.121</u>	<u>59.610.246</u>

A rubrica de “Outros”, no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, inclui cerca de 13,7 milhões de euros (12 milhões em 31 de dezembro de 2013) referentes à participação do Grupo no programa de promoção comercial Galp/Cartão Continente.

### 41 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos no exercício de 2014 e 2013 são detalhados como segue:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Imposto corrente	19.811.327	18.230.597
Imposto diferido (Nota 19)	8.369.006	(7.388.612)
	<u>28.180.333</u>	<u>10.841.985</u>

A reconciliação do resultado antes de imposto para os exercícios findos a 31 de dezembro de 2014 e de 2013 pode ser analisada como segue:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Resultado antes de impostos	101.143.877	(71.589.777)
Diferença entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	306.172	(286.478)
Resultados relativos a empresas associadas e empreendimentos conjuntos (Nota 5)	2.071.468	2.894.152
Donativos não previstos ou para além dos limites legais	1.617.773	1.750.209
Imparidade de Goodwill	20.166	5.034.825
Provisões e perdas de imparidade não aceites fiscalmente	11.391.257	21.947.499
Lucro tributável	116.550.713	(40.249.570)
Reconhecimento de perdas fiscais no exercício que não deram origem a ativos por impostos diferidos	22.761.179	26.001.210
	139.311.892	(14.248.360)
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	23,00%	25,00%
	32.041.735	(3.562.090)
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	(14.690.127)	(13.035.729)
Efeito da anulação de impostos diferidos (Nota 19)	2.432.266	32.850.671
Utilização de benefícios fiscais	(4.040.129)	(7.694.392)
Insuficiência / (Excesso) de estimativa de imposto	(1.344.887)	(2.708.169)
Efeito da alteração de taxa no cálculo dos impostos diferidos	4.594.535	(3.587.687)
Tributação autónoma	2.437.923	1.771.029
Derrama	5.932.565	3.925.743
Outros	816.452	2.882.609
<b>Imposto sobre o rendimento</b>	<b>28.180.333</b>	<b>10.841.985</b>

## 42 PARTES RELACIONADAS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 os saldos e transações com entidades relacionadas podem ser resumidos como segue:

Transações	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços recebidos	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Empresa - Mãe	1.158.744	1.158.871	3.240.175	3.018.919
Empreendimentos conjuntos	1.545.469	1.448.942	6.078.019	5.119.483
Empresas associadas	36.476.390	33.867.669	401.568	375.137
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	67.953.432	64.181.251	73.059.918	61.971.666
	107.134.035	100.656.733	82.779.680	70.485.205
Transações	Juros auferidos		Juros suportados	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Empresa - Mãe	8.269	6.862	32.459.985	30.523.295
Empreendimentos conjuntos	406.238	420.342	-	-
Empresas associadas	313.343	509.156	-	-
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	-	640	4.479.524	4.465.421
	727.850	937.000	36.939.509	34.988.716

Saldos	Contas a receber		Contas a pagar	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Empresa - Mãe	21.582.787	316.058	31.745.702	3.416.512
Empreendimentos conjuntos	617.990	245.146	697.077	401.443
Empresas associadas	5.128.639	8.316.882	1.090.674	440.164
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	21.144.252	19.270.829	26.057.886	16.666.471
	<u>48.473.668</u>	<u>28.148.915</u>	<u>59.591.339</u>	<u>20.924.590</u>

Saldos	Empréstimos			
	Obtidos		Concedidos	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Empresa - Mãe (Nota 25)	400.000.000	400.000.000	-	-
Empreendimentos conjuntos	-	-	8.768.402	8.591.454
Empresas associadas	-	-	9.155.593	8.868.720
Outras partes relacionadas <sup>(1)</sup>	2.541.268	4.700.993	-	-
	<u>402.541.268</u>	<u>404.700.993</u>	<u>17.923.995</u>	<u>17.460.174</u>

1) Consideram-se “Outras partes relacionadas” as filiais ou empreendimentos conjuntos 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 à MDS, SGPS, S.A. (9.014.061 euros em 2014 e 8.665.429 euros em 2013).

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, incrementamos a percentagem detida no Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede através da aquisição de 3,28% de capital social pelo valor de 5 milhões de euros a uma parte relacionada (em 2013 o incremento foi de 6,5% do capital social pelo valor de 10 milhões de euros).

Não foi atribuída qualquer remuneração aos membros do Conselho de Administração nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

A remuneração dos colaboradores com responsabilidade de direção estratégica, auferidas em todas as sociedades da Sonae Investimentos, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, tem a seguinte composição:

	Direcção Estratégica <sup>(a)</sup>	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Benefícios de curto prazo	4.794.396	5.218.453
Benefícios em ações	1.306.300	1.676.100
	<u>6.100.696</u>	<u>6.894.553</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).

## 43 RESULTADOS POR AÇÃO

Os resultados por ação dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
<b>Resultados</b>		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	70.697.244	(84.265.323)
Efeito das ações potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
	<u>70.697.244</u>	<u>(84.265.323)</u>
<b>Numero de ações</b>		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	900.000.000	900.000.000
Efeito das ações potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
	<u>900.000.000</u>	<u>900.000.000</u>
<b>Resultado por ação (básico e diluído)</b>	<u>0,078552</u>	<u>(0,093628)</u>

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 não existem efeitos diluidores do número de ações em circulação.

## 44 RECEBIMENTOS E PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos financeiros ocorridos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 podem ser analisados como segue:

	<u>31 dezembro 2014</u>	<u>31 dezembro 2013</u>
<b>Recebimentos</b>		
Aplicação financeira Bradesco Citybank	-	887.022
Alienação de UP's da Imosonae ao exterior	1.829.199	808.476
Alienação da Fozmassimo (Nota 7)	2.958.542	-
	<u>4.787.741</u>	<u>1.695.498</u>
<b>Pagamentos</b>		
Compra de UP's do Fundo Imosede (Nota 22)	(5.000.134)	-
Outros	(850.217)	14.938
	<u>(5.850.351)</u>	<u>14.938</u>

## 45 INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

A Sonae Investimentos é um grupo de retalho tendo três segmentos principais:

- a Sonae MC é a unidade de retalho alimentar, operando 478 lojas próprias e 162 lojas sob acordos de franchising e joint-ventures sob as insígnias Continente, Continente Modelo, Continente Bom Dia, Meu Super; e ainda alguns negócios adjacentes sob as insígnias Bom Bocado, Note.it e Wells;
- a Sonae SR é a unidade de retalho especializado, com presença nos mercados de eletrónica, desporto e moda operando 522 lojas e 73 lojas sob acordos de franchising, sob as insígnias Worten, Sport Zone, MO e Zippy;
- a Sonae RP é a unidade de imobiliário de retalho, gere ativamente as propriedades de imobiliário de retalho da Sonae Investimentos, compostas, principalmente, por lojas que operam sob a marca Continente e sob outras marcas da Sonae SR;
- o segmento Gestão de Investimentos inclui uma empresa que opera no retalho de produtos de bricolagem, construção e jardim (Maxmat), uma agência de viagens (Geostar) e corretores de seguros (MDS), no entanto o Grupo optou por incluir este segmento em "Outros, eliminações e ajustamentos".

Estes segmentos foram identificados tendo em consideração o facto de serem unidades do grupo que desenvolvem atividades onde se podem identificar separadamente as receitas e as despesas, em relação às quais é produzida uma informação financeira separadamente, os seus resultados operacionais são revistos pela gestão e sobre os quais esta toma decisões.

A principal informação relativa aos segmentos de negócio existentes em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 é como segue:

Volume de negócios	31 dezembro 2014	Intragrupo	31 dezembro 2013	Intragrupo
Sonae MC	3.460.812.214	(2.081.079)	3.415.473.893	(4.566.804)
Sonae SR	1.289.721.730	(34.601.862)	1.210.380.000	(29.775.266)
Sonae RP	126.341.851	(118.077.443)	123.971.896	(109.508.732)
Outros, eliminações e ajustamentos	(56.387.860)	-	(79.279.923)	-
<b>Total consolidado</b>	<b>4.820.487.935</b>	<b>(154.760.384)</b>	<b>4.670.545.866</b>	<b>(143.850.802)</b>

	Amortizações e depreciações		Provisões e perdas por imparidade		EBIT	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Sonae MC	84.088.262	84.247.677	1.611.558	1.913.099	151.068.014	174.072.149
Sonae SR	43.078.974	58.035.246	4.104.936	3.875.180	(51.238.382)	(70.078.091)
Sonae RP	29.079.082	29.978.301	52.107	338.359	88.619.925	84.631.674
Outros, eliminações e ajustamentos	2.800.592	4.572.766	928.954	5.587.044	(19.248.161)	(8.519.562)
<b>Total consolidado direto</b>	<b>159.046.910</b>	<b>176.833.990</b>	<b>6.697.554</b>	<b>11.713.682</b>	<b>169.201.396</b>	<b>180.106.170</b>

	Investimento (CAPEX)		Capital Investido	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Sonae MC	104.726.899	103.121.235	418.842.475	409.505.851
Sonae SR	62.623.328	32.386.892	115.932.567	100.910.578
Sonae RP	21.548.234	18.582.717	1.212.504.100	1.253.629.991
Outros, eliminações e ajustamentos	3.380.300	(708.647)	53.558.752	95.243.365
<b>Total consolidado</b>	<b>192.278.761</b>	<b>153.382.198</b>	<b>1.800.837.894</b>	<b>1.859.289.785</b>

A rubrica de “Outros, eliminações e ajustamentos” pode ser analisada com segue:

	Volume de Negócios		EBIT	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Intragrupos intersegmentos	(154.760.384)	(143.850.802)	-	-
Metodo equivalência patrimonial	-	-	(2.071.468)	(2.894.152)
Contributos das empresas não individualizados como segmento	98.372.523	64.570.879	-	-
Outros	-	-	(17.176.693)	(5.625.410)
<b>Eliminações e ajustamentos</b>	<b>(56.387.860)</b>	<b>(79.279.923)</b>	<b>(19.248.161)</b>	<b>(8.519.562)</b>

	Investimento		Capital Investido	
	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Participações Financeiras e suprimentos a associadas	-	-	49.717.769	60.462.496
Outros	3.380.300	(708.647)	3.840.983	34.780.869
<b>Eliminações e ajustamentos</b>	<b>3.380.300</b>	<b>(708.647)</b>	<b>53.558.752</b>	<b>95.243.365</b>

Glossário:

Capital investido Líquido = Dívida líquida+ Capital próprio;

Outros, eliminações e ajustamentos = Intra-grupos + ajustamentos de consolidação + contributos das empresas não incluídas nos segmentos divulgados por não se enquadrarem em nenhum segmento relatável.

Investimento (CAPEX) = Investimento bruto em ativos fixos tangíveis, intangíveis e investimentos em aquisições;

## 46 APRESENTAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE RESULTADOS

Ao nível do Relatório de Gestão e para efeitos de determinação de indicadores financeiros como EBIT, EBITDA e Underlying EBITDA, a demonstração de resultados consolidada está dividida entre componentes de Resultado Direto e componentes de Resultado Indireto.

Os Resultados indiretos incorporam: (i) imparidades em ativos imobiliários de retalho, (ii) reduções no goodwill, (iii) provisões (líquidas de impostos) para possíveis passivos futuros, e imparidades relacionadas com investimentos financeiros não-core, negócios, ativos que foram descontinuados (ou em processo de ser descontinuados/reposicionados); (iv) resultados de avaliações com base na metodologia “mark-to-



market” de outros investimentos correntes que serão vendidos ou trocados num futuro próximo; e (v) outros temas não relevantes. O valor de EBITDA é calculado apenas na componente de Resultado direto, i.e. excluindo os contributos indiretos.

Apresenta-se de seguida a reconciliação dos dois formatos de apresentação, para a demonstração dos resultados consolidada dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013:

	31 dezembro 2014			31 dezembro 2013		
	Consolidado	Resultado indireto	Resultado direto	Consolidado	Resultado indireto	Resultado direto
Volume de negócios	4.820.487.935	-	4.820.487.935	4.670.545.866	-	4.670.545.866
Ganhos ou perdas relativos a investimentos						
Dividendos e outros ajustamentos	151.880	-	151.880	96.536	96.536	-
Imparidades	-	-	-	-	-	-
Outros	(9.609.935)	-	(9.609.935)	(13.500)	-	(13.500)
Outros proveitos						
Reversão de perdas por imparidade	2.300.161	-	2.300.161	11.446.018	-	11.446.018
Outros	516.743.043	-	516.743.043	430.982.737	(2.296.855)	433.279.592
Total de proveitos	5.330.073.084	-	5.330.073.084	5.113.057.657	(2.200.319)	5.115.257.976
Total de gastos	(4.963.413.413)	-	(4.963.413.413)	(4.754.958.169)	(11.248.187)	(4.743.709.982)
Amortizações e depreciações	(159.046.910)	-	(159.046.910)	(176.833.990)	-	(176.833.990)
Perdas em ativos tangíveis e intangíveis	(10.872.008)	-	(10.872.008)	-	-	-
Provisões e perdas por imparidade:						
Provisões para extensões de garantia	(726.942)	-	(726.942)	-	-	-
Imparidades de goodwill	-	-	-	(5.034.825)	(5.034.825)	-
Provisões e imparidades não usuais	(1.359.848)	(1.359.848)	-	(155.025.977)	(155.025.977)	-
Outras	(5.970.612)	-	(5.970.612)	(22.524.979)	(10.811.297)	(11.713.682)
<b>Resultados antes de resultados financeiros e resultados de empreendimentos conjuntos e associadas</b>	188.683.351	(1.359.848)	190.043.199	(1.320.283)	(184.320.605)	183.000.322
Resultados não usuais	(18.770.335)	-	(18.770.335)	-	-	-
Resultados financeiros	(66.697.671)	-	(66.697.671)	(67.375.342)	(96.536)	(67.278.806)
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos registados pelo MEP e outros						
MDS	(2.367.036)	-	(2.367.036)	(2.344.730)	-	(2.344.730)
Raso	(118.793)	-	(118.793)	(565.868)	-	(565.868)
Outros	414.361	-	414.361	16.446	-	16.446
<b>Resultados antes de impostos</b>	101.143.877	(1.359.848)	102.503.725	(71.589.777)	(184.417.141)	112.827.364
Impostos sobre o rendimento	(28.180.333)	-	(28.180.333)	(10.841.985)	13.653.705	(24.495.690)
<b>Resultado líquido do período</b>	72.963.544	(1.359.848)	74.323.392	(82.431.762)	(170.763.436)	88.331.674
<b>Atribuível aos acionistas</b>	70.697.244	(1.359.848)	72.057.092	(84.265.323)	(170.763.436)	86.498.113
<b>Interesses sem controlo</b>	2.266.300	-	2.266.300	1.833.561	-	1.833.561
<b>"Underlying" EBITDA (b)</b>			363.480.688			361.911.327
<b>EBITDA (a)</b>			342.638.885			357.221.324
<b>EBIT Direto (c)</b>			169.201.396			180.106.170

- (a) EBITDA direto = total de proveitos diretos - total de gastos diretos – reversão de perdas de imparidade diretos+ resultados pelo método de equivalência patrimonial+ resultados não usuais;
- (b) “Underlying” EBITDA = EBITDA direto – efeito do método de equivalência patrimonial – resultados considerados não recorrentes;
- (c) EBIT Direto = EBT direto - resultado financeiro;
- (d) EBT direto = Resultado direto antes de interesses sem controlo e impostos;
- (e) Resultado direto = Resultado do período, excluindo contributos para os resultados indiretos;

- (f) Resultados indiretos = Inclui resultados relativos a: (i) imparidades em ativos imobiliários de retalho, (ii) reduções no goodwill, (iii) provisões (líquidas de impostos) para possíveis passivos futuros, e imparidades relacionadas com investimentos financeiros não-core, negócios, ativos que foram descontinuados (ou em processo de ser descontinuados/reposicionados); (iv) resultados de avaliações com base na metodologia "mark-to-market" de outros investimentos correntes que serão vendidos ou trocados num futuro próximo; e (v) outros temas não relevantes;

Os resultados indiretos podem ser analisados como segue:

Resultado indireto	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
Provisão para contingências no Brasil (Nota 31)	(1.359.848)	(11.414.278)
Mudança de "layout" e "rebranding" de:		
Lojas do retalho especializado	-	(43.746.620)
Lojas do retalho alimentar	-	(9.988.367)
Imparidade de imóveis	-	(100.465.106)
Imparidade de goodwill em filiais	-	(5.034.825)
Outros	-	(114.240)
<b>Total</b>	<b>(1.359.848)</b>	<b>(170.763.436)</b>

O "Underlying Ebitda Direto", pode ser analisado como segue:

	31 dezembro 2014	31 dezembro 2013
EBITDA Direto	342.638.885	357.221.324
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos registados pelo MEP e outros	2.071.468	2.894.152
Outros gastos considerados não recorrentes	18.770.335	1.795.851
<b>"Underlying" EBITDA Direto</b>	<b>363.480.688</b>	<b>361.911.327</b>

## 47 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 9 de março de 2015, 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

**Demonstrações financeiras  
individuais**

## SONAE INVESTIMENTOS, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

*(Montantes expressos em euros)*

ATIVO	Notas	31.dezembro.2014	31.dezembro.2013
<b>ATIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Ativos fixos tangíveis	6	8	30
Ativos intangíveis	6	228	455
Investimentos	5	760.698.747	2.388.661.291
Ativos por impostos diferidos		-	6.485
Outros ativos não correntes	4, 7	699.808.123	1.186.256.030
Total de ativo não corrente		<u>1.460.507.106</u>	<u>3.574.924.291</u>
<b>ATIVO CORRENTE:</b>			
Clientes	4, 8	-	394.432
Outras dívidas de terceiros	4, 9	2.964.880.840	165.613.555
Estado e outros entes públicos	10	10.506.101	34.066.038
Outros ativos correntes	4, 11	5.030.036	4.417.840
Caixa e equivalentes de caixa	4, 12	40.614.996	6.623.141
Total de ativo corrente		<u>3.021.031.973</u>	<u>211.115.006</u>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<u><b>4.481.539.079</b></u>	<u><b>3.786.039.297</b></u>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital	13	1.000.000.000	1.000.000.000
Reservas legais	14	141.237.816	140.642.469
Reservas de justo valor, cobertura e outras reservas	15	1.125.745.149	1.154.433.557
Resultado líquido do exercício		594.048.820	11.906.939
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<u><b>2.861.031.785</b></u>	<u><b>2.306.982.965</b></u>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos obrigacionistas	4, 16	317.220.715	646.307.863
Empréstimos bancários	4, 16	30.000.000	66.666.347
Outros passivos não correntes	4, 17	400.000.000	400.000.000
Total de passivo não corrente		<u>747.220.715</u>	<u>1.112.974.210</u>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Empréstimos obrigacionistas	4, 16	379.724.734	9.990.122
Empréstimos bancários	4, 16	1.670.930	35.825.666
Fornecedores	4, 18	37.010	34.775
Outras dívidas a terceiros	4, 19	481.058.354	309.433.073
Estado e outros entes públicos	10	2.161.371	2.579.178
Outros passivos correntes	4, 20	8.634.180	8.219.308
Total de passivo corrente		<u>873.286.579</u>	<u>366.082.122</u>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<u><b>4.481.539.079</b></u>	<u><b>3.786.039.297</b></u>

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 2014 E 2013

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.dezembro.2014	31.dezembro.2013
Prestações de serviços	24	64.595	870.539
Ganhos ou perdas relativos a investimentos	25	618.628.591	43.924.710
Rendimentos e ganhos financeiros	26	49.055.664	45.939.541
Outros rendimentos	27	1.045.967	762.164
Fornecimentos e serviços externos	28	(4.350.327)	(4.187.083)
Gastos com o pessoal		(39.105)	(33.190)
Depreciações e amortizações	6	(249)	(793)
Provisões e perdas por imparidade	21	(26.470)	(88.387)
Gastos e perdas financeiras	26	(70.730.165)	(78.912.820)
Outros gastos e perdas	29	(108.830)	(340.039)
Resultado antes de impostos		<u>593.539.671</u>	<u>7.934.642</u>
Imposto sobre o rendimento	30	<u>509.149</u>	<u>3.972.297</u>
Resultado líquido individual do exercício		<u>594.048.820</u>	<u>11.906.939</u>
Resultados por ação (básico e diluído)	31	<u>0,6601</u>	<u>0,0132</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 2014 E 2013*(Montantes expressos em euros)*

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Resultado líquido individual do exercício	<u>594.048.820</u>	<u>11.906.939</u>
Total rendimento integral individual do exercício	<u>594.048.820</u>	<u>11.906.939</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 2014 E 2013

*(Montantes expressos em euros)*

Notas	Capital	Reservas legais	Outras reservas e resultados transitados		Resultado líquido	Total	
			Reserva nos termos do artº 324º do Código das Sociedades Comerciais	Outras reservas			
Saldo em 1 de janeiro de 2013	1.000.000.000	140.357.809	320.000.000	869.025.023	1.189.025.023	5.693.194	2.335.076.026
Total rendimento integral individual do exercício	-	-	-	-	-	11.906.939	11.906.939
Aplicação do resultado individual de 2012:							
Transferência para reservas	14	284.660	-	-	-	(284.660)	-
Dividendos distribuídos		-	-	(34.591.466)	(34.591.466)	(5.408.534)	(40.000.000)
Saldo em 31 de dezembro de 2013	<u>1.000.000.000</u>	<u>140.642.469</u>	<u>320.000.000</u>	<u>834.433.557</u>	<u>1.154.433.557</u>	<u>11.906.939</u>	<u>2.306.982.965</u>
Saldo em 1 de janeiro de 2014	1.000.000.000	140.642.469	320.000.000	834.433.557	1.154.433.557	11.906.939	2.306.982.965
Total rendimento integral individual do exercício	-	-	-	-	-	594.048.820	594.048.820
Aplicação do resultado individual de 2013:							
Transferência para reservas	14	595.347	-	-	-	(595.347)	-
Dividendos distribuídos		-	-	(28.688.408)	(28.688.408)	(11.311.592)	(40.000.000)
Saldo em 31 de dezembro de 2014	<u>1.000.000.000</u>	<u>141.237.816</u>	<u>320.000.000</u>	<u>805.745.149</u>	<u>1.125.745.149</u>	<u>594.048.820</u>	<u>2.861.031.785</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 2014 E 2013

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.dezembro.2014	31.dezembro.2013
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS:</b>			
Recebimentos de clientes		534.585	2.088.593
Pagamentos a fornecedores		(4.121.416)	(3.043.718)
Pagamentos ao pessoal		(39.335)	(341.006)
Fluxos gerados pelas operações		(3.626.166)	(1.296.131)
(Pagamento)/recebimento de imposto sobre o rendimento		24.205.522	3.199.888
Outros recebimentos/(pagamentos) relativos à atividade operacional		8.778.769	(9.966.044)
Fluxos das atividades operacionais (1)		29.358.125	(8.062.287)
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	32	784.234.901	191.445.350
Ativos fixos tangíveis		-	20
Juros e rendimentos similares		43.184.200	44.709.903
Dividendos	25	16.758.860	125.286.679
Outros	25	15.998.689	17.368.661
Empréstimos concedidos		2.582.910.674	2.403.140.710
		3.443.087.324	2.781.951.323
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	32	(6.150.135)	(25.208.658)
Empréstimos concedidos		(3.460.041.537)	(2.476.871.261)
		(3.466.191.672)	(2.502.079.919)
Fluxos das atividades de investimento (2)		(23.104.348)	279.871.404
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</b>			
Recebimentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		6.570.932.781	6.393.115.811
		6.570.932.781	6.393.115.811
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(6.433.263.084)	(6.632.599.171)
Juros e gastos similares		(69.936.841)	(80.203.253)
Dividendos		(40.000.000)	(40.000.000)
		(6.543.199.925)	(6.752.802.424)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		27.732.856	(359.686.613)
Varição de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		33.986.633	(87.877.496)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	12	6.623.141	94.500.637
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	12	40.609.774	6.623.141

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 2014

*(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.

São igualmente apresentadas, nos termos da legislação em vigor, demonstrações financeiras consolidadas.

## 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 Interpretations Committee (“IFRS-IC”) 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 2014, e que se encontram divulgados na nota 2 do anexo às demonstrações financeiras consolidadas. A entrada em vigor destas normas não provocou impactos relevantes nas demonstrações financeiras anexas dado, na sua maioria 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 2015, as quais a Empresa não aplicou antecipadamente e que não irão implicar alterações significativas ao nível das demonstrações financeiras da Empresa.

### 2.2 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 no IAS 27, ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

### 2.3 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.

### 2.4 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.

### 2.5 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.

## 2.6 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

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 dos resultados do exercício, nas rubricas de ganhos ou perdas financeiras.

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) 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.

#### **c) 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.

#### **d) 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.

#### **e) 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 2.8. 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.

**f) 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.

**g) 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.

#### **h) 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.

#### **i) 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.

#### **j) 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.

#### **k) 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.

## **2.7 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.

## **2.8 Rédito e especialização dos exercícios**

Os rendimentos 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.

## 2.9 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.

## 2.10 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.

## 2.11 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.

## 2.12 Imposto sobre o rendimento

A Sonae Investimentos encontra-se abrangida pelo Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades, do qual a Sonae, SGPS, SA é sociedade dominante desde 1 de janeiro de 2014. A Empresa regista o imposto sobre o rendimento nas suas contas individuais sendo o imposto apurado registado por contrapartida da rubrica de empresas do grupo.

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.

### 2.13 Transações com entidades relacionadas

As transações entre entidades relacionadas são efetuadas tendo por base referenciais de mercado, sendo reconhecidos os ganhos ou perdas decorrentes destas transações e divulgados os efeitos na nota 23.

## 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 empresa.

### 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.

#### 3.1.1 Risco de taxa de juro

A exposição da Empresa 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 do balanço 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 2014 teria tido um impacto positivo nos resultados antes de impostos, não superior a 3,3 milhões euros (1,4 milhões euros em 2013), 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.

### 3.1.3 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 posição financeira. Em 2014 a maturidade média da dívida da empresa é de aproximadamente 1,9 anos (2013: 2,4 anos).

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.

É mantida pela empresa uma reserva de liquidez sob a forma de linhas de crédito com os seus bancos de relacionamento, de forma a assegurar a capacidade para cumprir com os seus

compromissos, sem ter que se refinar em condições desfavoráveis. A 31 de dezembro de 2014, o montante de empréstimos com vencimento em 2015 é de 382 milhões de euros (46 milhões de euros com vencimento para 2014) e em 31 de dezembro de 2014 a empresa tinha linhas de crédito disponíveis no valor de 158 milhões de euros (306 milhões de euros em 2013) com compromisso inferior ou igual a um ano e 453 milhões de euros (310 milhões de euros em 2013) com compromisso superior a um ano. Adicionalmente a empresa possuía em 31 de dezembro de 2014 uma reserva de liquidez constituída por Caixa e equivalentes de caixa e Investimentos correntes de 41 milhões de euros (7 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013). Face ao anteriormente exposto a empresa espera satisfazer todas as suas necessidades de tesouraria com o recurso aos fluxos da atividade operacional e das aplicações financeiras, bem como, se necessário, recorrendo a linhas de crédito disponíveis existentes.

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

### 3.2 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.

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

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na nota 2.6, a 31 de dezembro de 2014, foram classificados como segue:

Ativos financeiros	31.dezembro.2014				
	Notas	Empréstimos e contas a receber	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total
<b>Ativos não correntes</b>					
Outros ativos não correntes	7	699.808.123	699.808.123	-	699.808.123
		<u>699.808.123</u>	<u>699.808.123</u>	<u>-</u>	<u>699.808.123</u>
<b>Ativos correntes</b>					
Outras dívidas de terceiros	9	2.964.880.840	2.964.880.840	-	2.964.880.840
Outros ativos correntes	11	3.508.597	3.508.597	1.521.439	5.030.036
Caixa e equivalentes de caixa	12	40.614.996	40.614.996	-	40.614.996
		<u>3.009.004.433</u>	<u>3.009.004.433</u>	<u>1.521.439</u>	<u>3.010.525.872</u>
		<u>3.708.812.556</u>	<u>3.708.812.556</u>	<u>1.521.439</u>	<u>3.710.333.995</u>

		31.dezembro.2014				
		Notas	Empréstimos e contas a pagar	Subtotal	Passivos fora do âmbito do IFRS 7	Total
<b>Passivos financeiros</b>						
<b>Passivos não correntes</b>						
	Empréstimos obrigacionistas	16	317.220.715	317.220.715	-	317.220.715
	Empréstimos bancários	16	30.000.000	30.000.000	-	30.000.000
	Outros passivos não correntes	17	400.000.000	400.000.000	-	400.000.000
			<u>747.220.715</u>	<u>747.220.715</u>	<u>-</u>	<u>747.220.715</u>
<b>Passivos correntes</b>						
	Empréstimos obrigacionistas	16	379.724.734	379.724.734	-	379.724.734
	Empréstimos bancários	16	1.670.930	1.670.930	-	1.670.930
	Fornecedores	18	37.010	37.010	-	37.010
	Outras dívidas a terceiros	19	481.058.354	481.058.354	-	481.058.354
	Outros passivos correntes	20	8.634.180	8.634.180	-	8.634.180
			<u>871.125.208</u>	<u>871.125.208</u>	<u>-</u>	<u>871.125.208</u>
			<u>1.618.345.923</u>	<u>1.618.345.923</u>	<u>-</u>	<u>1.618.345.923</u>

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na nota 2.6, a 31 de dezembro de 2013, foram classificados como segue:

		31.dezembro.2013				
		Notas	Empréstimos e contas a receber	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total
<b>Ativos financeiros</b>						
<b>Ativos não correntes</b>						
	Outros ativos não correntes	7	1.186.256.030	1.186.256.030	-	1.186.256.030
			<u>1.186.256.030</u>	<u>1.186.256.030</u>	<u>-</u>	<u>1.186.256.030</u>
<b>Ativos correntes</b>						
	Clientes	9	394.432	394.432	-	394.432
	Outras dívidas de terceiros	9	165.613.555	165.613.555	-	165.613.555
	Outros ativos correntes	11	2.353.427	2.353.427	2.064.413	4.417.840
	Caixa e equivalentes de caixa	12	6.623.141	6.623.141	-	6.623.141
			<u>174.984.555</u>	<u>174.984.555</u>	<u>2.064.413</u>	<u>177.048.968</u>
			<u>1.361.240.585</u>	<u>1.361.240.585</u>	<u>2.064.413</u>	<u>1.363.304.998</u>
<b>Passivos financeiros</b>						
<b>Passivos não correntes</b>						
	Empréstimos obrigacionistas	16	646.307.863	646.307.863	-	646.307.863
	Empréstimos bancários	16	66.666.347	66.666.347	-	66.666.347
	Outros passivos não correntes	17	400.000.000	400.000.000	-	400.000.000
			<u>1.112.974.210</u>	<u>1.112.974.210</u>	<u>-</u>	<u>1.112.974.210</u>
<b>Passivos correntes</b>						
	Empréstimos obrigacionistas	16	9.990.122	9.990.122	-	9.990.122
	Empréstimos bancários	16	35.825.666	35.825.666	-	35.825.666
	Fornecedores	18	34.775	34.775	-	34.775
	Outras dívidas a terceiros	19	309.433.073	309.433.073	-	309.433.073
	Outros passivos correntes	20	8.219.308	8.219.308	-	8.219.308
			<u>363.502.944</u>	<u>363.502.944</u>	<u>-</u>	<u>363.502.944</u>
			<u>1.476.477.154</u>	<u>1.476.477.154</u>	<u>-</u>	<u>1.476.477.154</u>

## 5 INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o detalhe dos investimentos era o seguinte:

Empresa	% detenção	31.dezembro.2014				Imparidade acumulada	Valor da demonstração da posição financeira
		Custo de aquisição			Saldo final		
		Saldo inicial	Aumentos	Diminuições			
Apor - Agência para a Modernização do Porto, SA	22,75%	-	300.000 (1)	-	300.000	-	300.000
Azulino - Imobiliária, SA	100,00%	498.025	-	-	498.025	-	498.025
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	2.265.000	-	-	2.265.000	700.000	1.565.000
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.669.375	-	-	1.669.375	1.557.375	112.000
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	100,00%	2.394.591	-	-	2.394.591	2.394.591	-
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	477.848	-	-	477.848	-	477.848
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	-	231.318.722	-	231.318.722 (4)	-	-	-
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	2.390.191	-	-	2.390.191	945.191	1.445.000
Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	24.940	-	24.940
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	-	5.044.902	-	5.044.902 (5)	-	-	-
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	57,82%	64.415.021	5.000.134 (1)	-	69.415.155	-	69.415.155
Fundo de Investimento Imobiliário Imosonae Dois	74,94%	108.760.470	-	-	108.760.470	-	108.760.470
Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	-	220.000	-	220.000 (4)	-	-	-
Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.359.000	-	-	1.359.000	-	1.359.000
Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	-	380.000	-	380.000 (4)	-	-	-
Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	24.940	-	24.940
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.429.940	-	-	1.429.940	506.055	923.885
Imoresultado - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	109.736	-	-	109.736	-	109.736
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	-	280.000	-	280.000 (4)	-	-	-
MDS, SGPS, SA	46,92%	51.000.000	-	-	51.000.000	-	51.000.000
MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.809.397	-	-	1.809.397	1.619.397	190.000
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	50,00%	24.790.614	-	-	24.790.614	3.280.000	21.510.614
Modelo Hiper Imobiliária, SA	100,00%	10.655.164	-	-	10.655.164	642.516	10.012.648
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	-	12.637.016	-	12.637.016 (4)	-	-	-
MOVVO, SA	9,09%	-	400.000 (1)	-	400.000	-	400.000
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	-	2.101.337	-	2.101.337 (3)	-	-	-
Ponto de Chegada - Promoção Imobiliária, SA	100,00%	-	50.000 (2)	-	50.000	-	50.000
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	100,00%	6.372.293	-	-	6.372.293	-	6.372.293
Predilugar - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	-	50.000 (2)	-	50.000	-	50.000
Raso, SGPS, SA	50,00%	24.500.000	-	-	24.500.000	24.500.000	-
Selífa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.513.379	-	-	1.513.379	948.379	565.000
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	-	10.630.558	-	10.630.558 (4)	-	-	-
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	-	36.677.088	-	36.677.088 (4)	-	-	-
Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	550.000	-	-	550.000	-	550.000
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	-	12.350.000	-	12.350.000 (4)	-	-	-
Solférias - Operadores turísticos, SA	11,12%	-	133.162 (3)	-	133.162	-	133.162
Softorin, BV	-	257.309.037	-	257.309.037 (4)	-	-	-
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	-	1.050.000.000	-	1.050.000.000 (4)	-	-	-
Sonae Capital Brasil, Ltda	37,00%	19.600.307	-	-	19.600.307	19.303.537	296.770
Sonae Center Serviços II, SA	100,00%	58.032.319	-	-	58.032.319	-	58.032.319
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	41,96%	423.698.275	-	-	423.698.275	-	423.698.275
Sonae Financial Services, SA	100,00%	-	350.000 (2)	-	350.000	-	350.000
Sonae SR Malta Holding, Ltd	-	-	1 (2)	-	1	-	1
Sonaegest - Soc. Gest. de Fundos de Investimentos, SA	40,00%	384.351	-	-	384.351	-	384.351
Sonaerp - Retail Properties, SA	-	114.495.350	-	114.495.350 (4)	-	-	-
Sondis Imobiliária, SA	-	474.940	-	474.940 (4)	-	-	-
Sonvecap, BV	-	3.000.000	-	3.000.000 (4)	-	-	-
Valor N, SA	100,00%	2.087.315	-	-	2.087.315	-	2.087.315
Total		2.547.731.440	6.283.297	1.736.918.950	817.095.788	56.397.041	760.698.747

- (1) Aquisição;
- (2) Constituição;
- (3) Liquidação da sociedade Mundo Vip – Operadores Turísticos, SA, com partilha de ativos e recebimento de participação na empresa Solférias – Operadores Turísticos, SA;
- (4) Alienação a entidades dominadas;
- (5) Alienação a entidades não relacionadas;

Durante o exercício foram registadas imparidades sobre os investimentos de partes de capital nas subsidiárias conforme nota 25.

Em resultado das alienações efetuadas no exercício foram revertidas perdas por imparidade e reconhecidos ganhos ou perdas conforme nota 25.

Empresa	% detenção	31.dezembro.2013				Imparidade acumulada	Valor da demonstração da posição financeira
		Custo de aquisição					
		Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Saldo final		
Azulino - Imobiliária, SA	100,00%	498.025	-	-	498.025	-	498.025
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	2.265.000	-	-	2.265.000	700.000	1.565.000
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.669.375	-	-	1.669.375	1.557.375	112.000
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	100,00%	2.394.591	-	-	2.394.591	2.394.591	-
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	477.848	-	-	477.848	-	477.848
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	100,00%	231.318.722	-	-	231.318.722	29.818.722	201.500.000
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	2.390.191	-	-	2.390.191	945.191	1.445.000
Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	24.940	-	24.940
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	6.264.902	-	1.220.000 (4)	5.044.902	2.248.554	2.796.348
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	54,55%	64.415.021	-	-	64.415.021	-	64.415.021
Fundo de Investimento Imobiliário Imosona Dois	74,94%	108.755.437	5.033 (1)	-	108.760.470	-	108.760.470
Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	220.000	-	-	220.000	69.338	150.662
Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.359.000	-	-	1.359.000	-	1.359.000
Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	380.000	-	-	380.000	-	380.000
Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	24.940	-	-	24.940	-	24.940
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	1.099.940	330.000 (2)	-	1.429.940	506.055	923.885
Imoresultado - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	109.736	-	-	109.736	-	109.736
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	280.000	-	-	280.000	-	280.000
MDS, SGPS, SA	46,92%	51.000.000	-	-	51.000.000	-	51.000.000
MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.809.397	-	-	1.809.397	1.619.397	190.000
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	50,00%	24.790.614	-	-	24.790.614	3.280.000	21.510.614
Modelo Hiper Imobiliária, SA	100,00%	10.655.164	-	-	10.655.164	642.516	10.012.648
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	100,00%	12.637.016	-	-	12.637.016	-	12.637.016
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	33,34%	1.101.337	1.000.000 (2)	-	2.101.337	2.101.337	-
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	100,00%	6.372.293	-	-	6.372.293	-	6.372.293
Raso, SGPS, SA	50,00%	24.500.000	-	-	24.500.000	9.026.000	15.474.000
Selífa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	100,00%	1.513.379	-	-	1.513.379	948.379	565.000
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	2.130.558	8.500.000 (2)	-	10.630.558	6.898.157	3.732.401
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	100,00%	36.677.088	-	-	36.677.088	-	36.677.088
Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	550.000	-	-	550.000	-	550.000
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	100,00%	10.000.000	2.350.000 (2)	-	12.350.000	10.000.000	2.350.000
Soflorin, BV	100,00%	257.309.037	-	-	257.309.037	68.580.000	188.729.037
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	100,00%	1.050.000.000	-	-	1.050.000.000	-	1.050.000.000
Sonae Capital Brasil, Ltda	37,00%	19.600.307	-	-	19.600.307	17.734.537	1.865.770
Sonae Center Serviços II, SA	100,00%	58.032.319	-	-	58.032.319	-	58.032.319
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	41,96%	600.000.000	13.348.625 (2)	189.650.350 (4)	423.698.275	-	423.698.275
Sonaegest - Soc. Gest. de Fundos de Investimentos, SA	40,00%	384.351	-	-	384.351	-	384.351
Sonaerp - Retail Properties, SA	100,00%	114.495.350	-	-	114.495.350	-	114.495.350
Sondis Imobiliária, SA	100,00%	474.940	-	-	474.940	-	474.940
Sonvecap, BV	100,00%	3.000.000	-	-	3.000.000	-	3.000.000
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	-	1.068.316	675.000 (2)	1.743.316 (3) (5)	-	-	-
Valor N, SA	100,00%	2.087.315	-	-	2.087.315	-	2.087.315
Total		2.714.136.448	26.208.658	192.613.666	2.547.731.440	159.070.149	2.388.661.291

- (1) Aquisição;
- (2) Cobertura de prejuízos;
- (3) Alienação a partes relacionadas;
- (4) Redução capital;
- (5) Reembolso de entradas facultativas de capital;

Durante o exercício de 2013 foram registadas imparidades sobre os investimentos de partes de capital nas subsidiárias conforme nota 25.

## 6 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe dos ativos fixos tangíveis e respetivas depreciações era o seguinte:

	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Total ativos fixos tangíveis
<b>Ativo bruto</b>				
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013	19.062	22.855	679	42.596
Diminuições	-	(71)	-	(71)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014	19.062	22.784	679	42.525
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	19.062	22.784	679	42.525
<b>Depreciações acumuladas</b>				
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013	19.062	22.795	679	42.536
Aumentos	-	23	-	23
Diminuições	-	(64)	-	(64)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014	19.062	22.754	679	42.495
Aumentos	-	22	-	22
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	19.062	22.776	679	42.517
<b>Valor líquido</b>				
A 31 de dezembro de 2013	-	30	-	30
A 31 de dezembro de 2014	-	8	-	8

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe dos ativos intangíveis e respetivas amortizações era o seguinte:

	Propriedade industrial	Total ativos intangíveis
<b>Ativo bruto</b>		
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013	1.413.704	1.413.704
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014	1.413.704	1.413.704
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	1.413.704	1.413.704
<b>Amortizações acumuladas</b>		
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2013	1.412.479	1.412.479
Aumentos	770	770
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2014	1.413.249	1.413.249
Aumentos	227	227
Saldo final a 31 de dezembro de 2014	1.413.476	1.413.476
<b>Valor líquido</b>		
A 31 de dezembro de 2013	455	455
A 31 de dezembro de 2014	228	228

## 7 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe dos outros ativos não correntes era o seguinte:

	31.dezembro.2014	31.dezembro.2013
Empréstimos concedidos (nota 34)	699.808.123	1.186.256.030
Outras dívidas de terceiros	-	-
	699.808.123	1.186.256.030

Os empréstimos concedidos a empresas subsidiárias e associadas têm uma natureza de longo prazo, vencem juros a taxas de mercado indexadas à Euribor sendo o seu justo valor, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

A imparidade dos empréstimos concedidos a empresas do grupo é avaliada conforme descrito na alínea k) da nota 2.6.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 os restantes empréstimos concedidos não se encontram vencidos ou em imparidade.

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 adicional no montante de 26.470 euros (79.406 euros em 2013), perfazendo um total de imparidade no montante de 2.450.000 euros (2.423.530 euros em 2013) (nota 21).

## 8 CLIENTES

O saldo de clientes no montante de 394.432 euros em 2013 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.

## 9 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe das outras dívidas de terceiros era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Empréstimos de curto prazo (nota 34)	1.473.912.654	109.909.849
Juros por liquidar	21.747.999	17.840.280
Impostos - RETGS	25.643.546	23.264.933
Liquidações adicionais IRC	1.578.116	1.578.116
Regime especial regularização de dívidas fiscais e Segurança Social (DL 248-A/2002, de 14 de novembro)	2.795.019	2.795.019
Regime especial regularização de dívidas fiscais e Segurança Social (DL 151-A/2013, de 31 de outubro)	2.988.618	2.988.618
Devedores investimentos financeiros	1.435.757.800	-
Outros	457.088	7.236.740
	<u>2.964.880.840</u>	<u>165.613.555</u>

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

Do montante de 25.643.546 euros registado na rubrica impostos, 21.553.930 euros (23.264.933 euros a 31 dezembro 2013) corresponde a impostos de exercícios anteriores apurado pelas empresas tributadas de acordo com o Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades, das quais a Empresa era dominante.

O remanescente no montante de 4.089.616 euros corresponde ao montante a receber relativo ao imposto do exercício apurado de acordo com o Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades, no qual a Sonae, SGPS, SA a partir de 2014 é a sociedade dominante.



Os montantes relativos ao regime especial de regularização de dívidas fiscais e Segurança Social (DL 248-A/2002, de 14 de novembro e DL 151-A/2013, de 31 de outubro), correspondem a importâncias pagas, relativas a liquidações de impostos que já se encontram na via judicial, mantendo-se os processos judiciais a continuar a sua tramitação, tendo contudo sido canceladas as garantias prestadas para os referidos processos. É 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.

O montante registado na rubrica devedores de investimentos financeiros corresponde ao valor em dívida pela alienação das sociedades Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA e Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA a entidades relacionadas, cuja liquidação ocorrerá até 30 de abril de 2015.

Não existiam ativos vencidos ou em imparidade em 31 de dezembro de 2014 e de 2013. O justo valor dos empréstimos concedidos a empresas subsidiárias é, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

## 10 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe do estado e outros entes públicos era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Imposto sobre o rendimento	10.506.101	34.066.038
<b>Saldos devedores</b>	<u>10.506.101</u>	<u>34.066.038</u>
	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Imposto sobre o rendimento	1.893.202	1.893.202
Imposto sobre o valor acrescentado	14.482	16.794
Contribuições para a segurança social	615	886
Retenção de imposto sobre rendimentos	3.072	593.297
Imposto de selo	250.000	74.999
<b>Saldos credores</b>	<u>2.161.371</u>	<u>2.579.178</u>

O valor na rubrica saldos devedores corresponde fundamentalmente a valores a receber de imposto sobre o rendimento, ainda não reembolsado.

## 11 OUTROS ATIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe dos outros ativos correntes era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Juros a receber	2.292.438	779.196
Juros de mora ou indemnizatórios	480.420	765.605
Fianças	690.738	688.069
Fee's de gestão a receber	45.000	120.557
<b>Devedores por acréscimos de rendimentos</b>	<u>3.508.596</u>	<u>2.353.427</u>
Seguros	173.068	209.874
Custos com emissão de dívida	1.348.372	1.854.539
<b>Gastos diferidos</b>	<u>1.521.440</u>	<u>2.064.413</u>
	<u>5.030.036</u>	<u>4.417.840</u>

## 12 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Numerário	550	550
Depósitos bancários	40.614.446	6.622.591
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	<u>40.614.996</u>	<u>6.623.141</u>
Descobertos bancários (nota 16)	(5.222)	-
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	<u>40.609.774</u>	<u>6.623.141</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.

## 13 CAPITAL

Em 31 de dezembro de 2014, 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 2013), com o valor nominal unitário de 1 euro.

A 31 de dezembro de 2014 e 2013 a subsidiária Sonae MC – Modelo Continente, SGPS, SA detinha 100.000.000 de ações da Sonae Investimentos. Estas ações são consideradas ações próprias nos termos do Código das Sociedades Comerciais, encontrando-se os seus direitos suspensos.

Por deliberação da Assembleia Geral de Acionistas realizada em 29 de abril de 2014, o resultado líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2013 no montante de 11.906.939 euros, foi aplicado em reservas legais (595.347 euros) e distribuição de dividendos (11.311.592 euros). Nesta Assembleia Geral foi ainda aprovada a distribuição de reservas livres no montante de 28.688.408 euros.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 o capital subscrito da sociedade era detido como segue:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Sonae, SGPS, SA	25,0287%	76,8556%
Sonae Investments BV	13,1419%	13,1419%
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	10,0000%	10,0000%
SonaeCenter, Serviços, SA	51,8269%	-
Libra Serviços, Sociedade Unipessoal, Lda	0,0025%	0,0025%

Em 31 de dezembro de 2014 a Efanor Investimentos, SGPS, SA e suas filiais detinham 52,48% das ações representativas do capital social da Sonae, SGPS, SA, empresa que direta e indiretamente detém 100% da sociedade.

## 14 RESERVAS LEGAIS

A Empresa constitui as suas reservas legais conforme estipulado no Código das Sociedades Comerciais. Em 2014 e 2013 transferiu, respetivamente, para esta rubrica resultados no valor de 595.347 euros e 284.660 euros.

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

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe de outras reservas era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Reserva nos termos do artº 324º CSC	320.000.000	320.000.000
Entradas facultativas de capital	372.000.000	372.000.000
Outras reservas	433.745.149	462.433.557
	<u>1.125.745.149</u>	<u>1.154.433.557</u>

Na sequência da detenção 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.

## 16 EMPRÉSTIMOS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 estavam incluídos nesta rubrica os seguintes empréstimos:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Obrigações Sonae Investimentos / agosto 2007/2015	-	200.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / setembro 2007/2015	-	155.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / 2012/2017	145.000.000	170.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / junho 2013/2018	50.000.000	50.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / dezembro 2013/2018	75.000.000	75.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / 2014/2018	50.000.000	-
Custos de emissão ainda não amortizados	(2.779.285)	(3.692.137)
Empréstimos obrigacionistas	<u>317.220.715</u>	<u>646.307.863</u>
Papel comercial	30.000.000	65.000.000
Outros empréstimos bancários	-	1.666.667
Custos de emissão ainda não amortizados	-	(320)
Empréstimos bancários	<u>30.000.000</u>	<u>66.666.347</u>
<b>Empréstimos não correntes</b>	<u>347.220.715</u>	<u>712.974.210</u>
	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Obrigações Sonae Investimentos / 2009/2014	-	10.000.000
Obrigações Sonae Investimentos / agosto 2007/2015	200.000.000	-
Obrigações Sonae Investimentos / setembro 2007/2015	155.000.000	-
Obrigações Sonae Investimentos / 2012/2017	25.000.000	-
Custos de emissão ainda não amortizados	(275.266)	(9.878)
Empréstimos obrigacionistas	<u>379.724.734</u>	<u>9.990.122</u>
Papel comercial	-	32.500.000
Outros empréstimos bancários	1.666.667	3.333.333
Custos de emissão ainda não amortizados	(959)	(7.667)
Descobertos bancários (nota 12)	5.222	-
Empréstimos bancários	<u>1.670.930</u>	<u>35.825.666</u>
<b>Empréstimos correntes</b>	<u>381.395.664</u>	<u>45.815.788</u>

Estima-se que o valor contabilístico do conjunto dos empréstimos não difere significativamente do seu justo valor. O justo valor dos empréstimos é determinado com base na metodologia de fluxos de caixa descontados. Os empréstimos acima referidos vencem juros a taxas variáveis indexadas a referenciais de mercado.

Os empréstimos e juros são reembolsáveis como se segue:

	31.dezembro.2014		31.dezembro.2013	
	Capital	Juros	Capital	Juros
2014	-	-	45.833.333	21.343.193
2015	381.671.889	19.225.736	394.166.667	20.131.098
2016	50.000.000	14.009.420	102.500.000	14.152.177
2017	95.000.000	9.123.749	95.000.000	7.703.485
2018	175.000.000	5.294.317	125.000.000	3.745.160
2019	30.000.000	69.175	-	-
	731.671.889	47.722.397	762.500.000	67.075.113

A 31 de dezembro de 2014 existiam operações de financiamento com covenants financeiros cujas condições foram negociadas de acordo com as práticas de mercado aplicáveis, e que à data do presente reporte se encontram em regular cumprimento.

A 31 de dezembro de 2014 e de 2013, para além dos montantes referidos na rubrica de caixa e equivalente de caixa (nota 12) a Empresa dispunha ainda das linhas de crédito disponíveis conforme se segue:

	31.dezembro.2014		31.dezembro.2013	
	Inferior a 1 ano	Superior a 1 ano	Inferior a 1 ano	Superior a 1 ano
Montante de linhas contratadas	158.000.000	482.500.000	338.000.000	375.000.000
Montante de linhas disponíveis	158.000.000	452.500.000	305.500.000	310.000.000

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro de 2014 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média cerca de 2,62% (2,79% em 31 de dezembro 2013).

## 17 OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

A 31 de dezembro de 2014 e 2013 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, com taxa fixa e reembolso no final do período do empréstimo.

O justo valor deste empréstimo a 31 de dezembro de 2014 é de 42.358 euros (41.495 euros a 31 de dezembro 2013) por obrigação, tendo sido determinado com base no método de fluxos de caixa descontados.

A 31 de dezembro de 2014 e 2013 a Sonae, SGPS, SA e a Sonae Investments, BV detinham 6.948 e 1.052 obrigações respetivamente.

## 18 FORNECEDORES

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 a rubrica de fornecedores apresenta valores a liquidar num prazo não superior a 90 dias, resultantes de aquisições decorrentes da atividade normal da Empresa.

## 19 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe das outras dívidas a terceiros era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Empréstimos de curto prazo (nota 34)	459.401.618	290.898.588
Impostos - RETGS	21.042.656	18.534.082
Outros	<u>614.080</u>	<u>403</u>
	<u>481.058.354</u>	<u>309.433.073</u>

O montante de 21.042.656 euros registado na rubrica impostos (18.534.082 euros em 31 de dezembro de 2013) corresponde ao imposto de exercícios anteriores apurado pelas empresas tributadas de acordo com o Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades, da qual a Empresa era dominante até 2013.

## 20 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe dos outros passivos correntes era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Juros a liquidar	5.767.985	5.682.153
Fianças	2.394.721	2.243.020
Outros	<u>471.474</u>	<u>294.135</u>
<b>Credores por acréscimos de gastos</b>	<u>8.634.180</u>	<u>8.219.308</u>

## 21 PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

Em 31 de dezembro de 2014 o movimento ocorrido na rubrica provisões e perdas por imparidade acumuladas foi como se segue:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Diminuições</u>	<u>Saldo final</u>
Imparidade em investimentos (notas 5 e 25)	159.070.149	17.043.000	119.716.108	56.397.041
Imparidade em outros ativos não correntes (nota 7)	2.423.530	26.470	-	2.450.000
Imparidade em outros ativos correntes (nota 27)	8.981	-	8.981	-

O aumento/diminuição registado na rubrica imparidade em investimentos encontra-se refletido na demonstração dos resultados na rubrica ganhos ou perdas relativos a investimentos.

## 22 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o valor das garantias emitidas a favor de terceiros era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Garantias prestadas:		
Por processos fiscais em curso		
Garantias bancárias	88.025.158	90.476.241
Fianças prestadas pela empresa mãe	219.575.261	215.016.937
Por processos autárquicos em curso	28.938	28.938
Outras	10.633.113	10.633.113
Fianças prestadas a favor de subsidiárias (a)	62.958.018	62.961.055

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

A rubrica garantias prestadas por processos fiscais em curso inclui garantias a favor da Administração Fiscal relativas a imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas de exercícios anteriores. Os valores mais relevantes destas garantias estão associados, a correções efetuadas pela Administração Fiscal ao resultado tributável do exercício de 2005, respeitantes a cobertura de prejuízos acumulados por sociedade participada, que tendo sido registados no custo da participação, aliás, como é entendimento já firmado pela própria Administração Fiscal, entendeu agora e no caso concreto, que não devia considerar esse montante no custo da participação, bem como à desconsideração da dedução de prejuízos fiscais gerados pela transação atrás mencionada, e correções efetuadas pela Administração Fiscal relacionadas com a não aceitação de perdas fiscais geradas com a venda e posterior liquidação de uma subsidiária no exercício de 2002. A Empresa procedeu à impugnação judicial destas liquidações, sendo entendimento do Conselho de Administração, com base no parecer dos seus assessores, que as referidas impugnações judiciais serão procedentes.

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 Empresa.

No âmbito dos regimes de regularização de dívidas fiscais ao abrigo dos DL 248-A/2002 e DL 151-A/2013 foram efetuados pagamentos de impostos no montante de cerca de 5.783.637 euros (5.783.637 euros em 31 de dezembro de 2013) tendo sido canceladas as respetivas garantias e mantendo-se em curso os processos de impugnação judiciais associados.

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.

## 23 ENTIDADES RELACIONADAS

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

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
<b>Saldos:</b>		
Empresa mãe	4.219.330	137.119
Empresas subsidiárias	1.482.009.644	49.319.490
Empresas controladas conjuntamente	133.402	141.454
Empresas associadas	<u>230.233</u>	<u>615.673</u>
Contas a receber	<u>1.486.592.609</u>	<u>50.213.736</u>
Empresa mãe	2.701.597	2.551.820
Empresas subsidiárias	23.586.741	20.687.545
Empresas controladas conjuntamente	-	2.332
Empresas associadas	291.896	4
Outras partes relacionadas	<u>46.947</u>	<u>43.403</u>
Contas a pagar	<u>26.627.181</u>	<u>23.285.104</u>
Empresas subsidiárias	2.153.763.572	1.279.050.450
Empresas controladas conjuntamente	8.635.000	8.450.000
Empresas associadas	<u>11.322.205</u>	<u>8.665.429</u>
Empréstimos concedidos	<u>2.173.720.777</u>	<u>1.296.165.879</u>
Empresa mãe	347.400.000	347.400.000
Empresas subsidiárias	459.401.618	290.898.588
Outras partes relacionadas	<u>52.600.000</u>	<u>52.600.000</u>
Empréstimos obtidos	<u>859.401.618</u>	<u>690.898.588</u>
	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
<b>Transações:</b>		
Empresas associadas	<u>64.595</u>	<u>870.539</u>
Prestação de serviços	<u>64.595</u>	<u>870.539</u>
Empresa mãe	2.486.867	2.289.592
Empresas subsidiárias	375	47
Empresas controladas conjuntamente	5.692	2.332
Empresas associadas	44.522	42.331
Outras partes relacionadas	<u>151</u>	<u>4.010</u>
Compras e serviços recebidos	<u>2.537.607</u>	<u>2.338.312</u>
Empresa mãe	132.167	149.604
Empresas subsidiárias	585.625	574.228
Empresas associadas	708	240
Outros rendimentos operacionais	<u>718.500</u>	<u>724.072</u>
Empresas subsidiárias	48.072.996	44.355.931
Empresas controladas conjuntamente	406.238	420.342
Empresas associadas	<u>480.881</u>	<u>509.156</u>
Juros auferidos	<u>48.960.115</u>	<u>45.285.429</u>
Empresa mãe	32.445.170	30.516.353
Empresas subsidiárias	6.467.953	15.316.713
Outras partes relacionadas	<u>4.311.986</u>	<u>4.297.883</u>
Juros suportados	<u>43.225.109</u>	<u>50.130.949</u>
Empresas subsidiárias	<u>16.758.860</u>	<u>125.286.679</u>
Dividendos auferidos	<u>16.758.860</u>	<u>125.286.679</u>
Empresas subsidiárias	<u>15.998.689</u>	<u>17.368.661</u>
Rendimentos unidades de participação	<u>15.998.689</u>	<u>17.368.661</u>
Empresas subsidiárias	2.217.019.468	-
Empresas associadas	-	300.000
Alienação investimentos financeiros	<u>2.217.019.468</u>	<u>300.000</u>

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 de 2014 foram efetuadas alienações de participações financeiras a empresas detidas pela Sociedade, tendo sido reconhecidos ganhos líquidos no montante de 602.612.974 euros (notas 5 e 25).

Durante o exercício foram obtidas operações de tesouraria da Sonae SGPS, SA no montante de 2.233.391.285 euros (859.966.172 euros em 2013), tendo sido liquidados 2.233.391.285 euros (859.966.172 euros em 2013).

Em 2014 e 2013, não ocorreram transações com os Administradores da Empresa nem lhes foram concedidos empréstimos.

Não foi atribuída qualquer remuneração aos membros do Conselho de Administração nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 não existiam saldos com os administradores da Empresa.

## 24 PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

Os montantes de 64.595 euros e 870.539 euros relativos a 31 de dezembro de 2014 e de 2013, respetivamente, respeitam a serviços técnicos de administração e gestão prestados a subsidiárias, no âmbito da lei das SGPS.

## 25 GANHOS OU PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe dos ganhos ou perdas relativos a investimentos era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Dividendos:		
Azulino - Imobiliária, SA	-	43.448
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	-	52.353
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	7.204.111	7.449.929
Fozimo - Sociedade Imobiliária, SA	-	25.321
Iginha - Sociedade Imobiliária, SA	-	520.619
Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	-	464.803
Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	-	63.255
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	-	109.281
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	-	975.036
Modelo Hiper Imobiliária, SA	-	664.658
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	-	554.118
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	2.003.332	2.247.787
Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	-	313.017
Sondis Imobiliária, SA	1.069.191	824.807
Soflorin, BV	-	80.000.000
Sonae Center Serviços II, SA	6.349.352	5.612.678
Sonaegest - Soc. Gest. de Fundos de Investimentos, SA	132.874	190.744
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	-	25.174.825
	<u>16.758.860</u>	<u>125.286.679</u>
Rendimentos de investimentos financeiros:		
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	4.908.830	6.352.140
Fundo de Investimento Imobiliário Imosonae Dois	11.089.859	11.016.521
	<u>15.998.689</u>	<u>17.368.661</u>



	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Reversão / (perdas) de imparidade		
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	-	(1.300.000)
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	29.818.722	-
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	2.248.554	(1.283.652)
Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	69.338	(69.338)
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	-	(66.115)
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	-	(3.280.000)
Modelo Hiper Imobiliária, SA	-	(642.516)
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	2.101.337	-
Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	-	-
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	6.898.157	(6.898.157)
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	10.000.000	(10.000.000)
Soflorin, BV	68.580.000	(68.580.000)
Sonae Capital Brasil, SA	(1.569.000)	(5.442.537)
Raso, SGPS, SA	(15.474.000)	-
	<u>102.673.108</u>	<u>(97.562.315)</u>
Ganhos / (perdas) na alienação de investimentos:		
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	15.638.293	-
Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	1.539.212	-
Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	15.083.850	-
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	8.687.965	-
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	(2.071.668)	-
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	495.784	-
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	(1.977.155)	-
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	(2.557.882)	-
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	29.761.758	-
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	(5.712.510)	-
Soflorin, BV	(57.308.037)	-
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	372.625.000	-
Sonaerp - Retail Properties, SA	82.068.215	-
Sondis Imobiliária, SA	26.351.996	-
Sonvecap, BV	573.113	-
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	-	(1.168.315)
	<u>483.197.934</u>	<u>(1.168.315)</u>
Ganhos ou perdas relativos a investimentos	<u>618.628.591</u>	<u>43.924.710</u>

## 26 RENDIMENTOS E GANHOS / GASTOS E PERDAS FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe dos ganhos e das perdas financeiras era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Juros obtidos		
relativos a depósitos bancários	95.549	348.576
relativos a empréstimos concedidos	48.933.645	45.206.023
outros	26.470	384.942
<b>Rendimentos e ganhos financeiros</b>	<u>49.055.664</u>	<u>45.939.541</u>
Juros suportados		
relativos a empréstimos bancários	(2.326.516)	(5.750.245)
relativos a obrigações não convertíveis	(18.443.145)	(16.535.181)
relativos a empréstimos obtidos	(43.225.109)	(50.130.949)
outros	-	(59)
Outros gastos e perdas financeiras		
encargos com emissão de dívida	(6.725.565)	(6.473.402)
outros	(9.830)	(22.984)
<b>Gastos e perdas financeiras</b>	<u>(70.730.165)</u>	<u>(78.912.820)</u>

## 27 OUTROS RENDIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 a repartição de outros rendimentos é a seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Reversão perdas imparidade	8.981	-
Recuperação de encargos (a)	7.244	23.298
Fianças	718.500	706.552
Outros proveitos operacionais	<u>311.242</u>	<u>32.314</u>
	<u>1.045.967</u>	<u>762.164</u>

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

## 28 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 o detalhe de fornecimentos e serviços externos era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Trabalhos especializados	318.469	182.726
Publicidade e propaganda	-	19.077
Serviços bancários	1.008.608	929.355
Seguros	511.466	584.065
Contencioso e notariado	19.859	173.951
Fianças	2.487.432	2.289.646
Outros fornecimentos e serviços	<u>4.493</u>	<u>8.263</u>
	<u>4.350.327</u>	<u>4.187.083</u>

## 29 OUTROS GASTOS

Em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 a repartição de outros gastos é a seguinte:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Impostos indiretos	69.103	327.706
Outros gastos operacionais	<u>39.727</u>	<u>12.333</u>
	<u>108.830</u>	<u>340.039</u>

### 30 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos exercícios de 2014 e 2013 são detalhados como segue:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Imposto corrente	1.554.684	593.415
Imposto diferido	<u>(2.063.833)</u>	<u>(4.565.712)</u>
Total	<u>(509.149)</u>	<u>(3.972.297)</u>

A reconciliação do resultado antes de impostos com o imposto do exercício em 31 de dezembro de 2014 e 2013 é como segue:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
Resultado antes de imposto	593.539.671	7.934.642
Taxa de imposto	<u>23,00%</u>	<u>25,00%</u>
	136.514.124	1.983.661
Perdas de imparidade não aceites fiscalmente	3.919.890	24.662.676
Reversão perdas de imparidade não aceites fiscalmente	(27.536.770)	(250.000)
Insuficiência / (excesso) de estimativa de imposto	1.554.684	593.415
Diferencial entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	(111.135.525)	292.079
Efeito de dividendos não sujeitos a tributação	(3.854.538)	(31.321.670)
Efeito da reversão impostos diferidos	6.485	21.347
Outros	<u>22.501</u>	<u>46.196</u>
Imposto sobre o rendimento	<u>(509.149)</u>	<u>(3.972.297)</u>

### 31 RESULTADOS POR AÇÃO

Os resultados por ação dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	<u>31.dezembro.2014</u>	<u>31.dezembro.2013</u>
<b>Resultados</b>		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	594.048.820	11.906.939
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por ação diluído	594.048.820	11.906.939
<b>Número de ações</b>		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	900.000.000	900.000.000
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação diluído	900.000.000	900.000.000
Resultado por ação (básico e diluído)	<u>0,6601</u>	<u>0,0132</u>

## 32 RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos financeiros ocorridos nos exercícios de 2014 e 2013 foram os seguintes:

	31.dezembro.2014			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
<b>Empresas</b>				
Apor - Agência para a Modernização do Porto, SA	-	-	300.000	300.000
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	-	-	5.000.134	5.000.134
MOVVO, SA	-	-	400.000	400.000
Ponto de Chegada - Promoção Imobiliária, SA	-	-	50.000	50.000
Predilugar - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	50.000	50.000
Sonae Financial Services, SA	-	-	350.000	350.000
Sonae SR Malta Holding, Ltd	-	-	1	1
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	246.957.015	246.957.015	-	-
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	2.973.233	2.973.233	-	-
Igimo - Sociedade Imobiliária, SA	1.759.212	1.759.212	-	-
Imoconti - Sociedade Imobiliária, SA	15.463.850	15.463.850	-	-
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	8.967.966	8.967.966	-	-
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	13.132.800	-	-	-
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	8.072.675	8.072.675	-	-
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	66.438.846	66.438.846	-	-
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	6.637.490	6.637.490	-	-
Soflorin, BV	200.001.000	200.001.000	-	-
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	1.422.625.000	-	-	-
Sonaerp - Retail Properties, SA	196.563.565	196.563.565	-	-
Sondis Imobiliária, SA	26.826.936	26.826.936	-	-
Sonvecap, BV	3.573.113	3.573.113	-	-
	<u>2.219.992.701</u>	<u>784.234.901</u>	<u>6.150.135</u>	<u>6.150.135</u>

	31.dezembro.2013			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
<b>Empresas</b>				
Fozmassimo - Sociedade Imobiliária, SA	1.220.000	1.220.000	-	-
Fundo de Investimento Imobiliário Imosonae Dois	-	-	5.033	5.033
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	330.000	330.000
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	8.500.000	8.500.000
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	-	-	2.350.000	2.350.000
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	189.650.350	189.650.350	13.348.625	13.348.625
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	575.000	575.000	675.000	675.000
	<u>191.445.350</u>	<u>191.445.350</u>	<u>25.208.658</u>	<u>25.208.658</u>

## 33 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 9 de março 2015. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

### 34 CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES LEGAIS

---

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

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2014 foram celebrados contratos de suprimentos com as seguintes empresas:

Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA

Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA

Citorres - Sociedade Imobiliária, SA

Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA

Fozimo – Sociedade Imobiliária, SA

Igimo – Sociedade Imobiliária, SA

Imoconti – Sociedade Imobiliária, SA

Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA

MDS, SGPS, SA

Predilugar - Sociedade Imobiliária, SA

Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA

Sempre à Mão – Sociedade Imobiliária, SA

Socijofra – Sociedade Imobiliária, SA

Sociloures – Sociedade Imobiliária, SA

Sonae Capital Brasil, SA

Sonae Center Serviços II, SA

Sonae Financial Services, SA

Sonaerp - Retail Properties, SA

Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA

Sondis - Sociedade Imobiliária, SA

Valor N, SA

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2014 foram celebrados contratos de operações de tesouraria com as seguintes empresas:

Azulino Imobiliária, SA

BB Food Service, SA

Bertimóvel – Sociedade Imobiliária, SA

Bom Momento - Restauração, SA

Canasta - Empreendimentos Imobiliários, 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

Efanor Investimentos, SGPS, SA

Farmácia Selecção, SA

Fashion Division, SA

Fozimo – Sociedade Imobiliária, SA

Igimo – Sociedade Imobiliária, SA

Iginha – Sociedade Imobiliária, SA

Imoconti – Sociedade Imobiliária, SA

Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA

Imoresultado – Sociedade Imobiliária, SA

Imosistema – Sociedade Imobiliária, SA

Infofield - Informática, SA

MJLF – Empreendimentos Imobiliários, SA

Modalfa - Comércio e Serviços, SA

Modalloop - Vestuário e Calçado, SA

Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA

Modelo Continente Hipermercados, SA  
Modelo Hiper - Imobiliária, SA  
Pharmaconcept Actividades em Saúde, SA  
Pharmacontinente – Saúde e Higiene, SA  
Ponto de Chegada - Promoção Imobiliária, SA  
Predicomercial – Promoção Imobiliária, SA  
Predilugar - Sociedade Imobiliária, SA  
Raso Viagens e Turismo, SA  
Raso, SGPS, SA  
Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA  
Sempre à Mão – Sociedade Imobiliária, SA  
Sesagest – Projectos e Gestão Imobiliária, SA  
SDSR - Sports Division SR, SA  
Socijofra – Sociedade Imobiliária, SA  
Sociloures – Sociedade Imobiliária, SA  
Sonae, SGPS, SA  
Sonae MC – Modelo Continente, SGPS, SA  
Sonaerp - Retail Properties, SA  
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA  
SonaeSR - Serviços e Logística, SA  
Sonae Center Serviços II, SA  
Sondis - Sociedade Imobiliária, SA  
Têxtil do Marco, SA  
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA  
Valor N, SA  
Worten - Equipamentos para o Lar, SA  
Zippy - Comércio e Distribuição, SA  
Zyevolution Investigação e Desenvolvimento, SA

As respetivas posições credoras em 31 de dezembro de 2014 são as seguintes:

<b>Empresa</b>	<b>31.dezembro.2014</b>
Azulino - Imobiliária, SA	3.583.969
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	19.868.902
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	1.162.401
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	11.161.795
Citorres - Sociedade Imobiliária, SA	2.078.244
Contimobe - Imobiliária do Castelo de Paiva, SA	822.000
Cumulativa - Sociedade Imobiliária, SA	1.162.526
Discovery Sports, SA	2.232.794
Farmácia Seleção, SA	49.795
Fashion Division, SA	6.037.295
Fozimo – Sociedade Imobiliária, SA	1.268.495
Igímo – Sociedade Imobiliária, SA	1.549.795
Igíinha – Sociedade Imobiliária, SA	15.622.509
Imoconti – Sociedade Imobiliária, SA	410.795
Imoestrutura - Sociedade Imobiliária, SA	190.500
Imomuro - Sociedade Imobiliária, SA	10.623.654
Imoresultado – Sociedade Imobiliária, SA	498.451
Imosistema - Sociedade Imobiliária, SA	119.000
Infofield - Informática, SA	445.795
MJLF - Empreendimentos Imobiliários, SA	2.382.380
Modalfa - Comércio e Serviços, SA	2.055.795
Modalloop - Vestuário e Calçado, SA	1.846.795
Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	2.308.145
MDS SGPS, SA	9.014.061
Pharmacontinente - Saúde e Higiene, SA	6.232.913
Ponto de Chegada - Promoção Imobiliária, SA	1.708.000
Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	2.718.503
Predilugar - Sociedade Imobiliária, SA	6.380.000
Raso, SGPS, SA	8.635.000
Selifa - Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, SA	2.207.169
Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	1.138.000
Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	4.548.639
Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	467.212
Sonae Capital Brasil, Ltda	2.019.077
Sonae Center Serviços II, SA	76.519.763
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	1.333.625.754
Sonae Financial Services, SA	1.656.000
Sonae - Specialized Retail, SGPS, SA	119.620.794
Sonaerp - Retail Properties, SA	485.502.000
Sondis Imobiliária, SA	625.978
SDSR - Sports Division SR, SA	18.386.794
Valor N, SA	2.721.702
Zippy - Comércio e Distribuição, SA	2.062.794
Zyevolution Investigação e Desenvolvimento, SA	448.794
	<u>2.173.720.777</u>



As respetivas posições devedoras em 31 de dezembro de 2014 são as seguintes:

<b>Empresa</b>	<b>31.dezembro.2014</b>
BB Food Service, SA	2.823.982
Bom Momento - Comercio Retalhista, SA	323.205
Continente Hipermercados, SA	16.693.848
Contibomba - Comércio e Distribuição de Combustíveis, SA	1.038.205
Modelo Continente Hipermercados, SA	205.834.148
Modelo Hiper Imobiliária, SA	3.603.205
Modelo.Com - Vendas por Correspondência, SA	11.567.205
Pharmaconcept - Actividades em Saúde, SA	205
Sesagest - Projectos e Gestão Imobiliária, SA	8.570.205
Sonae MC - Modelo Continente, SGPS, SA	37.592.000
SonaeSR - Serviços e Logística, SA	705.000
Têxtil do Marco, SA	1.425.205
Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	874.000
Worten - Equipamentos para o Lar, SA	168.351.205
	<u>459.401.618</u>

#### **Art.º 66 A do Código das Sociedades Comerciais**

A informação relativa aos honorários do Revisor Oficial de Contas encontra-se incluída na informação divulgada no Relatório de Gestão.

O Conselho de Administração

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Presidente)

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério