



SONAE
RESULTADOS DO 1º SEMESTRE DE 2008
JANEIRO - JUNHO

Índice

Mensagem de Paulo Azevedo, CEO da Sonae	3
1. Principais indicadores	5
2. Resultados Consolidados	6
2.1. Demonstração de Resultados Consolidados	6
2.2. Balanço Consolidado	8
3. Actividade dos Negócios – principais destaques	10
3.1. Sonae Distribuição	10
3.2. Centros Comerciais	12
3.3. Telecomunicações	15
4. Desenvolvimentos corporativos no trimestre	17
5. Perspectivas futuras	19
6. Informação adicional	20
6.1. Custos líquidos do centro corporativo	20
6.2. Dívida líquida da Holding	20
6.3. Yields de mercado dos Centros Comerciais	20
6.4. Principais dados financeiros da unidade de Corretagem de Seguros	20

Notas:

- (i) As demonstrações financeiras consolidadas contidas neste reporte são sujeitas a revisão limitada e foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB"), tal como adoptadas pela União Europeia, para as demonstrações financeiras intercalares (IAS 34). A informação financeira relativa ao 2T07, 2T07^(P) e o 2T08 não foi sujeita a revisão limitada;
- (ii) De forma a facilitar as comparações do 1S08 com o ano anterior, os valores do 2T07 E 1S07 são pró-forma (2T07^P e 1S07^P) excluindo o contributo da Sonae Capital para as Contas Consolidadas da Sonae durante o 1S07, com a conclusão do processo de cisão da Sonae Capital e a consequente exclusão do perímetro de consolidação da Sonae desde Outubro de 2007;
- (iii) Os indicadores financeiros das *sub-holdings* da Sonae, tal como são reportados na secção 2 – Resultados Consolidados -, são apresentados com base numa óptica de contributo para os resultados consolidados;
- (iii) Os indicadores financeiros das *sub-holdings* da Sonae, tal como reportados na secção 3 – Actividade dos Negócios -, são apresentados numa base *stand-alone*.

Mensagem de Paulo Azevedo, CEO da Sonae

A Sonae apresentou, neste semestre, um crescimento significativo do volume de negócios (+23,6%) e do EBITDA (+11,6%, excluindo o valor criado em propriedades de investimento). Os resultados líquidos foram afectados por aumentos das taxas de capitalização aplicadas na avaliação dos centros comerciais (69,2 milhões de euros de impacto negativo) e resultante valor negativo apresentado em valor criado em propriedades de investimento, bem como de aumentos na Euribor (aumento dos custos financeiros em 7 milhões de euros).

Os nossos negócios superaram o abrandamento do consumo e continuaram a apresentar bons resultados, o que nos dá confiança quanto à estratégia adoptada para fazer face aos desafios actuais e para, paralelamente, aproveitar todas as oportunidades que tais situações de mercado habitualmente proporcionam. A nossa equipa está empenhada em alcançar bons resultados e em melhorar as posições competitivas nos mercados em que actuamos: o negócio de Retalho continuou a consolidar a sua posição de liderança no mercado português e iniciou a internacionalização da sua operação de retalho não alimentar; o negócio dos Centros Comerciais continuou a alargar a sua carteira de activos sob gestão e a aumentar a importância da sua área de serviços; e o negócio de Telecomunicações tem apresentado, tal como o proposto, uma aceleração do crescimento.

No negócio de Retalho, alcançámos resultados bastante positivos no semestre, com um crescimento do volume de negócios de 26%, incluindo um crescimento orgânico no semestre de 11% face a 10% no semestre homólogo, e um crescimento de EBITDA de 16%, excluindo transacções não recorrentes de imobiliário. A Empresa continuou a apresentar um crescimento de vendas da base comparável de lojas de formato alimentar (+2%) e não alimentar (+2%), resultados bastante significativos se tivermos em conta o lançamento do cartão de cliente em Janeiro de 2007 e o consequente impacto significativo nas vendas no período homólogo, o cenário macroeconómico actual e forte incremento da base de oferta instalada do mercado português de retalho. O processo de internacionalização está a decorrer de acordo com o planeado, com duas lojas Sportzone já abertas em Espanha, no âmbito do plano de abertura de quatro lojas até ao final do ano, bem como no lançamento da Worten no mercado espanhol, com a aquisição da cadeia de retalho Espanhola do Grupo Boulanger, especializada em electrodomésticos e electrónica de consumo. É importante salientar o cariz inovador da Sonae Distribuição, visível com o lançamento de novos conceitos de retalho, nomeadamente de uma oferta de calçado casual, Loop.

No negócio dos Centros Comerciais, os resultados operacionais obtidos no semestre compensaram o impacto negativo da crise financeira e do mercado imobiliário. Numa base comparável, as rendas fixas aumentaram 4,5% no 1S08 face ao 1S07 e o EBITDA excluindo o valor criado em propriedades de investimento cresceu 27%, parcialmente compensando o aumento das taxas de capitalização dos activos e dos custos financeiros acrescidos. Não obstante o quadro macroeconómico actual, e seguindo a mesma metodologia de cálculo, a Empresa terminou o semestre com um NAV por acção de 51,2 euros, uma redução de apenas 2,8% quando comparado com o valor do final do ano de 2007 (-1,6% se excluirmos o montante de dividendos pagos). Importante, a Sonae Sierra concluiu vendas adicionais do *Sierra Portugal Fund* de aproximadamente 18% (8,3% após o período de reporte), avaliadas a preços de mercado a 31 de Dezembro de 2007, reduzindo a sua posição no fundo para, aproximadamente, 42%.

No negócio das Telecomunicações, continuámos a apresentar resultados em linha com a estratégia de crescimento anunciada, com um forte crescimento orgânico resultante de um semestre bastante activo, durante o qual a Empresa implementou um importante número de iniciativas comerciais com o objectivo de aumentar a notoriedade da marca, manter a liderança do mercado móvel de banda larga e melhorar a posição no mercado móvel residencial, direccionando esforços para o segmento jovem. Durante o 1S08, a Sonaecom alcançou um crescimento significativo das receitas de clientes de 20,9% (8,4% numa base comparável) face ao período homólogo, reflectindo o aumento do número de clientes móveis (+11,5%) e dos acessos fixos (10,1% numa base comparável), apesar da forte pressão concorrencial no mercado de telecomunicações português, com todos os operadores muito agressivos nas suas

ofertas e promoções. O plano de investimento em fibra anunciado encontra-se a decorrer de acordo com o planeado, estando previsto para o 2S08 o lançamento, a nível nacional, da oferta 3-play através desta nova rede.

É importante referir que, no que concerne ao contrato de Cash Settled Equity Swap sobre 6,64% ações da Sonae, celebrado no final de 2007, a Empresa decidiu que, tendo em conta o preço actual da acção, irá considerar a possibilidade de adquirir o mesmo activo à data de maturidade da transacção.

A Sonae enfrenta o actual ambiente macroeconómico com um balanço sólido, um reduzido risco de liquidez e sem amortizações significativas de empréstimos bancários até ao segundo semestre de 2010. É com base nesta posição, bem como nos resultados do semestre e na determinação, capacidade de inovação e ambição do Grupo, que reitero a nossa confiança no cumprimento do compromisso de crescimento sustentável e criação de valor. No entanto, os resultados líquidos do Grupo irão, naturalmente, depender da evolução das taxas de capitalização aplicadas na avaliação dos centros comerciais e das taxas de juro praticadas no mercado interbancário.

1. Principais indicadores

Durante o 1S08, a Sonae continuou a investir no crescimento orgânico em todas as suas unidades de negócio, parcialmente compensando as acrescidas pressões concorrenciais nos mercados de retalho e telecomunicações, a crise sentida no mercado imobiliário bem como o impacto do abrandamento macroeconómico no consumo.

Milhões de euros	2T07 ^(P)	2T08	08/07	1S07 ^(P)	1S08	08/07
PRINCIPAIS INDICADORES CONSOLIDADOS						
Volume de negócios	1.015,6	1.232,5	21,4%	1.972,2	2.436,7	23,6%
Valor criado nas propriedades de investimento ⁽¹⁾	99,9	-21,7	-	102,8	-21,7	
Custos operacionais	970,9	1.207,4	24,4%	1.907,3	2.401,3	25,9%
EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento	119,9	133,7	11,5%	218,7	243,9	
Margem EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento (%)	11,8%	10,8%	-1pp	11,1%	10,0%	-1,1pp
EBITDA ⁽²⁾	219,8	112,0	-49,0%	321,4	222,3	-30,8%
Margem EBITDA (%) ⁽³⁾	21,6%	9,1%	-12,6pp	16,3%	9,1%	-7,2pp
EBIT	158,6	35,4	-77,6%	199,1	78,2	-60,7%
Resultado líquido - Grupo ⁽⁴⁾	89,6	12,1	-86,5%	100,4	24,2	-75,9%
CAPEX ⁽⁵⁾	229,5	267,5	16,6%	353,1	401,2	13,6%
CAPEX como % Volume de Negócios	22,6%	21,7%	-0,9pp	17,9%	16,5%	-1,4pp
Dívida Líquida	2.270,3	3.138,4	38,2%	2.270,3	3.138,4	38,2%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	3,8 x	5,3 x	1,5x	3,8 x	5,3 x	1,5x
EBITDA/Juros (últimos 12 meses) ⁽⁶⁾	5,5 x	3,6 x	-1,9x	5,5 x	3,6 x	-1,9x
Colaboradores	28.885	35.213	21,9%	28.885	35.213	21,9%
Centro corporativo	55	49	-10,9%	55	49	-10,9%

(1) Aumento (diminuição) do valor dos centros comerciais consolidado proporcionalmente; (2) EBITDA = Volume de negócios + valor criado nas propriedades de investimento + outras receitas - reversão de perdas de imparidade - custos operacionais; (3) Margem EBITDA = EBITDA / volume de negócios; (4) Resultados Líquidos atribuíveis aos accionistas da Sonae; (5) Capex inclui investimento bruto em activos corpóreo, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições; (6) Cobertura de juros; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital no 1S07.

- O volume de negócios consolidado cresceu 23,6% no 1S08, ascendendo a 2.436,7 milhões de euros em comparação com 1.972,2 milhões de euros no 1S07^(P). O negócio de Retalho foi o principal responsável pelo crescimento do volume de negócios, como resultado do aumento do seu contributo em 384,4 milhões de euros no 1S08, devido essencialmente ao crescimento de vendas da sua base comparável de lojas, ao forte plano de expansão e à integração das lojas adquiridas no final de 2007.
- O EBITDA excluindo o impacto do valor criado em propriedade de investimento (aumento/diminuição do valor dos centros comerciais consolidados proporcionalmente) cresceu 11,6%, de 218,6 milhões de euros para 243,9 milhões de euros no 1S08, sobretudo devido ao aumento de 11,3% do contributo do negócio de Retalho, explicado pelo bom desempenho operacional alcançado. O EBITDA total reduziu-se em 30,8% para 222,3 milhões no 1S08, sobretudo devido ao menor valor criado em propriedades de investimento entre períodos homólogos (-21,7 milhões de euros face a +102,8 milhões de euros): enquanto que no 1S07^(P) a forte redução das taxas de capitalização teve um impacto positivo no valor criado em propriedades de investimento, no 1S08 o aumento das taxas de capitalização, embora tenham sido parcialmente mitigadas por uma boa evolução operacional e pela abertura de um novo centro comercial, resultaram numa ligeira redução do valor criado em propriedades de investimento.
- O resultado líquido atribuível ao grupo ascendeu a 24,2 milhões de euros, face aos 100,4 milhões de euros do 1S07^(P), devido sobretudo ao aumento das taxas de capitalização aplicadas na avaliação de centros comerciais, após estas terem atingido mínimos históricos em períodos anteriores, ao acréscimo dos custos líquidos de financiamento e aos menores resultados relativos a investimentos.
- No 1S08, o Capex ascendeu a 401,2 milhões de euros, um aumento de 48,1 milhões de euros face ao 1S07^(P), principalmente devido a uma aceleração do investimento em rede do negócio de Telecomunicações, e à abertura de 31 novas lojas pelo negócio de Retalho, o qual aumentou a sua área de vendas em 15 mil m² no 1S08.
- A dívida líquida consolidada totalizou 3.138,4 milhões de euros, um aumento de 517 milhões de euros face ao montante registado no final de 2007, essencialmente devido ao aumento do contributo para a dívida líquida consolidada do negócio de Retalho, como resultado da deterioração sazonal do fundo de maneio, bem como do seu programa de investimento em linha com os objectivos anunciados de aumentar em 60 mil m² a área de vendas até ao final de 2008.

2. Resultados Consolidados

2.1. Demonstração de Resultados Consolidados

Milhões de euros

DEMONSTRAÇÃO RESULTADOS CONSOLIDADOS	2T07 ^(P)	2T08	Δ 08/07	1S07 ^(P)	1S08	Δ 08/07
Volume de negócios	1.015,6	1.232,5	21,4%	1.972,2	2.436,7	23,6%
Retailho	767,5	950,7	23,9%	1.490,6	1.875,0	25,8%
Centros comerciais ⁽¹⁾	33,6	42,4	26,0%	67,7	84,7	25,1%
Telecomunicações	211,4	232,9	10,2%	408,1	465,9	14,2%
Holding & outros	3,1	6,5	111,6%	5,8	11,0	88,4%
Valor criado em propriedades de investimento ⁽²⁾	99,9	-21,7	-	102,8	-21,7	-
Outras receitas	75,8	108,7	43,4%	154,7	209,1	35,2%
Custos operacionais	970,9	1.207,4	24,4%	1.907,3	2.401,3	25,9%
Custo das vendas	590,1	739,5	25,3%	1.170,2	1.490,0	27,3%
Custos com pessoal	124,6	149,5	20,1%	249,8	299,7	20,0%
Despesas gerais e administrativas	242,1	300,1	24,0%	455,8	572,4	25,6%
Outros custos operacionais	14,2	18,3	29,1%	31,6	39,1	23,9%
EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento	119,9	133,7	11,5%	218,7	243,9	11,6%
Margem EBITDA excl. valor criado em prop. de investimento (%)	11,8%	10,8%	-1pp	11,1%	10,0%	-1,1pp
Retailho	68,1	77,8	14,3%	113,8	126,7	11,3%
Centros comerciais ⁽¹⁾	13,9	21,6	55,3%	28,6	43,9	53,4%
Telecomunicações	39,7	38,1	-4,1%	79,1	73,5	-7,1%
Holding & outros	-1,9	-3,9	-107,1%	-2,8	-0,2	94,5%
EBITDA	219,8	112,0	-49,0%	321,4	222,3	-30,8%
Margem EBITDA (%) ⁽³⁾	21,6%	9,1%	-12,6pp	16,3%	9,1%	-7,2pp
Provisões e perdas por imparidade	9,3	7,3	-22,0%	12,9	11,5	-10,6%
Depreciações e amortizações	52,5	69,4	32,3%	110,4	133,1	20,6%
EBIT	158,6	35,4	-77,6%	199,1	78,2	-60,7%
Resultados financeiros	-24,8	-38,4	-54,4%	-49,8	-77,6	-55,7%
Proveitos financeiros	11,2	9,3	-16,6%	24,6	19,9	-18,9%
Custos financeiros	36,0	47,7	32,4%	74,4	97,5	31,1%
Resultados relativos a empresas associadas	0,9	-0,3	-	0,9	1,3	45,0%
Resultados relativos a investimentos ⁽⁴⁾	29,1	2,3	-92,2%	31,1	8,2	-73,6%
EBT	163,8	-0,9	-	181,3	10,1	-94,4%
Imposto sobre o rendimento	36,2	-0,3	-	42,3	0,2	-99,6%
Resultado Líquido	127,6	-0,7	-	139,0	9,9	-92,9%
Atribuível ao grupo ⁽⁵⁾	89,6	12,1	-86,5%	100,4	24,2	-75,9%
Atribuível a interesses minoritários	38,0	-12,7	-	38,6	-14,3	-

(1) Os centros comerciais são consolidados proporcionalmente; (2) Aumento (redução) do valor dos centros comerciais consolidado proporcionalmente; (3) Margem EBITDA= EBITDA / volume de negócios; (4) Mais valias (menos valias) com investimentos financeiros mais dividendos recebidos; (5) Resultados líquidos atribuíveis aos acionistas da Sonae; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital no 1S07.

Volume de negócios

No 1S08, o volume de negócios aumentou 23,6%, em comparação com o 1S07^(P), alcançando 2.436,7 milhões de euros, como resultado de um crescimento do volume de negócios transversal a todas as unidade de negócio:

- (i) Aumento de 25,8% no contributo do Retailho, ascendendo a 384,4 milhões de euros, como resultado do crescimento de vendas no conjunto comparável de lojas no semestre (+2%), do forte plano de crescimento orgânico, com a abertura de uma área adicional de 63 mil m2 nos últimos 12 meses, bem como da integração das lojas adquiridas, apesar do abrandamento no consumo e do significativo impacto nas vendas do lançamento do cartão de cliente no 1T07;
- (ii) Aumento de 14,2% no contributo do negócio de Telecomunicações, no valor de 57,8 milhões de euros, explicado pelo forte crescimento das receitas de clientes nos negócios Fixo (70,6%) e Móvel (5,9%), mais do que compensando a redução das tarifas de *roaming-in* e uma maior pressão concorrencial;
- (iii) Um aumento de 25,1% no contributo do negócio de Centros Comerciais, ascendendo a 17 milhões de euros, como resultado de um crescimento de 24,9% nas receitas de rendas, no seguimento da aquisição e abertura de novos centros comerciais, do aumento da participação em alguns centros comerciais no Brasil e em Portugal e do melhor desempenho da carteira comparável de centros comerciais (+4,5% de rendas fixas numa base comparável); a unidade de Serviços apresentou um aumento nas receitas de 24,1%, decorrente do maior número de activos em carteira e de um aumento no número e dimensão dos projectos em desenvolvimento.

EBITDA

EBITDA excluindo valor criado em propriedades de investimento ascendeu a 243,9 milhões de euros no 1S08, 11,6% acima do registado no 1S07^(P), reflectindo as seguintes contribuições:

- (i) O negócio de Retalho aumentou o seu contributo para o EBITDA em 11,3%, face ao 1S07^(P). Numa base recorrente e excluindo as mais-valias decorrentes da venda de propriedades, realizadas no 1S08 e 1S07^(P), o contributo do negócio de Retalho para o EBITDA teria aumentado em 12,9 milhões de euros, 12,3% acima do valor registado no 1S07^(P), reflectindo o agressivo plano de expansão da empresa acompanhado por um investimento em programas de aumento de produtividade, e a integração das lojas recentemente adquiridas.
- (ii) O contributo do negócio de Centros Comerciais para o EBITDA, excluindo o valor criado em propriedade de investimento, aumentou em 15,3 milhões de euros, 53% acima do valor do 1S07^(P), reflectindo o bom desempenho operacional dos activos em operação e o aumento do número de centros comerciais sob gestão.
- (iii) O negócio de Telecomunicações reduziu ligeiramente em 5,6 milhões de euros o seu contributo para o EBITDA consolidado, em comparação com o 1S07^(P), como resultado do plano de investimento orientado para o crescimento orgânico e responsável pelo significativo volume de negócios alcançado no período. A rentabilidade apresentada pela Empresa é explicada pelos custos incorridos no esforço de crescimento, nomeadamente os custos das iniciativas comerciais, o aumento da concorrência no mercado e os custos de integração associados às aquisições feitas durante 2007.

O EBITDA total ascendeu a 222,3 milhões de euros no 1S08, 30,8% abaixo do registado no 1S07^(P), e a margem de EBITDA gerada foi de 9,1% em comparação com uma margem de 16,3% no 1S07^(P). Este resultado é essencialmente explicado pelo menor valor criado em propriedades de investimento, no negócio de Centros Comerciais, entre períodos homólogos (-21,7 milhões de euros face a +102,8 milhões de euros): enquanto que no 1S07^(P) a forte redução das taxas de capitalização teve um impacto positivo no valor criado em propriedades de investimento, no 1S08 o aumento das taxas de capitalização, embora tenham sido parcialmente mitigadas por uma boa evolução operacional e pela abertura de um novo centro comercial, resultaram numa ligeira redução do valor criado em propriedades de investimento.

Resultados financeiros

No 1S08, os resultados financeiros deterioraram-se em 55,7% para os 77,6 milhões de euros negativos, que comparam com 49,8 milhões de euros negativos no 1S07^(P), reflectindo essencialmente: (i) um aumento de 31,1% nos custos financeiros, explicado pela maior valor da dívida líquida média do Grupo no 1S08 e pelo aumento da Euribor a 3 e 6 meses (acréscimo de 0,7 p.p. e 0,6 p.p., respectivamente, em comparação com o 1S07; e (ii) uma redução dos proveitos financeiros em 18,9%, de 24,6 milhões de euros para 19,9 milhões de euros. O maior nível da dívida média do Grupo no 1S08, face ao 1S07^(P), reflecte sobretudo as exigências financeiras decorrentes da empresa de retalho adquirida e dos novos projectos de desenvolvimento do negócio de Centros Comerciais, que abarcam mais 7 novos activos em desenvolvimento face ao 1S07^(P).

Resultados relativos a investimentos

Os resultados relativos a investimentos totalizaram 8,2 milhões de euros no 1S08, reflectindo maioritariamente ganhos relacionados com o lançamento do Fundo Sierra Portugal, no dia 27 de Março de 2008, e respectiva venda de uma participação de 49,8% a accionistas de referência (uma participação adicional de 8,3% foi vendida após o período de reporte). Este fundo foi o segundo fundo lançado pela Sonae Sierra e inclui 8 centros comerciais sediados em Portugal e 3 projectos em desenvolvimento. Quando comparado com o 1S07^(P), os resultados relativos a investimentos reduziram-se em 22,9 milhões de euros, com o período homólogo a reflectir as mais valias decorrentes das vendas das acções da Sonaecom.

Resultado líquido – atribuível ao Grupo

O resultado líquido consolidado atribuível ao Grupo diminuiu 75,9% para 24,2 milhões de euros no 1S08, em comparação com 100,4 milhões de euros registados no 1S07^(P). Este desempenho explica-se essencialmente pela ligeira redução do valor dos centros comerciais detidos, pela deterioração dos resultados financeiros do período e pelo acréscimo de 20,6%

dos custos relativos a depreciações e amortizações, o último explicado pela maior extensão da rede de lojas da unidade de Retalho e da rede de comunicações móvel e fixa da unidade de Telecomunicações.

No 1S08, o Grupo registou um custo de 0,2 milhões de euros em impostos, o que compara com 42,3 milhões de euros no 1S07^(P), composto por um imposto corrente de 8,8 milhões de euros e movimentos de impostos diferidos, que geraram um proveito de 8,6 milhões de euros. O último resultou do reconhecimento de impostos diferidos activos na Sonae Distribuição e Sonaecom.

2.2. Balanço Consolidado

Milhões de euros	1S07 ^(P)	1S08	Δ 08/07	2007 ⁽⁵⁾	Δ
BALANÇO CONSOLIDADO					
Total do Activo Líquido	6.110,5	7.167,1	17,3%	7.041,2	1,8%
Activos não Correntes	4.354,9	5.822,6	33,7%	5.626,3	3,5%
Imobilizações Corpóreas e Incorpóreas	2.088,7	2.704,0	29,5%	2.579,7	4,8%
Goodwill	214,0	690,1	-	683,1	1,0%
Propriedades de investimento em operação ⁽¹⁾	1.592,8	1.905,2	19,6%	1.868,7	2,0%
Propriedades de investimento em desenvolvimento ⁽²⁾	231,8	220,7	-4,8%	193,5	14,1%
Outros investimentos	91,4	95,3	4,3%	85,6	11,3%
Impostos Diferidos Activos	94,7	146,8	55,1%	141,0	4,1%
Outros	41,6	60,5	45,4%	74,6	-18,9%
Activos Correntes	1.755,5	1.344,6	-23,4%	1.415,0	-5,0%
Existências	406,8	494,6	21,6%	471,5	4,9%
Clientes	178,4	224,0	25,5%	229,1	-2,2%
Liquidez ⁽³⁾	727,1	184,5	-74,6%	346,5	-46,7%
Outros	443,2	441,5	-0,4%	367,9	20,0%
Capital Próprio	1.503,5	1.670,0	11,1%	1.618,0	3,2%
Grupo	1.067,1	1.167,6	9,4%	1.169,7	-0,2%
Interesses Minoritários	436,4	502,4	15,1%	448,4	12,0%
Total Passivo	4.607,0	5.497,2	19,3%	5.423,2	1,4%
Passivo não Corrente	2.658,7	3.692,9	38,9%	3.597,8	2,6%
Empréstimos bancários	995,6	1.358,3	36,4%	1.059,7	28,2%
Outros empréstimos ⁽⁴⁾	1.260,1	1.668,9	32,4%	1.769,4	-5,7%
Impostos diferidos passivos	304,7	354,6	16,4%	345,1	2,8%
Provisões	47,1	74,4	58,0%	110,6	-32,7%
Outros	51,2	236,8	-	313,0	-24,4%
Passivo Corrente	1.948,3	1.804,3	-7,4%	1.825,4	-1,2%
Empréstimos bancários	460,5	189,5	-58,8%	129,2	46,7%
Outros empréstimos ⁽⁴⁾	281,2	106,2	-62,2%	9,1	-
Fornecedores	653,5	852,2	30,4%	990,0	-13,9%
Outros	553,2	656,4	18,7%	697,1	-5,8%

(1) Valor dos centros comerciais em operação detidos pela Sonae Sierra; (2) Propriedades em desenvolvimento detidas pela Sonae Sierra; (3) Liquidez inclui caixa & equivalentes de caixa e investimentos correntes; (4) Outros empréstimos inclui obrigações, locação financeira, derivados e suprimentos; (5) informação relativa a 2007 reexpressa pela afectação do justo valor decorrente da aquisição do Carrefour; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital no 1S07.

O total do imobilizado corpóreo e incorpóreo bruto foi de 4.411 milhões de euros no final de 1S08, em comparação com 4.173 milhões de euros registados no final de 2007 e as depreciações e amortizações totalizaram 1.707 milhões de euros, que comparam com 1.594 milhões de euros no final de 2007. A liquidez diminuiu 162 milhões de euros para 184,5 milhões de euros, quando comparado com 2007, como resultado da aquisição de aproximadamente 10,3 milhões de acções da Sonaecom durante o semestre, o uso de excesso de caixa para a amortização de dívida pela Sonaecom, e o impacto do cumprimento das obrigações no valor de 102 milhões de euros decorrente da avaliação, a preços de mercado, da operação de *Cash Settled Equity Swap*, sobre um total de 132,8 milhões de acções da Sonae. O total de propriedades de investimento em operação aumentou em 2% face ao final de 2007, tendo a abertura de um centro comercial pela Sonae Sierra e os ganhos de valorização dos activos no Brasil mais do que compensando a redução de 69,2 milhões de euros no valor dos centros comerciais detidos na Europa. O crédito de fornecedores alcançou 852,2 milhões de euros, uma redução de 136,6 milhões de euros face ao final de 2007, principalmente devido ao pagamento a fornecedores, pela unidade de Retalho, após época de Natal.

Capex

No 1S08, o Capex aumentou 48,1 milhões de euros para 401,2 milhões de euros, em comparação com o 1S07^(P), o que corresponde a 16,5% do volume de negócios.

Milhões de euros

CAPEX	2T07 ^(P)	2T08	Δ 08/07	1S07 ^(P)	1S08	Δ 08/07
CAPEX Total ⁽¹⁾	229,5	267,5	16,6%	353,1	401,2	13,6%
Retalho	36,7	78,6	114,2%	79,7	132,8	66,6%
Centros comerciais ⁽²⁾	153,3	52,5	-65,7%	194,4	81,3	-58,2%
Telecomunicações	40,1	126,7	-	-	162,1	106,0%
Holding & outros	-0,6	9,7	-	0,3	25,0	-
CAPEX como % Volume de Negócios	22,6%	21,7%	-0,9pp	17,9%	16,5%	1,4pp
EBITDA menos CAPEX	-9,7	-155,5	-	-31,6	-178,9	-

(1) Capex inclui investimento bruto em activos corpóreos, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições; (2) Os centros comerciais são consolidados proporcionalmente; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital no 1S07.

No 1S08, o negócio de Telecomunicações contribuiu com 162,1 milhões de euros para o investimento consolidado, comparado com 78,7 milhões de euros no 1S07^(P) incluindo sobretudo investimentos na divisão móvel 146,4 milhões de euros (+105,8 milhões de euros face ao 1S07^(P)). Deste investimento, 89 milhões de euros estão relacionados com o reconhecimento, como custo de licença, do valor actual líquido das obrigações assumidas no âmbito do programa “iniciativas-E” (89 milhões de euros), uma iniciativa governamental que envolve a oferta de computadores portáteis e descontos no acesso à internet de banda larga a estudantes e professores do ensino secundário. O restante CAPEX foi alocado ao objectivo de acelerar o grau de cobertura e capacidade da rede móvel de 2G/3G, melhorar a qualidade de serviço e consolidar a posição de liderança no mercado de banda larga móvel. O negócio de Telecomunicação iniciou, igualmente, o anunciado investimento em fibra óptica. O Capex do Retalho, responsável por 33,1% do investimento consolidado no 1S08, foi direccionado para o plano de aumento da área de vendas, com a abertura de 31 novas lojas com um total de 15 mil m² no 1S08, para os trabalhos preparativos de futuras aberturas, para a remodelação do parque actual de lojas, para o desenvolvimento de novos formatos de negócio, e para a melhoria das unidades de logística. O contributo do negócio de Centros Comerciais para o Capex consolidado ascendeu a 81,3 milhões de euros no 1S08, reflectindo sobretudo investimentos na área de Developments, incluindo um conjunto de 15 projectos em desenvolvimento e um Capex estimado de 1.864 milhões de euros, com abertura planeada até 2011. O valor do investimento da Empresa no 1S07^(P) inclui aquisições no total de 97 milhões de euros (Munster Arkaden, na Alemanha; River Plaza, na Roménia). O Capex da Holding ascendeu a 25 milhões de euros, comparado com 0,3 milhão de euros no 1S07^(P), explicado pela compra de aproximadamente 10,3 milhões de acções Sonaecom no semestre.

Estrutura de capital

Milhões de euros

ESTRUTURA DE CAPITAL	1S07 ^(P)	1S08	Δ 08/07	2007	Δ
Dívida bruta ⁽¹⁾	2.997,4	3.322,9	10,9%	2.967,4	12,0%
Dívida líquida ⁽²⁾	2.270,3	3.138,4	38,2%	2.621,0	19,7%
Retalho	586,2	1.369,9	133,7%	1.072,4	27,7%
Centros comerciais ⁽³⁾	721,9	890,2	23,3%	839,5	6,0%
Telecomunicações	353,3	365,2	3,4%	307,4	18,8%
Holding & outros	608,9	513,0	-15,8%	401,7	27,7%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	3,8 x	5,3 x	1,5x	3,7 x	1,6x
EBITDA/Juros (últimos 12 meses) ⁽⁴⁾	5,5 x	3,6 x	-1,9x	4,9 x	-1,3x
Dívida / (Dívida + Capital Próprio)	66,6%	66,6%	0pp	64,7%	1,8pp

(1) Dívida bruta = Empréstimos não correntes mais empréstimos correntes; (2) Dívida líquida = Dívida bruta - liquidez; (3) Centros Comerciais são consolidados proporcionalmente; (4) Cobertura de juros; (P) Valores Pro-Forma excluindo o contributo da Sonae Capital no 1S07.

No final do 1S08, a dívida líquida consolidada ascendia a 3.138,4 milhões de euros, um aumento de 517,4 milhões de euros face ao valor de 2007, essencialmente devido: (i) ao aumento do contributo para a dívida líquida consolidada da unidade de Retalho, com uma variação de 296,5 milhões de euros, para financiar as necessidades sazonais de fundo de maneio no trimestre e o forte programa de crescimento orgânico e remodelação do parque de lojas; (ii) a uma maior contribuição para a dívida líquida consolidada da Holding, no valor de 111,3 milhões de euros, como resultado do pagamento das obrigações decorrentes do *Cash Settled Equity Swap* assinado, bem como da aquisição de acções Sonaecom; (iii) o aumento do contributo para a dívida líquida consolidada da unidade de Telecomunicações, com uma variação de 57,8 milhões de euros, reflectindo o plano de investimentos orientados para o crescimento e à infra-estrutura de rede; e (iv) o aumento do contributo para a dívida líquida consolidada da unidade de Centros Comerciais, com uma variação de 50,7 milhões de euros, relacionado com as necessidades de financiamento para o desenvolvimento dos projectos em carteira. No final do 1S08, a maturidade média da dívida do Grupo Sonae era de

aproximadamente 5,3 anos. O montante de liquidez e linhas de crédito consolidadas disponíveis totalizou os 1.200 milhões de euros.

No final do 1S08, o rácio de dívida líquida consolidada sobre EBITDA (últimos 12 meses) alcançou os 5,3x, reflectindo o aumento da dívida líquida no semestre, tal como referido previamente, e o menor EBITDA gerado nos últimos 12 meses. No 1S08, o rácio de cobertura de juros deteriorou-se de 4,9x no final de 2007 para os 3,6x no semestre, resultado do aumento das taxas de juro de mercado e da dívida líquida média. O rácio dívida bruta sobre os capitais totais (capital próprio + dívida bruta) ascendeu a 66,6%, um aumento de 1,8pp face ao valor de final de 2007, reflectindo sobretudo o aumento da dívida bruta no semestre parcialmente compensada pelo aumento do capital próprio no período. É importante referir que o EBITDA (últimos 12 meses) inclui apenas o contributo de um semestre das lojas de retalho adquiridas, enquanto que a dívida líquida no semestre reflecte o pagamento total da operação, concretizada em 31 de Dezembro de 2007.

A maioria da dívida bruta atribuível à unidade de Centros Comerciais, no final de 1S08, é total e exclusivamente garantida pelos activos de cada projecto. Excluindo os contributos da Sonae Sierra para a dívida consolidada, o rácio de dívida líquida sobre EBITDA (últimos 12 meses) alcançou os 4,7x e o rácio de cobertura de juros foi de 4,0x no 1S08, em comparação com 3,8x e 4,5x no final de 2007, respectivamente.

3. Actividade dos Negócios – principais destaques

3.1. Sonae Distribuição

Durante o 1S08, a Sonae Distribuição alcançou um significativo volume de negócios e um crescimento no conjunto comparável de lojas, apesar da desaceleração económica e consequente redução do rendimento disponível dos consumidores, e de uma maior pressão concorrencial no mercado português de retalho, com o aumento da oferta¹ no mercado de retalho alimentar a superar o ritmo de crescimento nominal da procura².

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	Δ 08/07
Crescimento das vendas (%)	7,7%	23,8%	16,1pp	9,9%	25,7%	15,8pp
Alimentar	5,8%	20,3%	14,5pp	10,1%	21,7%	11,6pp
Não alimentar	13,7%	14,0%	0,3pp	13,7%	18,8%	5,1pp
Crescimento das vendas - universo base comparável (%)	3%	1%	-2pp	5%	2%	-3pp
Alimentar	3%	2%	-1pp	5%	2%	-4pp
Não alimentar	4%	-3%	-6pp	3%	2%	-2pp
Número de lojas (EOP)	517	677	30,9%	517	677	30,9%
Alimentar	126	176	39,7%	126	176	39,7%
Não alimentar	391	501	28,1%	391	501	28,1%
Área de vendas ('000 m2)	565	725	28,3%	565	725	28,3%
Alimentar	356	462	29,8%	356	462	29,8%
Não alimentar	209	263	25,8%	209	263	25,8%
% Área de vendas detida (%)	-	74,6%	-	-	74,6%	-
Alimentar	-	86,9%	-	-	86,9%	-
Não alimentar	-	53,5%	-	-	53,5%	-
Total colaboradores ⁽¹⁾	26.108	32.293	23,7%	26.108	32.293	23,7%

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

Vendas

As vendas dos formatos de base alimentar registaram um sólido aumento de 21,7% no 1S08 face ao 1S07, apesar de um aumento da pressão concorrencial, de um contexto macroeconómico difícil, e do benefício em vendas, no 1S07, decorrente do lançamento do cartão de cliente. Este comportamento de vendas é sobretudo explicado por: (i) um crescimento no conjunto comparável de lojas de 2%; (ii) o plano de expansão em curso nos últimos 12 meses, com a abertura de 22 lojas de base alimentar, num total de 21 mil m2 de área de vendas; (iii) a integração das 12 lojas adquiridas, com um área de vendas de 85 mil m2, apesar de não terem sido concluídas, até ao momento, profundas intervenções de remodelação.

¹ Calculada em m2 de área de venda

² Medida pela evolução das vendas dos principais operadores do mercado

As vendas dos formatos de base não alimentar aumentaram 18,8% no 1S08 face ao 1S07. Este aumento resultou essencialmente de: (i) um crescimento no conjunto comparável de lojas de 2%, não obstante o crescimento negativo apresentado no 2T08, reflectindo um menor dinamismo da procura e o conseqüente adiamento da compra, bem como do efeito calendário associado à Páscoa quando comparado com o 2T07; (ii) expansão da rede de lojas nos últimos 12 meses, com a abertura de 97 novas lojas de retalho não alimentar, representando aproximadamente 42 mil m2 de área de venda adicional; (iii) integração da categoria de bazar pesado das lojas de retalho adquiridas e (iv) maior reconhecimento e elevado desempenho operacional dos formatos de base não alimentar.

Rede de Lojas

A Sonae Distribuição finalizou o 1S08 com 677 lojas e catorze insígnias³, correspondendo a um total de 725 mil m2 de área de venda, 28,3% acima dos 565 mil m2 de área de vendas no final do 1S07. A área total relativa a lojas próprias atingiu 544 mil m2 no final do 1S08, representando aproximadamente 75% da rede de lojas, e sendo responsável por, aproximadamente, 80% das vendas anualizadas do 1S08. De destacar a clara aposta em inovação, com o alargamento da actividade a dois novos negócios: uma oferta de calçado casual, Loop, e um novo conceito de livraria, Book.it, o qual conjuga áreas de livraria, papelaria e tabaco. Após o período de reporte, a Empresa adicionou mais 12 novas unidades ao seu parque de lojas, apresentando em 2008 um total de 43 lojas, incluindo a abertura de mais uma loja Sportzone em Espanha.

Em Agosto de 2008, e no âmbito do processo de internacionalização, a Sonae Distribuição lançou a Worten no mercado Espanhol, através da aquisição da cadeia de retalho Espanhola do Grupo Boulanger, especializada em electrodomésticos e electrónica de consumo (9 lojas).

Milhões de euros	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	Δ 08/07
PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS						
Volume de negócios	769,7	952,9	23,8%	1.495,1	1.879,3	25,7%
Alimentar	551,3	663,4	20,3%	1.076,2	1.309,4	21,7%
Não-alimentar	216,6	246,8	14,0%	415,4	493,4	18,8%
Outros & eliminações ⁽¹⁾	1,8	42,7	-	3,6	76,5	-
EBITDA	67,8	77,8	14,7%	113,6	126,7	11,5%
Margem EBITDA (%) ⁽²⁾	8,8%	8,2%	-0,6pp	7,6%	6,7%	-0,9pp
Alimentar	52,3	64,0	22,4%	78,4	94,0	19,9%
Não-Alimentar	12,4	13,8	11,3%	19,4	21,3	9,8%
Outros & eliminações ⁽¹⁾	3,1	-0,1	-	15,8	11,2	-28,9%
EBIT	46,2	48,0	3,9%	71,2	69,9	-1,8%
Resultados financeiros	-9,7	-16,9	-74,0%	-17,6	-31,4	-78,9%
Resultado líquido - Grupo⁽³⁾	34,4	30,2	-12,2%	49,1	39,4	-19,7%
Dívida Bruta	906,0	1.491,0	64,6%	906,0	1.491,0	64,6%
Dívida Líquida	586,3	1.379,3	135,3%	586,3	1.379,3	135,3%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	2,1 x	4,4 x	2,3x	2,1 x	4,4 x	2,3x
EBITDA/Juros (últimos 12 meses) ⁽⁴⁾	13,1 x	6,7 x	-6,5x	13,1 x	6,7 x	-6,5x
Dívida / (Dívida + Capital Próprio)	55,3%	64,9%	9,6pp	55,3%	64,9%	9,6pp
CAPEX	88,0	51,0	-42,0%	104,0	107,1	3,0%
EBITDA menos CAPEX	-20,2	26,8	-	9,6	19,6	103,3%

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

Volume de negócios

O volume de negócios aumentou por uns significativos 25,7% para os 1.879,3 milhões de euros, em comparação com os 1.495,1 milhões de euros no 1S07, essencialmente devido ao crescimento no conjunto comparável de lojas apresentado nas insígnias de base alimentar e não alimentar, ao plano de expansão em curso nos últimos 12 meses e à integração das lojas adquiridas em 2007.

No 1S08, o volume de negócios incluiu as receitas geradas por oito bombas de gasolina adquiridas como parte do processo de compra, em 2007, de uma empresa de retalho, cuja exploração operacional pela Galp Energia se encontra dependente de autorização da Autoridade da Concorrência

³ O Modelo Bonjour é classificado como Modelo a partir de Janeiro de 2008

EBITDA

O EBITDA no 1S08 atingiu os 126,7 milhões de euros, um aumento de 11,5% em comparação com 113,6 milhões de euros no 1S07. Este desempenho incluiu mais-valias geradas em ambos os períodos: (i) 9 milhões de euros de mais-valias geradas no 1S08, pela venda de um terreno em Florianópolis; e (ii) 12 milhões de euros de mais-valias geradas no 1S07, pela venda das galerias comerciais de Albufeira e Portimão em 2007. Excluindo o impacto destes ganhos não recorrentes, o EBITDA teria aumentado 15,9%, de 101,6 milhões de euros no 1S07, para 117,7 milhões de euros no 1S08, reflectindo essencialmente o esforço na contenção de custos e nos ganhos de produtividade internos. O EBITDA do conjunto de insígnias de base alimentar aumentou 19,9% para 94 milhões de euros, em comparação com o 1S07, e o conjunto de insígnias de base não alimentar atingiu um EBITDA de 21,3 milhões de euros, representando um aumento de 9,8% face ao 1S07.

O EBITDA gerou uma margem de 6,7%, um decréscimo de 0,9pp face aos 7,6% do 1S07, sobretudo devido: (i) ao impacto da margem das gasoleiras, adquiridas no âmbito da operação de aquisição, em 2007, de uma empresa de retalho; (ii) às mais valias não recorrentes a afectar o EBITDA; e (iii) aos custos decorrentes da integração da operação de retalho adquirida, sobretudo relacionados com a optimização de stocks e recursos humanos. Os formatos de base alimentar geraram uma margem EBITDA de 7,2% no 1S08, similar à margem apresentada no 1S07, e os formatos de base não alimentar geraram uma margem EBITDA de 4,3%, face a 4,7% do 1S07, um ligeiro decréscimo devido essencialmente: (i) a uma maior rede de lojas, abertas nos últimos 2 anos, com um patamar de desempenho ainda inferior à referência das respectivas insígnias; (ii) o cenário macroeconómico de forte contenção do consumo; e (iii) o investimento em marketing e vendas de forma a promover o crescimento de vendas.

3.2. Centros Comerciais

A Sonae Sierra foi capaz de otimizar o desempenho operacional dos seus centros comerciais, alavancando na sua boa localização, concepção e gestão, compensando parcialmente o impacto negativo do cenário macroeconómico do mercado de imobiliário onde a empresa actua. Este impacto é traduzido no aumento das taxas de capitalização na Europa e, como resultado, numa redução do valor de mercado das propriedades detidas. Adicionalmente, e tendo em consideração que a margem futura para valorizações se afigura mais limitada, a Empresa continuou a transferir os seus esforços de actuação para a Developments, traduzida num aumento do número de projectos em desenvolvimento e na venda de 49,7% do novo fundo Sierra a NAV de 31 de Dezembro de 2007.

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	Δ 08/07	2007	Δ
Valor de mercado dos activos (milhões euros) ⁽¹⁾	5.429,9	6.377,0	17,4%	5.429,9	6.377,0	17,4%	6.153,5	3,6%
NAV da carteira de activos (milhões euros) ⁽²⁾	1.595,0	1.728,8	8,4%	1.595,0	1.728,8	8,4%	1.713,2	0,9%
Sierra Investments	867,0	1.080,7	24,7%	867,0	1.080,7	24,7%	1.114,4	-3,0%
Sierra Brasil	164,0	238,0	45,1%	164,0	238,0	45,1%	201,3	18,2%
Outros ⁽³⁾	563,0	410,0	-27,2%	563,0	410,0		398,0	3,0%
NAV por acção (euros)	49,0	53,2	8,5%	49,0	53,2	8,5%	52,7	0,9%
Aberturas & aquisições (EOP)	3	1	-60,7%	3	1	-60,7%	8,0	-87,5%
Centros comerciais detidos/ co-detidos (EOP)	44	48	9,1%	44	48	9,1%	47	2,1%
ABL em centros em operação ('000 m2) ⁽⁴⁾	1.730,0	1.883,6	8,9%	1.730,0	1.883,6	8,9%	1.855,4	1,5%
Taxa de ocupação da ABA detida (%)	96,5%	96,3%	-0,2pp	96,5%	96,3%	-0,2pp	95,5%	0,8pp
Projectos em desenvolvimento (EOP) ⁽⁵⁾	10	15	50,0%	10	15	50,0%	12,0	25,0%
Projectos em fase de planeamento (EOP) ⁽⁶⁾	13	15	15,4%	13	15	15,4%	15,0	0,0%
ABL em desenvolvimento ('000 m2) ⁽⁴⁾	508,0	684,9	34,8%	508,0	684,9	34,8%	473,8	44,6%
Centros comerciais geridos (EOP)	57,0	61,0	7,0%	57,0	61,0	7,0%	63,0	-3,2%
ABL sobre gestão ('000 m2) ⁽⁴⁾	2.027,0	2.064,9	1,9%	2.027,0	2.064,9	1,9%	2.183,1	-5,4%
Total colaboradores	756	831	9,9%	756	831	9,9%	789	5,3%

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

Novos projectos, aberturas, aquisições e alienações

No final do 1S08, a Sonae Sierra era proprietária e co-proprietária de 48 centros comerciais, face aos 44 centros comerciais do final do 1S07, com mais de 1,88 milhões m2 de ABL⁴, em comparação com os 1,73 milhões m2 de ABL no final do 1S07. A taxa média de ocupação manteve-se estável, atingindo os 96,3% no final do 1S08 contra 96,5% no final do 1S07, não

⁴ ABL – Área Bruta Locável.

obstante a deterioração dos índices de confiança do consumidor na Europa e do rendimento disponível. Os centros comerciais sobre gestão aumentaram para os 61 no final do 1S08, face aos 57 no final do 1S07, com a Empresa a gerir mais propriedades para além das que é detentora.

A Empresa finalizou o semestre com 30 novos projectos, dos quais 15 em desenvolvimento e com inauguração programada até 2011, estando os restantes ainda não comprometidos. É notório o investimento acrescido na área de Developments, com a empresa a deter sete projectos adicionais em carteira face ao 1S07 e cinco novos projectos com licenciamento completo e em desenvolvimento em comparação com o final de 2007. Durante o 1S08, a Sonae Sierra comunicou os seguintes novos projectos: (i) o desenvolvimento de um centro comercial no Brasil, na cidade de Londrina, com inauguração planeada para Março de 2010; (ii) o desenvolvimento do Parklake Plaza, um dos maiores centros comerciais da Europa localizado em Bucareste, Roménia, com inauguração planeada para Abril de 2011; e (iii) o desenvolvimento de um centro comercial no Brasil, na cidade de Uberlândia, com inauguração planeada para 2010. O investimento total estimado nos projectos em desenvolvimento representa 1.864 milhões de euros (ABL total de 685 mil m²), dos quais 1.173 milhões de euros relativos à Sonae Sierra, com a seguinte distribuição: 47,4% na Roménia, 11,2% em Itália, 10,7% na Alemanha, 8,9% em Espanha, 8,8% no Brasil, 7,8% na Grécia e 5,3% em Portugal. Durante o 1S08, a Sonae Sierra abriu com sucesso o Freccia Rossa, o seu primeiro centro comercial desenvolvido no mercado Italiano, localizado na cidade de Brescia.

De referir o lançamento do *Sierra Portugal Fund*, em Março de 2008, com um valor total de capitais próprios de 300 milhões de euros distribuído por oito centros comerciais em operação e três projectos planeados para Portugal. Até ao final do 1S08, a Empresa colocou aproximadamente 49,7% junto a investidores institucionais internacionais, nomeadamente um fundo de pensões finlandês, um seguro mútuo de pensões finlandês, dois fundos imobiliários geridos pela Schroders Investment Management e um cliente da Aberdeen Property Investors. De destacar, a venda de uma percentagem adicional do fundo após o dia 30 de Junho de 2008, resultando na redução da participação detida da Sonae Sierra para os 42%. Estão previstas vendas adicionais durante 2008, com as quais a Sonae Sierra espera reduzir a participação detida no mesmo.

Valor do portfolio das propriedades de investimento

No final do 1S08, o valor de mercado de 100% das propriedades de investimento da Sonae Sierra, tal como determinado por um avaliador independente, a Cushman & Wakefield, foi de 6.377 milhões de euros, um aumento de 223,5 milhões de euros em relação à última avaliação de 6.154 milhões de euros no final de 2007. Este aumento é explicado sobretudo pelos seguintes três factores: (i) ganhos de valorização no Brasil, mercado que não foi afectado pela crise imobiliária na Europa e onde se verificaram diminuições das taxas de capitalização média de 48pb face ao final de 2007; as propriedades detidas no Brasil contribuíram para o aumento do valor dos activos em 110,2 milhões de euros; (ii) reconhecimento de um novo activo avaliado em 180,5 milhões de euros, com a abertura do Freccia Rossa; e (iii) bom desempenho operacional dos centros comerciais, reflectido num impacto positivo de 144 milhões de euros induzido por aumento das projecções de rendas, direitos de ingresso, outros proveitos líquidos de despesas de manutenção e investimento. Estes factores permitiram compensar parcialmente as perdas de 211 milhões de euros provocadas pelo aumento das taxas de capitalização na maioria dos países europeus onde a Sonae Sierra se encontra presente, com a excepção da Alemanha (manutenção de taxas de capitalização). Face ao final de 2007, a taxa média de capitalização em Portugal aumentou 16pb, em Espanha 44pb e na Roménia 30pb.

O NAV atribuível à Sonae Sierra aumentou no final do 1S08 foi de 1.729 milhões de euros, correspondendo a um valor por acção de 53,17 euros. De referir que, no final do 1S08, a Sonae Sierra decidiu passar a calcular o seu NAV com base nas normas publicadas em 2007 pelo INREV⁵, associação da qual a empresa é membro. Tendo por base uma mesma metodologia de cálculo, e comparado com o final de 2007, o NAV diminuiu 2,8%, de 1.713 milhões de euros para os 1.665 milhões de euros.

⁵ European Association for Investors in Non-listed Real Estate vehicles

Milhões de euros

PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	Δ 08/07
Volume de negócios	65,6	77,1	17,5%	128,9	156,8	21,7%
Serviços	12,9	15,8	22,9%	26,0	32,2	24,1%
Asset management	4,7	6,6	40,9%	9,7	12,7	31,0%
Developments	2,6	2,7	6,7%	5,1	6,4	25,5%
Gestão de centros comerciais	5,6	6,5	15,4%	11,2	13,2	17,6%
Investments	49,4	60,0	21,4%	96,8	121,0	24,9%
Outros & eliminações	3,3	1,3	-61,0%	6,1	3,6	-40,9%
EBITDA excluindo valor criado em prop. de investimento	34,5	42,0	21,9%	70,8	89,7	26,7%
Margem EBITDA (%) ⁽¹⁾	52,6%	54,5%	2pp	54,9%	57,2%	2,3pp
Margem EBITDA Serviços (%)	62,0%	-	-	64,5%	-	-
Serviços	8,0	-32,6	-	16,8	-18,4	-
Asset management	1,9	2,8	44,8%	4,3	6,3	45,4%
Developments ⁽²⁾	4,9	-36,1	-	10,0	-27,5	-
Gestão de centros comerciais	1,2	0,7	-42,7%	2,4	2,8	16,0%
Investments	43,5	48,2	10,6%	78,3	94,0	20,0%
Outros & eliminações	-17,0	26,5	-	-24,3	14,1	-
EBIT	34,0	41,5	21,9%	69,9	88,6	26,9%
Resultados financeiros	-7,1	-17,6	-148,7%	-15,6	-44,2	-182,5%
Ganhos realizados em propriedades ⁽³⁾	0,1	2,7	-	0,1	13,6	-
Valor criado nas propriedades ⁽⁴⁾	182,3	-45,8	-	182,6	-47,0	-
Resultado líquido - Grupo ⁽⁵⁾	86,5	-1,2	-	100,5	17,5	-82,6%
Dívida Bruta	1.597,2	1.868,4	17,0%	1.597,2	1.868,4	17,0%
Dívida Líquida	1.341,2	1.776,9	32,5%	1.341,2	1.776,9	32,5%
Alavancagem de activos ⁽⁶⁾	41,8%	46,1%	4,3pp	41,8%	46,1%	4,3pp
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	9,2 x	14,6 x	5,5x	9,2 x	14,6 x	5,5x
EBITDA/Juros (últimos 12 meses) ⁽⁷⁾	1,8 x	,9 x	-0,9x	2,4 x	1,7 x	-0,7x
Dívida / (Dívida + Capital Próprio)	48,8%	49,4%	0,6pp	48,8%	49,4%	0,6pp
CAPEX ⁽⁸⁾	78,9	78,5	-0,5%	126,2	132,9	5,3%

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

Volume de negócios

O volume de negócios aumentou 21,7% para os 156,8 milhões de euros, em comparação com 128,9 milhões de euros no 1S07. As receitas do negócio de serviços da empresa atingiram 32,2 milhões de euros, uma subida de 24,1% quando comparado com os 26 milhões de euros no 1S07, com importantes contributos provenientes de: (i) um aumento de 31,0% das receitas de Gestão de Activos, impulsionadas sobretudo pelo aumento do número e valor dos activos sob gestão face ao 1S07; (ii) acréscimo de 25,5% nas receitas operacionais da área de Developments, com um aumento do número e dimensão dos projectos em carteira, com efeitos nas receitas de serviços de promoção prestados; e (iii) um aumento de 17,6% na receita da Gestão de Propriedades, explicada pelo crescimento do número de propriedades sob gestão (Alexa, 8ª Avenida, River Plaza e El Rosal) e pelo aumento dos serviços de comercialização, 23% acima do valor do 1S07. O volume de negócios da Sierra Investments aumentou 17,6% para os 121 milhões de euros, explicado por um aumento de 25,8% nas rendas, para 103,7 milhões de euros, essencialmente alcançada através da combinação de aquisições (Munster e River Plaza), aumento da percentagem de detenção de dois centros comerciais em Portugal (50% do Arrábida Shopping e Gaia Shopping), e crescimento orgânico da carteira existente (abertura do El Rosal); numa base comparável, as rendas fixas aumentaram 4,5% em comparação com o 1S07.

EBITDA

O EBITDA da Sonae Sierra excluindo valor criado em propriedades de investimento atingiu 89,7 milhões de euros no 1S08, um aumento de 26,7% em relação ao 1S07. O EBITDA dos Serviços atingiu os 18,4 milhões de euros negativos, explicados sobretudo pelos 27,5 milhões de euros negativos apresentados pela área da Developments, face a um resultado positivo de 10 milhões de euros no 1S07. Esta deterioração é o resultado do ajustamento em baixa das estimativas de valor criado nos projectos até à data de inauguração e, conseqüentemente, o abate de margens acrescidas em períodos anteriores relativas a esses mesmos projectos. Apesar deste desempenho, e compensando parcialmente o seu impacto nas contas, a área de Gestão de Activos gerou um EBITDA de 6,3 milhões de euros, um aumento de 45% face ao 1S07, como resultado dos benefícios de escala inerentes ao aumento do número de activos sob gestão, e de ganhos de produtividade, e a área de Gestão de Propriedades alcançou os 2,8 milhões de euros de EBITDA, um aumento de 16% face ao 1S07, reflectindo uma maior actividade de serviços de promoção prestados, bem como o reforço do número de activos sob gestão. O EBITDA associado à Sierra Investments foi de 94 milhões de euros, uma subida de

15,7 milhões de euros em comparação com o 1S07, explicada sobretudo pela aquisições de novos centros comerciais e pelo crescimento orgânico da carteira de activos detidos.

Ganhos realizados em propriedades

Os ganhos realizados em propriedades atingiram os 13,6 milhões de euros, relacionados com a venda de 49,7% do Fundo Sierra Portugal, deduzido dos custos de montagem. Este valor reflecte a anulação dos impostos diferidos passivos associados a ganhos de reavaliação de propriedades de investimento não realizados, contabilizados em balanço de acordo com as regras contabilísticas das IFRS e não tidos em conta para efeitos de preço.

Valor criado nas propriedades de investimento

O valor criado nas propriedades de investimento atingiu os 47 milhões de euros negativos no 1S08, face aos 182,6 milhões de euros no 1S07, como resultado de um aumento generalizado das taxas de capitalização na Europa dos centros comerciais detidos pela Sonae Sierra (-138,3 milhões de euros), em comparação com uma redução das taxas de capitalização ainda a verificar-se no 1S07. O aumento das taxas de capitalização foi parcialmente mitigado pela redução da taxa média de capitalização no Brasil (+11,7 milhões de euros), pela melhoria da performance operacional dos centros comerciais detidos (+74,9 milhões de euros) e geridos pela Sonae Sierra e pelo ganho decorrente da abertura do Freccia Rossa durante o 1S08 (+8,7 milhões de euros).

3.3. Telecomunicações

Durante o 1S08, a Sonaecom continuou a apresentar crescimento de clientes e receitas de clientes, apesar do aumento das pressões concorrenciais no mercado de telecomunicações português. Este crescimento foi impulsionado pela implementação de um número importante de iniciativas comerciais, traduzidas no lançamento contínuo de novos produtos e serviços.

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	Δ 08/07
Móvel						
Clientes (EOP) ('000)	2.673,9	2.982,1	11,5%	2.673,9	2.982,1	11,5%
ARPU (euros) ⁽¹⁾	17,9	16,8	-5,9%	17,8	16,9	-5,0%
Fixo						
Total acessos (EOP) ⁽²⁾	411.177	741.098	80,2%	411.177	741.098	80,2%
Acessos directos (EOP)	336.779	522.540	55,2%	336.779	522.540	55,2%
Receita média por acesso - Retalho ⁽³⁾	23,7	20,4	-13,8%	23,5	20,8	-11,1%
Media						
Circulação Média Mensal Paga ⁽⁴⁾	44.282	42.167	-4,8%	42.657	42.726	0,2%
Quota de Mercado de Publicidade (%) ⁽⁵⁾	13,9%	13,7%	-0,2pp	14,1%	13,3%	-0,8pp
SSI						
IT service revenues / employee ('000 euros) ⁽⁶⁾	27,8	29,7	6,7%	55,1	57,9	5,1%
Total colaboradores	1.851	1.921	3,8%	1.851	1.921	3,8%

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

Base de clientes

A base de clientes do negócio móvel aumentou 11,5% para 2.982 mil clientes no final do 1S08, em comparação com 2.674 mil clientes no final do 1S07, com adições líquidas de 89 mil no 1S08, 22,9% acima do verificado no 1S07, demonstrando o sucesso dos investimentos na marca Optimus, na melhoria da capacidade logística e no desenvolvimento do produto convergente fixo-móvel "Optimus Home" e no serviço de banda larga móvel "Kanguru". O lançamento do "TAG" no semestre, uma oferta inovadora de comunicações orientada para o segmento jovem, contribuiu igualmente para o forte crescimento da base de clientes.

Os clientes do negócio móvel geraram uma receita média mensal ("ARPU") de 16,9 euros, uma redução face aos 17,8 euros registados no 1S07, dos quais 13,1 euros relativos a receitas de clientes e 3,8 euros relativos a receitas de operadores, em comparação com 13,6 euros e 4,2 euros respectivamente, no 1S07. Este decréscimo no ARPU é explicado, essencialmente pela: (i) redução de 11% na receita média de operadores, devido à redução das tarifas de *roaming*; (ii) diminuição de 3,2% na factura mensal do cliente, devido às acrescidas pressões concorrenciais ao nível das tarifas de voz, sobretudo no segmento de PMEs e Empresas, e (iii) ao peso acrescido do produto convergente fixo-móvel, o "Optimus Home", não compensado pelo aumento dos minutos de utilização por cliente no período em análise. No final do 1S08, as receitas de dados representaram 20,9% das receitas de serviço, 4,4pp acima do verificado no

1S07, como resultado do sucesso das soluções de banda larga móvel da Sonaecom e as promoções feitas para promover o seu uso.

No final do 1S08, o número de acessos da Sonaecom totalizou 741 mil, um aumento de 80,2% em comparação com o 1S07. Numa base comparável, e excluindo o impacto dos clientes residencial e SoHo da ONI e dos clientes da Tele2 Portugal, o total de serviços aumentou 10,1%. Os acessos directos representaram, no final do 1S07, 70,5% do total de acessos do negócio fixo da Sonaecom no 1S08, face a 81,9% no 1S07, reflectindo o maior número de clientes indirectos decorrente da aquisição da Tele2 durante o 3T07. No 1S08, foram adicionados à base de clientes directos, em termos líquidos, aproximadamente 12 mil acessos directos, um decréscimo face ao 1S07, em resultado de: (i) maiores pressões concorrenciais, pressionando o nível de *churn*; (ii) problemas encontrados com a portabilidade de números do operador incumbente, os quais geraram um alargamento significativo no prazo médio de activação de um cliente ULL; (iii) o menor número de centrais abertas para serviços ULL ADSL 2+ no semestre (5 centrais); e (iv) a crescente concorrência dos serviços de banda larga móvel.

Milhões de euros	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	Δ 08/07
PRINCIPAIS INDICADORES FINANCEIROS						
Volume de negócios	214,5	237,9	10,9%	413,4	475,6	15,0%
Móvel	150,7	151,5	0,5%	293,5	303,1	3,3%
Fixo	56,7	72,4	27,7%	110,7	147,6	33,3%
Media	9,5	9,4	-0,6%	16,7	17,2	3,5%
SSI	17,8	27,4	53,9%	32,8	54,5	66,2%
Outros & eliminações	-20,2	-22,9	-13,1%	-40,2	-46,8	-16,4%
Outras receitas	0,7	2,8	-	2,1	4,3	109,7%
EBITDA⁽¹⁾	39,2	34,6	-11,7%	73,2	68,7	-6,1%
Margem EBITDA (%) ⁽²⁾	18,3%	14,6%	-3,7pp	17,7%	14,4%	-3,3pp
Móvel	38,7	29,0	-25,1%	73,7	62,1	-15,7%
Fixo	0,5	1,5	180,5%	0,8	4,0	-
Media	-0,7	-0,4	50,6%	-1,9	-1,5	20,4%
SSI	1,5	2,8	87,8%	2,7	3,6	36,1%
Outros & eliminações	-0,8	1,7	-	-2,0	0,4	-
EBIT	8,8	-5,9	-	6,1	-9,1	-
Resultados financeiros	-4,1	-3,7	8,9%	-8,2	-7,9	4,2%
Resultado líquido - Grupo⁽³⁾	1,3	-6,7	-	-4,7	-12,2	-159,5%
Dívida Bruta	482,6	374,3	-22,4%	482,6	374,3	-22,4%
Dívida Líquida	284,2	367,4	29,3%	284,2	367,4	29,3%
Dívida Líquida/EBITDA (últimos 12 meses)	1,9 x	2,3 x	0,5x	1,9 x	2,3 x	0,5x
EBITDA/Juros ⁽⁴⁾	5,7 x	8,0 x	2,3x	5,7 x	8,0 x	2,3x
Dívida / (Dívida + Capital Próprio)	35,1%	28,9%	-6,2pp	35,1%	28,9%	-6,2pp
CAPEX	40,2	126,2	-	69,9	161,6	131,3%
CAPEX operacional ⁽⁵⁾	27,5	35,0	27,3%	56,3	67,7	20,4%
EBITDA minus CAPEX	-1,0	-91,6	-	3,3	-92,9	-
Free Cash Flow	11,7	-25,1	-	75,0	-57,8	-

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

Volume de negócios

O volume de negócios da Sonaecom aumentou 15% para 475,6 milhões de euros, no 1S08, quando comparado com o 1S07, não obstante uma maior intensidade concorrencial no mercado de telecomunicações português, com as principais empresas a apresentarem-se muito activas em termos os segmentos chave do mercado. Os principais contributos para este desempenho foram: (i) 33,2% de incremento nas receitas de serviço do negócio fixo (+4,8% numa base comparável), sobretudo devido ao aumento nas receitas de clientes de 70,6% (+13,2% numa base comparável), impulsionadas por um crescimento das receitas de acesso directo, 51,0% acima do verificado no 1S07, e receitas de acesso indirecto, 151,1% acima do período homólogo no valor de 27,4 milhões de euros; a redução esperada nos clientes de acesso indirecto explicou a redução das receitas de serviço no 2T08 face ao trimestre homólogo; (ii) um aumento de 3,9% nas receitas de serviço móvel, com o crescimento de 5,9% nas receitas de clientes mais do que compensando o efeito negativo da redução das tarifas de roaming, não obstante uma maior concorrência reflectida na redução de 5,0% da receita média por minuto; (iii) um aumento de 44,1% nas receitas de serviço da SSI, essencialmente devido ao bom desempenho de todas as suas unidades; e (iv) o aumento de 3,5% nas receitas de serviço da área de Media, devido a uma aumento nas receitas de publicidade.

Excluindo os contributos das empresas adquiridas durante 2007⁶, o volume de negócios da Sonaecom teria aumentado 6,5% face ao 1S07, sobretudo explicado por um aumento das receitas de serviço em 5,2%, um facto assinalável tendo em conta a actual envolvente competitiva do mercado.

EBITDA

O EBITDA gerado no 1S08 foi de 68,7 milhões de euros, com uma margem de 14,4%, em comparação com 73,2 milhões de euros e uma margem de 17,7% no 1S07. Este desempenho reflecte o bom desempenho operacional da área de negócio Fixo, o qual foi quase totalmente anulado pelo incremento dos custos de marketing & vendas da área de negócio Móvel, pela intensificação da concorrência e pelos custos de integração decorrentes das aquisições realizadas. A área de negócio Móvel registou um EBITDA de 62,1 milhões de euros, em comparação com 73,7 milhões de euros no 1S07, sobretudo explicado pela operação de relançamento da marca e aumento da subsidiação de equipamentos, bem como por uma redução das tarifas de roaming. A área de negócio Fixo apresentou um EBITDA de 4 milhões de euros, em comparação com um EBITDA de 0,8 milhões de euros no 1S07, explicada pelas economias de escala decorrentes do aumento da dimensão da base de clientes de acesso directo, alcançada por intermédio de um crescimento orgânico, que tem vindo a contribuir positivamente para os resultados, bem como do contributo positivo dos negócios adquiridos em 2007. O EBITDA da SSI aumentou de 2,7 milhões de euros, no 1S07, para 3,7 milhões de euros no 1S08, tendo este aumento sido determinado pelo reconhecimento de um ganho de 1,4 milhões de euros relativos ao fecho do processo de aquisição da Tecnológica, bem como pelo aumento das receitas de serviço em todas as empresas desta área de negócio. O EBITDA do Público foi negativo em 1,5 milhões de euros, apresentando uma melhoria de 20,4% quando comparado com o 1S07, em resultado de um aumento das receitas de produtos associados (+11,9% face ao 1S07) e pelo desempenho positivo das receitas de publicidade (+2,5% acima do 1S07).

4. Desenvolvimentos corporativos no trimestre

Sonae

- A Sonae adquiriu, através de subsidiária detida integralmente, 4.1 milhões de acções da Sonaecom, a um preço médio de 2,24 euros por acção. Com esta aquisição, a Empresa passou a deter uma participação de 53,3% na Sonaecom no final do 1S08.

Retalho

- A Sonae Distribuição abriu, com sucesso, a sua primeira loja Sportzone em Espanha, no novo centro comercial New Isla Azul, em Carabanchel, Madrid, com uma área de venda de 2 mil m² e 55 colaboradores. Após o período de reporte, uma segunda Sportzone foi aberta em Ferrol. Estas aberturas insere-se no âmbito do plano de internacionalização deste formato de artigos de desporto, no qual está previsto a abertura de duas lojas adicionais em Espanha até final de 2008 e entre 20 a 25 lojas até 2010, com um investimento estimado de oito milhões de euros para 2008.

Deverão ser tidos em consideração os seguintes acontecimentos, ocorridos após o dia 30 de Junho de 2008, mas anteriores à aprovação das contas semestrais pelo Conselho de Administração:

- A Sonae Distribuição assinou com a Auchan um contrato que visa a alienação do Centro Comercial Modelo de Eiras e da Lagoa, e a alienação de um terreno em Condeixa, para o qual se encontra licenciado a instalação de unidades das insígnias Modelo, Worten e Modalfa. Esta operação foi efectuada no âmbito da operação de aquisição do Carrefour Portugal e nos termos da decisão de não oposição proferida pela Autoridade da Concorrência, segundo a qual decorria a obrigação de alienação de activos nas regiões de

⁶ Em 2007, a Sonaecom adquiriu os clientes residenciais e SoHo da Oni, a Tele2 Portugal, a Cape Technologies, a Praesidium e a Tecnológica.

Coimbra e Portimão. Os activos envolvidos na operação foram valorizados em 21,7 milhões de euros.

- A Sonae Distribuição e a RAR formalizaram um acordo para juntar as suas operações de viagens, a Geotur e a Star, criando uma nova empresa, participada a 50% por cada um dos Grupos e dotada de uma gestão conjunta. A nova empresa terá um volume de negócios agregado de aproximadamente 230 milhões de euros e dotada de uma rede de retalho composta por 75 lojas abrangendo todo o território nacional.
- A Sonae Distribuição comunicou a assinatura de um acordo de aquisição da cadeia de retalho Espanhola do Grupo Boulanger, especializada em electrodomésticos e electrónica de consumo, por um valor de 25 milhões de euros. A operação em causa envolve a aquisição dos seguintes: (i) um portfólio de nove lojas, nos principais agregados populacionais espanhóis, com um total de 22 mil m2 de área de venda e volume de negócios superior a 100 milhões de Euros; (ii) um entreposto logístico de suporte à operação; (iii) um conjunto de três projectos licenciados; e (iv) a aquisição da propriedade de três activos imobiliários referentes a três unidades em exploração, num total de 12 mil m2 de área bruta comercial.

Centros comerciais

- A Sonae Sierra e a Caelum Development, especialista em desenvolvimento de imobiliário de retalho na Europa de Leste, estabeleceram uma parceria (50/50) para o desenvolvimento do Parklake Plaza, um dos maiores centros comerciais da Europa, localizado em Bucareste, na Roménia, com um investimento estimado de 591 milhões de euros e abertura prevista para Abril de 2011.
- A Sonae Sierra inaugurou o centro comercial “Freccia Rossa” em Brescia, Itália, representando um investimento de 144 milhões de euros numa área de 29,7 mil m2 e 119 lojas.
- A Sonae Sierra e a sua subsidiária Sonae Sierra Brasil, comunicaram o desenvolvimento do 12º centro comercial no Brasil, na cidade de Uberlândia. Este projecto representa um investimento de aproximadamente 43,5 milhões de euros, com abertura prevista em 2010.
- A Sonae Sierra alienou uma participação no fundo de investimento – Sierra Portugal Fund (SPF) – correspondente a 9,7% do fundo, reduzindo a sua participação para aproximadamente 50,3%.

Deverão ser tidos em consideração os seguintes acontecimentos, ocorridos após o dia 30 de Junho de 2008, mas anteriores à aprovação das contas semestrais pelo Conselho de Administração:

- A Sonae Sierra anunciou o desenvolvimento de um novo centro comercial em Leiria, com abertura prevista em 2010, representando um investimento de aproximadamente 75 milhões de euros numa área de 43,2 mil m2.
- A Sonae Sierra procedeu à emissão de um empréstimo obrigacionista, por subscrição particular, no montante de 75 milhões de euros, sem garantias, pelo prazo de 5 anos, organizado pelo Caixa - Banco de Investimento. Esta emissão tem por objectivo financiar o seu plano de expansão nacional e internacional.
- A Sonae Sierra alienou uma participação no fundo de investimento – Sierra Portugal Fund (SPF) – correspondente a 8,3% do fundo, reduzindo a sua participação para aproximadamente 42%.
- A Sonae Sierra anunciou o desenvolvimento de um novo centro comercial no Brasil, na cidade de Goiânia, com abertura prevista em 2011, representando um investimento de aproximadamente 123 milhões de euros numa área de 78,5 mil m2.

Telecomunicações

- A Anacom emitiu a decisão final no que respeita às tarifas de terminação em redes móveis, definindo os preços máximos a praticar a partir de 15 de Julho de 2008. A decisão prevê a prática de preços assimétricos (20%) no tráfego móvel, em favor da Optimus, até 1 de Outubro de 2009, data em que os preços deverão convergir para 0,065 euros por minuto.

5. Perspectivas futuras

A Sonae encontra-se confiante na sua estratégia para enfrentar os desafios existentes e para alcançar o seu compromisso de crescimento rentável, apesar do ambiente macroeconómico difícil e de um claro abrandamento do consumo. No actual contexto de agravamento do quadro macroeconómico, as perspectivas comunicadas para 2008, embora mais difíceis de alcançar, mantêm-se válidas. Durante o 2S08, as empresas do Grupo continuarão a estar atentas a eventuais oportunidades de crescimento decorrentes das actuais condições de mercado, pela via de operações de fusão e aquisição, e a orientar esforços de investimento continuado no crescimento orgânico e em projectos de melhoria de eficiência.

A unidade de Retalho manterá o forte ritmo de crescimento orgânico, como forma de consolidação da liderança no mercado nacional, através de um aumento da sua área de vendas em aproximadamente 60 mil m² até ao final de 2008, face ao final de 2007, incluindo a abertura de três novos hipermercados Continente dos 12 projectos de retalho adquiridos em 2007. Os ganhos de produtividade decorrentes da integração dos 12 hipermercados adquiridos em 2007 irão contribuir positivamente para a margem e a abertura de formatos de base não alimentar nos espaços disponíveis nessas lojas irá contribuir para um aumento de vendas. A Empresa irá igualmente acelerar o plano de internacionalização dos formatos de base não alimentar, reforçando a sua presença em Espanha, com a abertura de mais lojas Sportzone e Worten, bem como analisar novas oportunidades de expansão para novas áreas geográficas.

A unidade de Centros Comerciais vai endereçar esforços para a optimização operacional dos centros comerciais e para a área de desenvolvimento de centros comerciais, esta última reflectida no aumento dos projectos em carteira, tendo em consideração que as taxas de capitalização estão em níveis historicamente reduzidos na Europa e a margem para valorizações afigura-se limitada.

A unidade de Telecomunicações manterá o objectivo de estimular o crescimento orgânico do negócio, através de uma aposta em inovação e promoção das banda larga móvel e serviços de acesso directo, da aceleração da extensão de cobertura e capacidade das redes móvel e fixa, e através do lançamento, a uma escala maior, da sua oferta de *3-play* através da rede de fibra.

6. Informação adicional

6.1. Custos líquidos do centro corporativo

Milhões de euros

CUSTOS LÍQUIDOS DA HOLDING	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	v.o.y
Proveitos operacionais	0,4	0,6	46,7%	1,0	1,4	36,0%
Volume de negócios	0,4	0,6	59,7%	0,7	1,4	91,4%
Outras receitas	0,0	0,0	-62,1%	0,3	0,0	-91,7%
Custos operacionais	2,5	2,4	-4,4%	4,7	4,8	1,5%
Custos com pessoal	1,8	1,2	-29,3%	3,2	2,6	-19,7%
Despesas gerais e administrativas	0,6	1,1	91,6%	1,2	2,1	71,7%
Outros custos operacionais	0,1	0,0	-97,1%	0,3	0,1	-54,5%
EBITDA	-2,1	-1,8	14,7%	-3,7	-3,4	8,1%

6.2. Dívida líquida da Holding

Milhões de euros

DÍVIDA LÍQUIDA DA HOLDING	1S07	1S08	Δ 08/07	2007	Δ
Recursos	734,2	513,0	-30,1%	412,3	24,4%
Dívida bancária	812,1	531,2	-34,6%	514,0	3,3%
Disponibilidades	-203,2	-18,2	91,0%	-101,7	82,1%
Empréstimos Intragrupo de curto prazo	0,0	0,0	-	0,0	-
Retalho	0,0	0,0	-	0,0	-
Centros comerciais	55,9	0,0	-100,0%	0,0	-
Telecomunicações	69,4	0,0	-100,0%	0,0	-
Serviços	0,0	0,0	-	0,0	-
Outros	0,0	0,0	-	0,0	-
Aplicações	-139,7	-14,5	89,6%	-1,9	-
Suprimentos concedidos	0,0	0,0	-	0,0	-
Retalho	0,0	0,0	-	0,0	-
Centros comerciais	0,0	0,0	-	0,0	-
Telecomunicações	0,0	0,0	-	0,0	-
Serviços	-142,4	0,0	100,0%	-40,2	100,0%
Outros	2,7	-14,5	-	0,0	-
Total dívida líquida da holding	594,5	498,5	-16,2%	410,4	21,5%

6.3. Yields de mercado dos Centros Comerciais

%

YIELDS DE MERCADO	1S07		1S08		Δ 08/07		2007		Δ	
	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min
Portugal	6,8%	4,9%	7,2%	5,1%	0,4pp	0,2pp	7,0%	4,9%	0,1pp	0,2pp
Brasil	10,5%	9,5%	9,3%	8,0%	-1,3pp	-1,5pp	9,5%	8,5%	-0,3pp	-0,5pp
Espanha	6,9%	5,0%	7,8%	5,4%	0,9pp	0,4pp	6,9%	5,0%	0,9pp	0,4pp
Itália	6,5%	5,2%	6,4%	5,1%	-0,1pp	-0,1pp	6,2%	5,5%	0,3pp	-0,5pp
Alemanha ⁽¹⁾	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	0pp	0pp	5,5%	5,5%	0pp	0pp
Roménia ⁽¹⁾	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	0,1pp	0,1pp	6,8%	6,8%	0,3pp	0,3pp

(1) A Alemanha e Roménia têm activos em operação apenas desde 2007.

6.4. Principais dados financeiros da unidade de Corretagem de Seguros

Milhões de euros

NEGÓCIO DE CORRETAGEM DE SEGUROS ⁽¹⁾	2T07	2T08	Δ 08/07	1S07	1S08	Δ 08/07
Proveitos operacionais	2,9	6,1	111,7%	5,5	10,4	88,2%
Volume de negócios	2,9	6,1	111,4%	5,5	10,3	87,2%
Outras receitas	0,0	0,0	-	0,0	0,1	-
Custos operacionais	2,4	3,1	28,2%	4,7	7,1	52,0%
Custos com pessoal	1,0	1,3	24,6%	2,0	2,5	26,3%
Despesas gerais e administrativas	1,1	1,5	35,4%	2,2	4,0	80,4%
Outros custos operacionais	0,3	0,3	11,2%	0,5	0,6	27,8%
EBITDA	0,4	3,0	-	0,8	3,3	-
EBIT	0,4	2,8	-	0,7	3,1	-
Resultados financeiros	-0,1	-0,2	-60,1%	-0,2	-0,8	-
Resultados relativos a empresas associadas	0,4	-0,4	-	0	0	-
Resultados relativos a investimentos ⁽²⁾	0	0	-	0	0	-
EBT	0,6	2,2	-	0,7	3,1	-

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

SAFE HARBOUR

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

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

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

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

Contactos para os Media e Investidores

Rita Barrocas
Responsável pela Comunicação
rbarrocas@sonae.pt
Tel: 351 22 940 1705

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

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

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