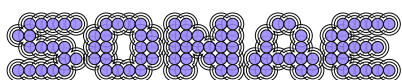
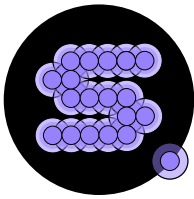
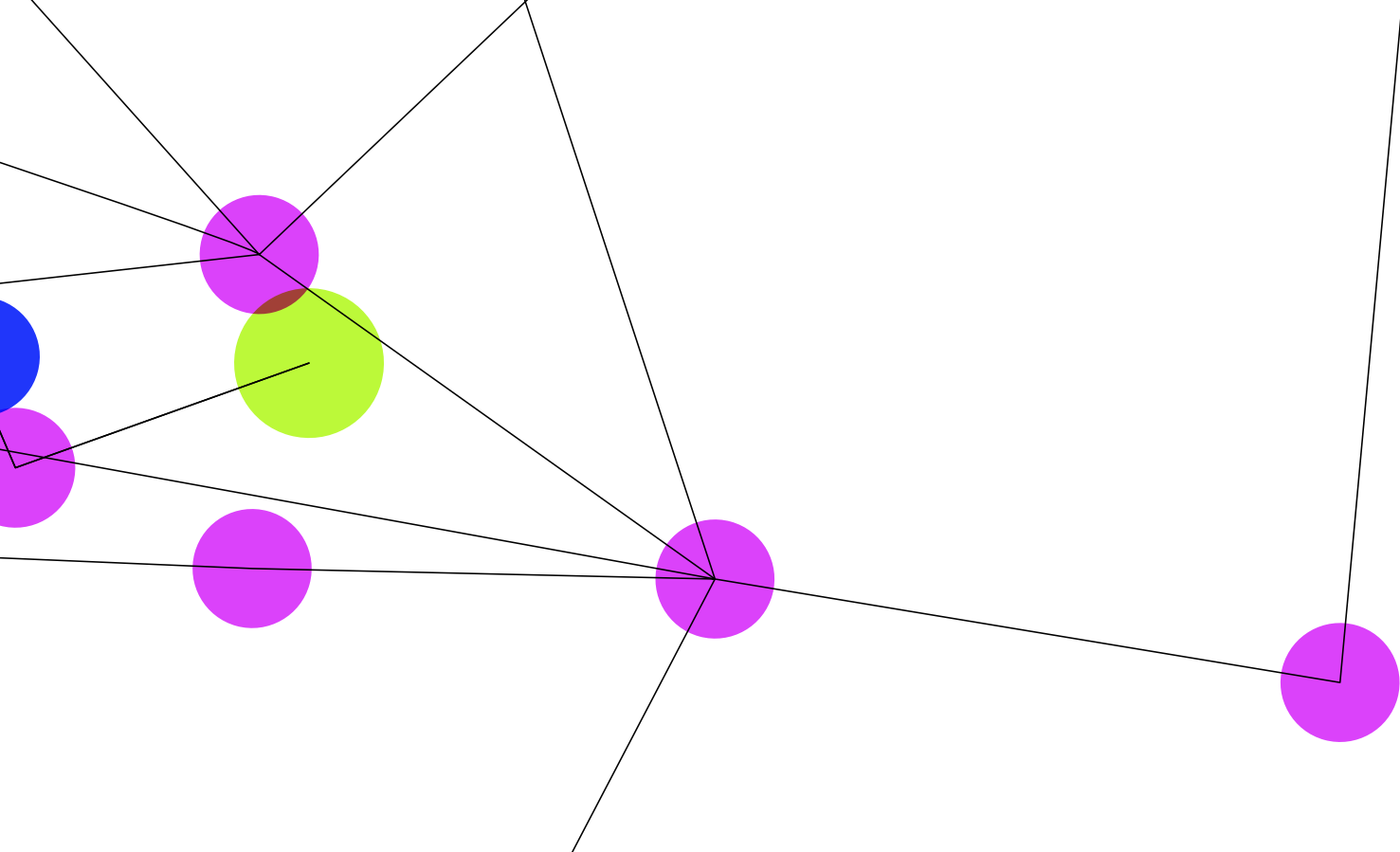


DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS



IMPROVING LIFE



DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS  
CONSOLIDADAS

**SONAE**  
IMPROVING LIFE

## SONAE, SGPS, SA

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

(Montantes expressos em euros)

ATIVO	Notas	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>ATIVOS NÃO CORRENTES:</b>			
Ativos fixos tangíveis	10	2.677.596.381	2.721.492.972
Ativos intangíveis	11	564.999.957	460.368.523
Propriedades de investimento	12	1.551.591.156	1.631.435.084
Propriedades de investimento em desenvolvimento	12	128.268.112	101.770.512
Goodwill	13	728.060.436	740.738.759
Investimentos em associadas	6	66.490.915	70.031.466
Outros investimentos	9, 7 e 14	41.085.194	43.468.060
Ativos por impostos diferidos	21	237.451.394	220.721.455
Outros ativos não correntes	9 e 15	54.853.477	55.699.300
Total de ativos não correntes		<u>6.050.397.022</u>	<u>6.045.726.131</u>
<b>ATIVOS CORRENTES:</b>			
Inventários	16	650.752.998	682.103.957
Clientes	9 e 17	190.799.045	187.215.679
Outras dívidas de terceiros	9 e 18	95.238.915	147.909.201
Estado e outros entes públicos	19	116.857.222	96.469.674
Outros ativos correntes	20	133.856.390	119.643.440
Investimentos	9 e 14	5.861.218	15.653.114
Caixa e equivalentes de caixa	9 e 22	496.231.864	247.592.050
Total de ativos correntes		<u>1.689.597.652</u>	<u>1.496.587.115</u>
Ativos não correntes detidos para venda		720.338	9.500.686
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<u><b>7.740.715.012</b></u>	<u><b>7.551.813.932</b></u>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	23	2.000.000.000	2.000.000.000
Ações próprias	23	(131.895.330)	(135.679.489)
Reservas legais		187.137.648	167.816.034
Reservas e resultados transitados		(801.827.083)	(862.603.929)
Resultado líquido do exercício atribuível aos acionistas da empresa-mãe		103.429.779	167.940.582
Total do capital próprio atribuível aos acionistas da empresa-mãe		<u>1.356.845.014</u>	<u>1.337.473.198</u>
Interesses sem controlo	24	608.126.036	524.088.940
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<u><b>1.964.971.050</b></u>	<u><b>1.861.562.138</b></u>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	9 e 25	1.098.944.307	1.127.675.560
Empréstimos obrigacionistas	9 e 25	1.386.872.500	1.651.984.347
Credores por locações financeiras	9 e 26	30.516.314	26.468.295
Outros empréstimos	9 e 25	35.439.522	33.822.571
Outros passivos não correntes	9 e 28	158.483.805	181.359.120
Passivos por impostos diferidos	21	382.609.963	371.308.829
Provisões	33	91.229.507	62.823.444
Total de passivos não correntes		<u>3.184.095.918</u>	<u>3.455.442.166</u>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	9 e 25	271.242.900	164.752.318
Empréstimos obrigacionistas	9 e 25	365.798.809	89.500.420
Credores por locações financeiras	9 e 26	7.178.342	4.932.664
Outros empréstimos	9 e 25	76.210	5.278.846
Fornecedores	9 e 30	1.260.755.136	1.264.689.283
Outras dívidas a terceiros	9 e 31	166.084.291	190.291.337
Estado e outros entes públicos	19	79.895.288	108.704.088
Outros passivos correntes	32	437.345.757	403.922.444
Provisões	33	3.271.311	2.738.228
Total de passivos correntes		<u>2.591.648.044</u>	<u>2.234.809.628</u>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<u><b>5.775.743.962</b></u>	<u><b>5.690.251.794</b></u>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<u><b>7.740.715.012</b></u>	<u><b>7.551.813.932</b></u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE, SGPS, SA

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

	Notas	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota 1)
Vendas	36	4.677.553.223	4.768.834.447
Prestações de serviços	36	1.060.600.768	1.076.452.124
Varição de valor das propriedades de investimento	37	(18.932.562)	10.440.036
Rendimentos ou perdas relativos a investimentos	38	(58.319)	14.163.134
Rendimentos e ganhos financeiros	39	24.353.336	13.637.893
Outros rendimentos	40	481.817.828	477.195.702
Custo das vendas	16	(3.627.853.592)	(3.692.492.134)
Varição da produção		688.948	115.278
Fornecimentos e serviços externos	41	(1.107.652.423)	(1.115.574.483)
Gastos com o pessoal	42	(711.949.603)	(693.088.421)
Amortizações e depreciações	10 e 11	(311.730.714)	(297.083.607)
Provisões e perdas por imparidade	33	(56.504.634)	(39.636.907)
Gastos e perdas financeiras	39	(133.583.238)	(121.014.028)
Outros gastos	43	(91.250.308)	(100.110.493)
Ganhos ou perdas relativos a empresas associadas	6	(9.902.057)	(3.817.125)
Resultado antes de impostos		175.596.653	298.021.416
Imposto sobre o rendimento	44	(36.781.076)	(98.554.823)
Resultado líquido consolidado do exercício		138.815.577	199.466.593
Atribuível a:			
Acionistas da empresa-mãe		103.429.779	167.940.582
Interesses sem controlo	24	35.385.798	31.526.011
Resultados por ação			
Básico	46	0,055244	0,089831
Diluído	46	0,054989	0,089457

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE, SGPS, SA

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

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Resultado líquido consolidado do exercício	138.815.577	199.466.593
Varição nas reservas de conversão cambial	(22.615.448)	24.458.447
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial	3.408.587	(3.808.332)
Varição no justo valor dos ativos disponíveis para venda (Nota 7)	(2.324.000)	(6.972.000)
Varição no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	4.545.943	4.648.414
Imposto relativo às componentes do outro rendimento integral	(740.622)	(1.784.488)
Outros	66.398	(966.285)
Outro rendimento integral do exercício	<u>(17.659.142)</u>	<u>15.575.756</u>
Total rendimento integral consolidado do exercício	<u>121.156.435</u>	<u>215.042.349</u>
Atribuível a:		
Acionistas da empresa-mãe	92.278.102	180.197.425
Interesses sem controlo	<u>28.878.333</u>	<u>34.844.924</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010  
(Montantes expressos em euros)

	Atribuível aos acionistas da empresa-mãe											
	Reservas e Resultados Transitados							Resultado líquido do exercício	Total	Interesses sem controlo (Nota 24)	Total do capital próprio	
Capital social	Ações próprias	Reservas legais	Reservas de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas de cobertura	Outras reservas e resultados transitados	Total					
Saldo em 1 de janeiro de 2010	2.000.000.000	(136.911.861)	163.229.581	27.670.569	11.801.654	(21.082.667)	(915.302.573)	(896.913.017)	93.760.817	1.223.165.520	477.968.755	1.701.134.275
Total rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	18.669.485	(6.972.000)	2.793.763	(2.234.405)	12.256.843	167.940.582	180.197.425	34.844.924	215.042.349
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2009												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	4.586.453	-	-	-	89.174.364	89.174.364	(93.760.817)	(4.586.453)	-	(4.586.453)
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(58.889.883)	(58.889.883)	-	(58.889.883)	(6.146.568)	(65.036.451)
Alienação de ações próprias / entrega de ações próprias aos colaboradores	-	1.232.372	-	-	-	-	1.439.019	1.439.019	-	2.671.391	150.777	2.822.168
Variação de percentagem em filiais	-	-	-	-	-	-	(7.316.275)	(7.316.275)	-	(7.316.275)	6.876.606	(439.669)
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.907.621	10.907.621
Outros	-	-	-	-	-	-	(2.354.980)	(2.354.980)	-	(2.354.980)	(513.175)	(2.868.155)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	<u>2.000.000.000</u>	<u>(135.679.489)</u>	<u>167.816.034</u>	<u>46.340.054</u>	<u>4.829.654</u>	<u>(18.288.904)</u>	<u>(895.484.733)</u>	<u>(862.603.929)</u>	<u>167.940.582</u>	<u>1.337.473.198</u>	<u>524.088.940</u>	<u>1.861.562.138</u>
Saldo em 1 de janeiro de 2011	2.000.000.000	(135.679.489)	167.816.034	46.340.054	4.829.654	(18.288.904)	(895.484.733)	(862.603.929)	167.940.582	1.337.473.198	524.088.940	1.861.562.138
Total rendimento integral consolidado do exercício	-	-	-	(15.670.819)	(2.324.000)	4.917.940	1.925.202	(11.151.677)	103.429.779	92.278.102	28.878.333	121.156.435
Aplicação do resultado líquido consolidado de 2010												
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	19.321.614	-	-	-	148.618.968	148.618.968	(167.940.582)	(19.321.614)	-	(19.321.614)
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(62.001.571)	(62.001.571)	-	(62.001.571)	(10.127.466)	(72.129.037)
Alienação de ações próprias / entrega de ações próprias aos colaboradores	-	3.784.159	-	-	-	-	2.023.941	2.023.941	-	5.808.100	265.648	6.073.748
Efeito de diluição do capital no IPO de uma filial no Brasil (Nota 24)	-	-	-	(5.689.442)	-	-	(8.633.817)	(14.323.259)	-	(14.323.259)	62.652.484	48.329.225
Outras variações de percentagem	-	-	-	-	-	-	130.470	130.470	-	130.470	3.065.653	3.196.123
Outros	-	-	-	-	-	-	(2.520.025)	(2.520.025)	-	16.801.589	(697.557)	16.104.032
Saldo em 31 de dezembro de 2011	<u>2.000.000.000</u>	<u>(131.895.330)</u>	<u>187.137.648</u>	<u>24.979.793</u>	<u>2.505.654</u>	<u>(13.370.964)</u>	<u>(815.941.566)</u>	<u>(801.827.083)</u>	<u>103.429.779</u>	<u>1.356.845.014</u>	<u>608.126.036</u>	<u>1.964.971.050</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

## SONAE, SGPS, SA

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

	Notas	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS:</b>			
Recebimentos de clientes		5.742.405.834	5.966.163.933
Pagamentos a fornecedores		(4.382.314.905)	(4.617.057.099)
Pagamentos ao pessoal		(725.826.937)	(691.555.734)
Fluxos gerados pelas operações		<u>634.263.992</u>	<u>657.551.100</u>
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento		(74.582.073)	(68.072.092)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à atividade operacional		(18.442.672)	(21.631.686)
Fluxos das actividades operacionais (1)		<u>541.239.247</u>	<u>567.847.322</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	47	13.049.492	88.000.728
Ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento		138.154.959	113.909.896
Ativos intangíveis		1.771.335	80.519
Juros e rendimentos similares		18.174.014	9.080.505
Empréstimos concedidos		24.604	1.267.080
Dividendos		618.173	1.559.003
Outros		270.661	12.199.288
		<u>172.063.238</u>	<u>226.097.019</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	47	(16.310.010)	(39.887.687)
Ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento		(297.873.109)	(363.904.690)
Ativos intangíveis		(50.782.639)	(40.548.728)
Empréstimos concedidos		(298.872)	(1.339.619)
Outros		(45.444.525)	(1.475.981)
		<u>(410.709.155)</u>	<u>(447.156.705)</u>
Fluxos das atividades de investimento (2)		<u>(238.645.917)</u>	<u>(221.059.686)</u>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		5.587.415.132	5.917.068.884
Aumento de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		47.437.271	1.051.500
Outros		1.470.001	-
		<u>5.636.322.404</u>	<u>5.918.120.384</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(5.484.182.793)	(5.971.416.965)
Juros e gastos similares		(121.116.029)	(104.372.657)
Reduções de capital e prestações suplementares		-	(4.690.600)
Dividendos		(76.623.502)	(68.910.854)
Outros		(5.211.044)	(27.942.164)
		<u>(5.687.133.368)</u>	<u>(6.177.333.240)</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3)		<u>(50.810.964)</u>	<u>(259.212.856)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		<u>251.782.366</u>	<u>87.574.780</u>
Efeito das diferenças de câmbio		374.051	(1.432.900)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	22	<u>237.473.933</u>	<u>148.466.253</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	22	<u>488.882.248</u>	<u>237.473.933</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

# SONAE, SGPS, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

*(Montantes expressos em euros)*

## 1 NOTA INTRODUTÓRIA

---

A SONAE, SGPS, SA (“Sonae Holding”) tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 1011, 4470-909 Maia, Portugal, sendo a empresa-mãe de um universo de empresas conforme indicado nas Notas 4 a 7 como Grupo Sonae (“Sonae”). Os negócios da Sonae e as áreas de atuação encontram-se indicados no Relatório de Gestão e na Nota 49.

### Consolidação de atividades empresariais: Quorum e MDS Auto

O processo de aquisição da Quorum e da MDS Auto apenas foi concluído no segundo semestre de 2010, não tendo sido, conforme divulgado nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2010, concluído nessa data o exercício de imputação de justo valor e de alocação do Goodwill gerado. Este processo foi concluído no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, tendo-se procedido à correção da contabilização da referida concentração empresarial conforme requerido pelo IFRS 3 – Concentração de atividades empresariais. Consequentemente está divulgado na Nota 8 o detalhe das alterações, não tendo sido realizada reexpressão das demonstrações financeiras de 2010, dada a imaterialidade dos impactos em causa.

### Reconhecimento do Rédito do negócio Geostar

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



## 2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação 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. Estas correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (“SIC”), que tenham sido adotadas pela União Europeia à data de publicação de contas.

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

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 2011:

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

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

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

A IFRS 11 – Joint arrangements, já se encontra emitida pelo IASB mas ainda não se encontra aprovada (“endorsed”) pela união Europeia. Da aprovação desta norma é expectável um impacto significativo nas demonstrações financeiras consolidadas, nomeadamente no que se refere à extinção do método de consolidação proporcional para as entidades conjuntamente controladas, o que terá impacto, nomeadamente, sobre o segmento do grupo Centros Comerciais.

## 2.2 Princípios de consolidação

São os seguintes os métodos de consolidação adotados pela Sonae:

### a) Investimentos financeiros em empresas da Sonae

As participações financeiras em empresas nas quais a Sonae detenha, direta ou indiretamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Acionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo utilizada pelo Sonae), foram incluídas nestas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação integral. 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 do Grupo 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.d)). 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. O Grupo Sonae optará numa base casuística, pelo cálculo do valor dos interesses sem controlo, (i) de acordo com a sua proporção no 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 ou 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. As transações, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas da Sonae são eliminados no processo de consolidação.

Nas situações em que a Sonae detenha, em substância, o controlo de outras entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital diretamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral. As entidades nessas situações, quando existam, são incluídas na Nota 4.

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

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

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

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

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

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

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

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

De acordo com o método da equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação da Sonae no rendimento integral (incluindo o resultado líquido do exercício) das associadas, por contrapartida do rendimento integral do Grupo 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 da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como Goodwill e mantidas no valor de investimento financeiro em associadas (Nota 2.2.d)). Se essas diferenças forem negativas são registadas como rendimento do exercício na rubrica "Rendimentos ou perdas relativos a empresas associadas", após reconfirmação do justo valor atribuído.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade, sendo registadas como 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 nos prejuízos acumulados da associada excede o valor pelo qual o investimento se encontra registado, o investimento é reportado por valor nulo, exceto quando a Sonae tenha assumido compromissos para com a associada.

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

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

#### d) Goodwill

As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em empresas da Sonae, 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 13) ou mantidas na rubrica Investimentos em empresas associadas (Nota 6). As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro cuja moeda funcional não é o Euro, acrescido do valor dos interesses sem controlo (no caso de filiais) e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional dessas filiais, sendo convertidas para a moeda funcional e de reporte da Sonae (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 do Goodwill não é amortizado, sendo testado anualmente para verificar se existem perdas por imparidade. A quantia recuperável é determinada com base nos planos de negócio utilizados pela gestão da Sonae ou por relatórios de avaliação elaborados por entidades independentes. As perdas por imparidade do Goodwill constatadas no exercício são registadas na demonstração dos resultados do exercício na rubrica “Provisões e perdas por imparidade”.

As perdas por imparidade relativas 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.

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

Os ativos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras são convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio à data da demonstração da posição financeira e os gastos e rendimentos bem como os fluxos de caixa são convertidos para euros utilizando a taxa de câmbio média verificada no período. 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 2011		31 dezembro 2010	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Dólar Americano	0,77286	0,71889	0,74839	0,75587
Franco Suíço	0,82264	0,81258	0,79974	0,72603
Libra Inglesa	1,19717	1,15256	1,16178	1,16668
Novo Leu Romeno	0,23150	0,23618	0,23338	0,23752
Real Brasileiro	0,41392	0,43061	0,45092	0,42982
Zloty Polaco	0,22432	0,24357	0,25157	0,25043

### 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 produção, 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, após o início de utilização dos bens, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada dos resultados.

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

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

	<u>Anos</u>
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

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

Os ativos fixos tangíveis em curso, os quais representam ativos fixos ainda em fase de construção/promoção, encontram-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 Propriedades de investimento

As propriedades de investimento compreendem, essencialmente, edifícios e outras construções em centros comerciais detidos para auferir rendimento ou valorização do capital ou ambos e não para uso na produção ou fornecimento de bens, serviços ou para fins administrativos ou para venda no decurso da atividade corrente dos negócios.

As propriedades de investimento em desenvolvimento que não reúnam as condições para que o seu justo valor seja fiavelmente determinável encontram-se registadas ao custo de aquisição ou produção, deduzido de eventuais perdas de imparidade. Atendendo a que as mesmas correspondem essencialmente a ativos fixos tangíveis que se irão qualificar no futuro como propriedades de investimento, são classificadas separadamente na demonstração da posição financeira consolidada na rubrica “Propriedades de investimento em desenvolvimento”.

São consideradas propriedades de investimento, de acordo com os IFRS, as propriedades de investimento em desenvolvimento, que reúnam as condições para que o seu justo valor seja fiavelmente determinável.

Considera-se que as propriedades de investimento em desenvolvimento reúnem as condições para que o seu justo valor seja fiavelmente determinável quando existe uma probabilidade elevada de a propriedade ser concluída num prazo relativamente curto. É considerado que existe uma probabilidade elevada de a propriedade ser concluída num prazo relativamente curto quando, cumulativamente, são reunidas as seguintes condições:

- o terreno encontra-se adquirido
- existe licença de construção
- está assinado o contrato de financiamento da propriedade
- está iniciada a construção da propriedade
- estão negociados os contratos de locação com as lojas-âncora ou com os possíveis locatários

As propriedades de investimento são registadas pelo seu justo valor determinado por avaliações semestrais efetuadas por entidades especializadas independentes. As variações no justo valor das propriedades de



investimento são reconhecidas diretamente na demonstração dos resultados do exercício na rubrica de “Variação de valor das propriedades de investimento”.

Os ativos da Sonae que se qualificam como propriedades de investimento só passam a ser reconhecidos como tal após o início da sua utilização ou, no caso das propriedades de investimento em desenvolvimento, quando a sua promoção passa a ser considerada irreversível, de acordo com as condições acima indicadas. Até ao momento em que o ativo se qualifica como propriedade de investimento, o mesmo ativo é registado pelo seu custo de aquisição ou produção na rubrica de “Propriedades de investimento em desenvolvimento”, como se de um ativo fixo tangível se tratasse (Nota 2.3). A partir desse momento, esses ativos passam a ser contabilizados com base no correspondente justo valor. A diferença entre o justo valor e o custo (de aquisição ou produção) a essa data é registada diretamente na demonstração dos resultados na rubrica de “Variação de valor das propriedades de investimento”.

Os gastos incorridos com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades (imposto municipal sobre imóveis), são reconhecidos na demonstração dos resultados do exercício a que se referem. As beneficiações, relativamente às quais se estima que gerem benefícios económicos adicionais futuros, são capitalizadas na rubrica de “Propriedades de investimento”.

## 2.5 Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição ou produção, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os ativos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para a Sonae, sejam controláveis pela Sonae e se possa medir razoavelmente 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 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 gasto 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. 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 amortizações são calculadas, após o início de utilização, pelo método das quotas constantes, em conformidade com o período de vida útil estimado, o qual corresponde a um período compreendido entre 3 a 6 anos, com exceção dos direitos de gestão de instalações e licenças do operador da rede móvel e fixa,

e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada dos resultados.

As licenças de operador de rede móvel e de rede fixa são amortizadas pelo período de tempo estimado de concessão.

Os direitos de gestão de instalações, fundamentalmente do segmento de Centros Comerciais, encontram-se a ser amortizados linearmente durante o período estimado de utilização do direito (períodos que variam entre 10 e 15 anos).

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.

## 2.6 Locações

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

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

### a) Locações em que a Sonae 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) Locações em que a Sonae age como locador

As locações em que a Sonae age como locador referem-se na maior parte dos casos a contratos com os lojistas dos centros comerciais. Os contratos com os lojistas dos centros comerciais são estabelecidos usualmente por um período de seis anos e definem por norma o pagamento de uma renda fixa mensal, debitada antecipadamente, uma renda variável, debitada nos casos em que as vendas mensais do lojista excedem o limite definido contratualmente, e o pagamento da quota-parte nas despesas de manutenção geral do centro comercial (despesas comuns). Pode igualmente ser estabelecido nos contratos o pagamento de um direito de ingresso pelo lojista e a concessão, pelo locador de descontos (usualmente nos três primeiros anos do contrato) na renda fixa. Os contratos podem ser renovados ou revogados por



ambas as partes, sendo que no caso de revogação por parte do lojista este tem por dever pagar uma taxa de cessão definida contratualmente. Caso a revogação seja proposta pelo locador esta deverá igualmente pagar uma compensação (indenização) ao lojista.

De acordo com as respetivas condições estes contratos são classificados como locações operacionais, sendo as rendas devidas (rendas fixas e variáveis) e as quotas-partes nas despesas de manutenção (despesas comuns), reconhecidas como rendimento na demonstração dos resultados no exercício a que respeitam. Os gastos (nomeadamente os descontos na renda fixa e indenizações), assim como os direitos de ingresso e taxas de cessão relativos às locações operacionais, são reconhecidos como gasto ou rendimento na demonstração dos resultados no exercício em que são incorridos ou auferidos. Este procedimento é consistente com o adotado pela entidade especializada independente que determina o justo valor das propriedades de investimento a que os contratos de locação se referem.

## 2.7 Ativos não correntes detidos para venda

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

## 2.8 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 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.

## 2.9 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 gastos diretamente atribuíveis à alienação. O valor de uso é o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados que são esperados que surjam do uso continuado do ativo e da sua alienação no final da sua vida útil. A quantia recuperável é estimada para cada ativo, individualmente ou, no caso de não ser possível, para a unidade geradora de fluxos de caixa à qual o ativo pertence.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram. Esta análise é efetuada sempre que existam indícios que a perda 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.

### 2.10 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 existências ou propriedades de investimento em desenvolvimento, 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.

### 2.11 Inventários

As mercadorias e matérias-primas encontram-se registadas ao custo de aquisição deduzidos dos valores dos descontos obtidos ou estimados obter ou ao valor realizável líquido, dos dois o mais baixo, utilizando-se o custo médio como método de custeio.

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

### 2.12 Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, a Sonae 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 sempre que exista um plano formal e detalhado de reestruturação e que o mesmo tenha sido comunicado às partes envolvidas.

### 2.13 Instrumentos financeiros

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

#### a) Investimentos

Os investimentos classificam-se como segue:

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

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

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 não correntes**

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 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 9.

#### **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 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, nomeadamente ao nível do segmento Telecomunicações. 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 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 de Rendimentos e ganhos financeiros e Gastos e perdas financeiras da demonstração consolidada dos resultados de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, conforme política definida na Nota 2.10. 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.

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

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

As dívidas a fornecedores e outras dívidas a 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 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 definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa respeitam fundamentalmente a instrumentos de cobertura de taxa de juro e de taxa de câmbio 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 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 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 e as reavaliações subsequentes são registadas diretamente nas rubricas da demonstração consolidada dos resultados.

A Sonae 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”. 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 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 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.

### 2.14 Responsabilidades 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 Holding e/ou das suas filiais cotadas (no caso da Sonae Sierra o indexante é o seu "Net Asset Value") e vencem-se ao longo de um período de 3 anos após a sua atribuição.

Quando os planos estabelecidos pelo Grupo são liquidados através da entrega de ações próprias, o valor dessa responsabilidade é determinado no momento da sua atribuição com base no justo valor das ações atribuídas e reconhecida durante o período de diferimento de cada plano. O justo valor das opções sobre

ações é determinado com base no modelo de "Black-Scholes". A responsabilidade é registada a crédito da rubrica de Outras reservas, no capital próprio, por contrapartida de "Gastos com o pessoal".

Quando a liquidação é efetuada em numerário, o valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em Abril de cada ano) e posteriormente atualizado, no final de cada período de reporte, em função do número de ações ou opções sobre ações atribuídas e do justo valor destas à data de reporte. A responsabilidade é registada em "Gastos com pessoal" e "Outros passivos", de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas.

### 2.15 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.

### 2.16 Imposto sobre o rendimento

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

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

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.



## 2.17 Rédito e especialização dos exercícios

Os rendimentos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração 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.

Os rendimentos decorrentes de prestações de serviços incluem as rendas fixas e variáveis debitadas aos lojistas, despesas comuns recuperadas dos lojistas, comissões geradas com a atividade de mediação de seguros, e receitas de exploração de parques de estacionamento e são reconhecidos no exercício a que respeitam.

Os rendimentos decorrentes de direitos de ingresso e taxas de cessão nas lojas são reconhecidos na demonstração consolidada dos resultados na rubrica de “Outros rendimentos” e “Prestações de serviços”, respetivamente, quando faturados aos lojistas. Os custos decorrentes dos descontos concedidos sobre a renda fixa e as compensações, são reconhecidos na demonstração consolidada dos resultados nas rubricas de “Prestações de serviços” (a deduzir às mesmas) e de “Outros Gastos”, respetivamente, quando concedidos aos lojistas.

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

As receitas dos serviços de telecomunicações são reconhecidas no período em que os serviços são prestados. A faturação destes serviços é efetuada numa base mensal. Os valores não faturados, desde o último ciclo de faturação até ao final do mês, são registados por estimativa com base na valorização global do tráfego realmente ocorrido. As diferenças entre os valores estimados e os reais, que normalmente não são significativas, são registadas no período subsequente. Os rendimentos relacionados com os cartões pré-pagos são reconhecidos à medida que os minutos são consumidos. No final de cada exercício é efetuada uma estimativa dos minutos por consumir e o valor de receita associado a estes minutos é diferido.

A receita relacionada com as comissões geradas com a atividade de mediação de seguros, é registada no momento em que o tomador do seguro procede ao pagamento do respetivo prémio. Relativamente aos prémios recebidos, não é efetuado qualquer movimento contabilístico até ao momento do efetivo recebimento do prémio, momento em que o Grupo assume a obrigação da entrega do montante de prémio líquido de comissão à Companhia de Seguros respetiva.

Nas situações em que o prémio é liquidado junto da Companhia de Seguros, o Grupo procede ao registo da Comissão no momento em que é informado do pagamento do prémio por parte do tomador à Companhia de Seguros.

O diferimento do rédito associado aos programas de fidelização de clientes através da atribuição de pontos ou descontos em futuras compras, pelos segmentos de Retalho e Telecomunicações, 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 “Outra dívidas a terceiros”.

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

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.

#### 2.18 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 são registadas diretamente em capital próprio.

Quando pretende diminuir a exposição ao risco de taxa de câmbio a Sonae contrata instrumentos financeiros derivados de cobertura (Nota 2.13.g)).

#### 2.19 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.

## 2.20 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 e de outros ativos fixos tangíveis e intangíveis;
- c) Registo de ajustamentos aos valores do ativo, provisões e análise de passivos contingentes;
- d) Cálculo das responsabilidades associadas aos programas de fidelização de clientes;
- e) Determinação do justo valor de propriedades de investimento e de instrumentos financeiros derivados;
- f) Recuperabilidade de ativos por impostos diferidos;

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

## 2.21 Contratos de seguros e resseguros

De forma a otimizar os custos de seguro suportados, a Sonae efetua através de uma filial, operações de resseguro sobre apólices de empresas filiais e relacionadas do Grupo Efanor, exclusivamente sobre seguros não vida.

A filial da Sonae atua como intermediária nas operações de seguro de forma a otimizar as coberturas e retenções coerentes com cada negócio, assegurando uma gestão efetiva de seguros a nível mundial, sendo o risco retido imaterial no contexto dos resseguros efetuados.

Os prémios emitidos relativos a contratos de seguro não vida e os custos de aquisição associados são reconhecidos como proveito e custo ao longo dos correspondentes períodos de risco, através da movimentação da provisão para prémios não adquiridos.

A provisão para prémios não adquiridos (Nota 33) corresponde ao valor dos prémios emitidos de contratos de seguro não vida imputáveis a exercícios seguintes, ou seja, a parte correspondente ao período desde a data de encerramento da demonstração da posição financeira até ao final do período a que o prémio se refere e é calculada para cada contrato em vigor.

Na provisão para sinistros (Nota 33) é registada o valor estimado das indemnizações a pagar por sinistros já ocorridos, incluindo os sinistros já ocorridos e não participados, e os custos administrativos a incorrer com

a regularização futura dos sinistros que atualmente se encontram em processo de gestão. As provisões registadas pela Sonae não são descontadas.

As provisões técnicas de resseguro cedido (Ativo – Nota 15) são determinadas aplicando os critérios descritos acima para o seguro concedido, tendo em atenção as percentagens de cessão, bem como outras cláusulas existentes nos tratados em vigor.

Com referência a cada data de apresentação de demonstrações financeiras, a Sonae avalia a existência de indícios de imparidade ao nível dos ativos originados por contratos de seguro e de resseguro.

## 2.22 Informação por segmentos

A informação relativa à informação financeira ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 49.

## 2.23 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 2.13.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 2.2.e).

Reservas de justo valor:

Esta rubrica integra o efeito positivo e negativo da reavaliação ao justo valor de investimentos disponíveis para venda conforme referido na Nota 2.13.a).

## 3 GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

---

### 3.1 Introdução

O objetivo principal da gestão de risco financeiro é apoiar a prossecução da estratégia de longo prazo da Sonae, procurando reduzir os riscos financeiros indesejados, a volatilidade associada e tentando mitigar eventuais impactos negativos nos resultados da Sonae decorrentes de tais riscos. A atitude da Sonae em

relação aos riscos financeiros é conservadora e prudente, e quando são utilizados instrumentos derivados para cobrir determinados riscos relacionados com a atividade operacional da Sonae, não contrata, por política, derivados ou outros instrumentos financeiros para fins especulativos ou que não estejam relacionados com a atividade dos seus negócios.

Devido à natureza diversificada da Sonae, esta está exposta a uma diversidade de riscos financeiros pelo que, quando aplicável, cada negócio é responsável por, definir as suas próprias políticas de gestão de risco financeiro, acompanhar a sua exposição individual e implementar as políticas aprovadas. Assim sendo, para alguns riscos, não existem políticas de gestão de riscos transversais a toda Sonae mas sim, quando apropriado, políticas de risco individuais e adaptadas às características de cada negócio, podendo todavia existir princípios orientadores comuns. As políticas de gestão de riscos financeiros são aprovadas ao nível das Comissões Executivas e/ou Conselho de Administração, consoante o caso de cada área de negócio e os riscos são identificados e monitorizados pelos respetivos Departamentos Financeiros e de Tesouraria. As exposições são também monitorizadas pela Comissão de Finanças conforme mencionado no Relatório Sobre o Governo das Sociedades.

A Comissão de Finanças coordena e analisa, entre outras responsabilidades, as políticas de gestão de riscos financeiros globais da Sonae. O Departamento de Finanças da Sonae Holding é responsável por consolidar e medir a exposição consolidada dos riscos financeiros da Sonae para efeitos de reporte sendo também responsável por apoiar cada negócio na gestão individual dos riscos de moeda, taxa de juro, bem como os riscos de liquidez e de refinanciamento através do Corporate Dealing Desk. As posições são registadas num sistema central (Treasury Management System) e o controlo e elaboração de relatórios é efetuado quer ao nível do negócio, numa base diária, quer numa base consolidada para a reunião mensal da Comissão de Finanças.

## 3.2 Risco de Crédito

O risco de crédito é definido como a probabilidade de ocorrer um prejuízo financeiro resultante do incumprimento de obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte e manifesta-se em duas vertentes principais:

### 3.2.1) Risco de Crédito associado a Instrumentos Financeiros

Na gestão do risco de crédito associado a instrumentos financeiros (aplicações e depósitos em bancos e outras instituições financeiras ou resultantes da contratação de instrumentos financeiros derivados celebrados no decurso normal da suas operações de cobertura), ou de empréstimos a associadas, existem princípios transversais para todas as empresas da Sonae:

- Para reduzir a probabilidade de incumprimento das obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte, as empresas da Sonae só executam operações (investimentos de curto prazo e derivados) com 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;
- Não devem ser contratados instrumentos financeiros que não tenham sido previamente autorizados. A definição de instrumentos elegíveis quer para a aplicação de excesso de disponibilidades quer para derivados foi definida com base numa abordagem conservadora (essencialmente instrumentos

de mercado monetário de curto prazo para as aplicações de tesouraria, e instrumentos que possam ser decompostos nas suas parcelas integrantes e devidamente avaliados, bem como com uma perda máxima identificável no caso dos derivados);

- Adicionalmente, em relação aos excedentes de tesouraria: i) esses são preferencialmente utilizados, sempre que possível e onde for mais eficiente, seja no reembolso da dívida existente, ou então investidos de preferência em bancos de relacionamento reduzindo assim a exposição em termos líquidos a essas Instituições e ii) só podem ser aplicados em instrumentos previamente autorizados;
- Pontualmente existem negócios que podem definir um limite máximo de exposição por contraparte ou regras ainda mais conservadoras do que as atrás descritas;
- Exceções e desvios aos princípios atrás definidos têm que ser aprovadas pela respetiva Comissão Executiva / Conselho de Administração.

Tendo em conta as políticas e os limites mínimos de notação de crédito anteriormente referidos, a Sonae não antevê a possibilidade de ocorrência de qualquer incumprimento material de obrigações contratuais de pagamento das suas contrapartes externas, no que diz respeito a instrumentos financeiros. No entanto, a exposição a cada contraparte resultante dos instrumentos financeiros contratados e as notações de crédito das contrapartes são regularmente monitorizadas pelos respetivos Departamentos Financeiros e os desvios reportados à Comissão Executiva / Conselho de Administração respetivo(a) e à Comissão de Finanças.

### 3.2.2) Risco de Crédito nas atividades comercial e operacional de cada negócio

Neste caso devido às especificidades de cada negócio, e conseqüentemente da diferente tipologia dos riscos de crédito, cada negócio determina qual a política mais apropriada, estando as mesmas abaixo descritas. Todavia as políticas pautam-se por alguns princípios transversais de prudência, conservadorismo e implementação de mecanismos de controlo.

#### - Unidades de Retalho

O risco de crédito no âmbito da sua atividade operacional corrente é controlado através de um sistema de recolha de informação financeira e qualitativa, prestada por entidades reconhecidas que fornecem informação de riscos, que permite avaliar a viabilidade dos devedores no cumprimento das suas obrigações, visando a redução do risco de concessão de crédito, fundamentalmente originado pelas vendas efetuadas a outros operadores de retalho ou pelos adiantamentos ou débitos efetuados a fornecedores.

#### - Centros Comerciais

O risco de crédito resulta essencialmente do risco de crédito dos lojistas dos centros comerciais geridos pelo negócio e das restantes dívidas de terceiros. O acompanhamento do risco de crédito dos lojistas dos centros comerciais, é efetuado pela adequada avaliação de risco efetuada antes da aceitação de lojistas nos centros comerciais e pelo adequado acompanhamento dos limites de crédito atribuídos a cada lojista.

#### - Telecomunicações

A exposição ao risco de crédito está maioritariamente associada às contas a receber decorrentes da sua atividade operacional. A gestão deste risco tem por objetivo garantir a efetiva cobrança dos seus créditos



nos prazos estabelecidos sem afetar o equilíbrio financeiro do negócio. A Sonaecom recorre a agências de avaliação de crédito e possui departamentos específicos de controlo de crédito, cobrança e de gestão de processos em contencioso, que contribuam para mitigar este risco.

#### - Gestão de Investimentos

O risco de crédito no âmbito da atividade operacional corrente é controlado através de um sistema de recolha de informação financeira e qualitativa, prestada por entidades reconhecidas que fornecem informação de riscos, que permitem avaliar a viabilidade dos clientes no cumprimento das suas obrigações, visando a redução do risco de concessão de crédito, fundamentalmente originado pela prestação de serviços relativa a agências de viagens.

#### - Sonae Holding

A Sonae Holding não tem qualquer atividade comercial relevante para além das atividades normais de um gestor de portfólio de participações. Como tal numa base regular, a empresa só está exposta ao risco de crédito decorrente de instrumentos financeiros (aplicações e depósitos em bancos e outras instituições financeiras ou resultantes da contratação de instrumentos financeiros derivados celebrados no decurso normal da suas operações de cobertura, aplicando os princípios referidos no ponto 3.2.1).

Adicionalmente a Sonae Holding poderá em algumas situações estar também exposta ao risco de crédito resultante da sua atividade de gestor de portfólio (compra ou venda de participações), mas nessas situações excecionais são implementados mecanismos e ações, decididas caso a caso (exigência de garantias bancárias, criação de escrow accounts, obtenção de colaterais, etc) com a supervisão da Comissão Executiva.

O montante relativo a clientes, outros devedores e outros ativos apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas, os quais se encontram líquidos de imparidades, representam a máxima exposição da Sonae ao risco de crédito.

### 3.3 Risco de Liquidez

A Sonae tem a necessidade regular de recorrer a fundos externos para financiar a sua atividade corrente e os seus planos de expansão e detém uma carteira diversificada de financiamentos, constituída por obrigações de longo prazo, financiamentos de longo prazo do tipo “project finance”, mútuos, operações estruturadas, mas que também inclui uma variedade de outras operações de financiamento de curto prazo, sob a forma de papel comercial e de linhas de crédito. A 31 de dezembro de 2011, o total da dívida bruta consolidada é de 3.196 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 era de 3.104 milhões de euros).

O objetivo da gestão de risco de liquidez é garantir que, em todos os momentos, as empresas da Sonae têm a capacidade financeira, para cumprir os seus compromissos pecuniários nas datas em que estes são exigíveis bem como para exercer a sua atividade corrente e prosseguir os seus planos estratégicos. Dada a natureza dinâmica das suas atividades, a Sonae necessita de uma estrutura financeira flexível, utilizando por isso uma combinação de:

- Manutenção, com os bancos de relacionamento, de linhas de crédito com compromisso de curto e médio prazo com prazos de aviso para cancelamento suficientemente confortáveis (até 360 dias);

- Manutenção de programas de papel comercial com prazos variados, que permitem nalguns casos desintermediar a dívida junto de investidores institucionais;
- Planeamento financeiro anual detalhado com ajustamentos mensais, semanais e diários, a fim de antecipar todas as necessidades de fundos;
- Diversificação das fontes de financiamento e das contrapartes;
- Manutenção de uma maturidade média da dívida adequada, mediante a emissão de dívida de longo prazo de moda a evitar a concentração excessiva de amortizações programadas em datas próximas. Em 2011 a maturidade média da dívida da Sonae (considerando a dívida da Sonae Sierra a 100%) foi de aproximadamente 3,8 anos (2010: 4,5 anos);
- Negociação de cláusulas contratuais que reduzam a possibilidade dos respetivos credores exigirem o vencimento antecipado dos financiamentos;
- Financiamento antecipado, sempre que possível, das necessidades de liquidez já previstas através de operações estruturais com um prazo adequado às mesmas necessidades;
- Procedimentos de gestão das aplicações de curto prazo assegurando que a maturidade das aplicações a realizar deverá coincidir com os pagamentos previstos (ou ser suficientemente líquida, no caso de investimentos em ativos, para permitir liquidações urgentes e não programadas), incluindo uma margem para cobrir eventuais erros de previsão. A margem de erro necessária dependerá do grau de confiança na previsão de tesouraria e será determinado pelo negócio. A fiabilidade das previsões de tesouraria é uma variável determinante para calcular os montantes e prazos das operações de tomadas de fundos/aplicações no mercado.

A análise da maturidade de cada um dos instrumentos financeiros passivos, é apresentada nas Notas 25, 26 e 31, com valores não descontados e tendo por base o cenário mais pessimista, isto é, o período mais curto em que o passivo se torna exigível.

É mantida pela Sonae 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 2011, o montante de empréstimos consolidados com vencimento em 2012 é de 644 milhões de euros (264 milhões de euros com vencimento para 2011) e em 31 de dezembro de 2011 a Sonae tinha linhas de crédito consolidadas disponíveis no valor de 443 milhões de euros (647 milhões de euros em 2010) com compromisso inferior ou igual a um ano e 209 milhões de euros (263 milhões de euros em 2010) com compromisso superior a um ano.

Adicionalmente a Sonae possuía em 31 de dezembro de 2011 uma reserva de liquidez constituída por Caixa e equivalentes de caixa e Investimentos correntes de 502 milhões de euros (263 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010). Face ao anteriormente exposto a Sonae 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.



### 3.4 Risco de taxa de juro

#### 3.4.1) Políticas

Uma vez que cada negócio opera em diferentes mercados e em diferentes ambientes económicos, não há uma política única para a Sonae, mas sim políticas individuais adaptadas ao tipo de exposição existente e que são descritas abaixo. Como anteriormente mencionado, ao nível consolidado, na Comissão de Finanças, bem como ao nível de cada negócio, a exposição da Sonae é regularmente monitorizada. Embora não haja uma política de gestão de risco de taxa de juro transversal, relativamente à contratação de derivados para gerir o risco de taxa de juro, existem princípios transversais para todas as empresas da Sonae, abaixo referidos:

- A atividade de cobertura das empresas da Sonae não é considerada como uma atividade com fins lucrativos e os derivados são contratados com objetivos não especulativos;
- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento deverá existir coincidência entre as datas dos fluxos de juros pagos nos financiamentos objeto de cobertura e as datas de liquidação ao abrigo do instrumento de cobertura para evitar qualquer ineficiência na cobertura;
- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento deverá existir uma equivalência perfeita entre as taxas base: o indexante utilizado no derivado ou instrumento de cobertura deverá ser o mesmo que o aplicável ao financiamento/transação que está a ser coberta;
- Desde o início da transação, o custo máximo do endividamento, resultante da operação de cobertura realizada, é conhecido e limitado, mesmo em cenários de evoluções extremas das taxas de juro de mercado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos considerado no plano de negócios da respetiva empresa, ou no mínimo em cenários extremos de subida de taxa de juro não seja superior ao custo do financiamento indexado a taxa variável subjacente;
- As contrapartes dos instrumentos de cobertura estão limitadas a instituições de crédito de elevada qualidade creditícia, de acordo com as considerações sobre a gestão do risco de crédito referidas no ponto 3.2, sendo política da Sonae privilegiar a contratação destes instrumentos com entidades bancárias de relacionamento da Sonae, não deixando contudo de solicitar a apresentação de propostas e preços indicativos a um número representativo de bancos de forma a garantir a adequada competitividade dessas operações;
- Na determinação do justo valor das operações de cobertura, a Sonae utiliza determinados métodos, tal como modelos de avaliação de opções e de atualização de fluxos de caixa futuros, e utiliza determinados pressupostos que são baseados nas condições de taxas de juro, câmbio, volatilidades, etc. de mercado prevalentes à data da demonstração da posição financeira. Cotações comparativas de instituições financeiras, para instrumentos específicos ou semelhantes, são utilizadas como referencial de avaliação;
- Todas as transações tendencialmente deverão ser documentadas seguindo os contratos tipo definidos pelo ISDA - International Swaps and Derivatives Association;

- Todas as operações que não sigam as regras anteriormente mencionadas terão de ser individualmente aprovadas pela respetiva Comissão Executiva / Conselho de Administração e reportadas à Comissão de Finanças, nomeadamente operações contratadas com a finalidade de otimizar o custo da dívida quando considerado adequado de acordo com as condições em vigor nesse momento nos mercados financeiros.

#### - Unidades de Retalho

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

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

#### - Centros Comerciais

As receitas e “cash-flows” da Sonae Sierra são minimamente influenciadas pela variação de taxas de juro, na medida em que as disponibilidades do Grupo, bem como os eventuais financiamentos concedidos a outras empresas da Sonae Sierra, se encontram unicamente dependentes da evolução das taxas de juro do Euro, as quais têm, historicamente, uma volatilidade baixa.

Em financiamentos de longo prazo e como forma de cobrir a eventual variação de taxa de juro a longo prazo, a Sonae Sierra contrata, sempre que apropriado, instrumentos financeiros derivados de cobertura de “cash-flows” (“swaps” ou “zero cost collars” de taxa de juro) os quais representam coberturas perfeitas desses financiamentos de longo prazo, tendo em algumas situações optado igualmente por fixar a taxa de juro dos financiamentos nos primeiros anos desses contratos e irá analisar a possibilidade de contratar posteriormente “swaps” ou “zero cost collars” de taxa de juro, para cobrir os seus fluxos de caixa no período remanescente desses contratos de financiamento.

#### - Telecomunicações

A totalidade do endividamento da Sonaecom encontra-se indexado a taxas variáveis, expondo o custo da dívida a um risco elevado de volatilidade. O impacto desta volatilidade nos resultados ou no capital próprio da sociedade é mitigado pelo efeito dos seguintes fatores (i) relativamente baixo nível de alavancagem financeira; (ii) possibilidade de utilização de instrumentos derivados de cobertura do risco de taxa de juro, conforme referido a baixo; (iii) possível correlação entre o nível de taxas de juro de mercado e o crescimento económico, com este a ter efeitos positivos em outras linhas dos resultados consolidados (nomeadamente operacionais) do negócio, por essa via parcialmente compensando os custos financeiros acrescidos (“natural hedge”); e (iv) existência de liquidez ou disponibilidades consolidadas igualmente remuneradas a taxas variáveis.

A Sonaecom apenas utiliza instrumentos derivados ou transações semelhantes para efeitos de cobertura de riscos de taxas de juro considerados significantes. A Sonaecom segue os princípios comuns adotados pela Sonae atrás referidos na seleção e determinação dos instrumentos de cobertura do risco da taxa de juro.

Uma vez que a totalidade do endividamento do segmento de Telecomunicações (Nota 49) se encontra indexado a taxas variáveis, swaps de taxa de juro e outros derivados são utilizados como forma de proteção contra as variações dos fluxos de caixa futuros associados aos pagamentos de juros. Os swaps de taxa de juro contratados têm o efeito económico de converter os respetivos empréstimos associados a taxas variáveis para taxas fixas. Ao abrigo destes contratos, a Sonaecom acorda com terceiras partes (bancos) a troca, em períodos de tempo pré-determinados, da diferença entre o montante de juros calculados à taxa fixa contratada e à taxa variável da altura de refinação, com referência aos respetivos montantes nocionais acordados.

O Conselho de Administração da Sonaecom aprova os termos e condições dos financiamentos considerados materiais para a Empresa, analisando para tal a estrutura da dívida, os riscos inerentes e as diferentes opções existentes no mercado, nomeadamente quanto ao tipo de taxa de juro (fixo/variável). No âmbito da política acima definida, cabe à Comissão Executiva, através do acompanhamento permanente das condições e das alternativas existentes no mercado, a decisão sobre a contratação pontual de instrumentos financeiros derivados destinados à cobertura do risco de taxa de juro.

#### - Gestão de Investimentos

Os negócios abrangidos por este segmento de negócios estão expostos ao risco de taxa de juro decorrentes essencialmente dos empréstimos bancários ou de empréstimos remunerados recebidos dos acionistas que são constituídos na sua maioria por dívida indexada à Euribor. O impacto desta volatilidade nos resultados ou no capital próprio da sociedade é mitigado pelo efeito dos seguintes fatores (i) alavancagem financeira controlada, sendo implementada de forma conservadora no que respeita à utilização de financiamento bancário, e pela (ii) provável correlação entre o nível de taxas de juro de mercado e o crescimento económico, com este a ter efeitos positivos em outras linhas dos resultados (nomeadamente operacionais) de alguns dos negócios, por essa via parcialmente compensando os custos financeiros acrescidos (“natural hedge”).

#### - Sonae Holding

A Sonae Holding está exposta ao risco de taxa de juro em relação às rubricas da demonstração da posição financeira (empréstimos e aplicações de curto prazo) e ao justo valor de derivados de taxa de juro (swaps e opções). A totalidade da dívida da Sonae Holding encontra-se indexada a taxas variáveis, e podem ser utilizados derivados de taxa de juro para converter parte da dívida a taxa variável para taxa fixa (geralmente utilizando swaps de taxa de juro), ou para limitar a taxa máxima a pagar (geralmente utilizando zero cost collars ou cap's).

A Sonae Holding minimiza o risco de taxa de juro ajustando a proporção de dívida que vence juros a taxa fixa relativamente à que se encontra indexada a taxas variáveis, sem contudo ter um objetivo fixo ou proporção a atingir, uma vez que as operações de cobertura de risco de taxa de juro têm geralmente associado um custo de oportunidade, e conseqüentemente uma abordagem dinâmica de monitorização da exposição é considerada preferível face a uma abordagem rígida tradicional. Parte do risco ao nível individual é também mitigado pelo facto da Sonae Holding conceder empréstimos às suas subsidiárias no âmbito das suas atividades normais, e assim existir algum grau de cobertura natural numa base individual, uma vez que se as taxas de juro aumentam os juros adicionais pagos são parcialmente compensados por juros adicionais recebidos.

A atividade de cobertura da Sonae Holding não é considerada como uma atividade com fins lucrativos e os derivados são contratados com objetivos não especulativos e deverá respeitar rigorosamente os princípios atrás definidos.

#### 3.4.2.) Análises 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 à variação de taxa de juro;
- 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 exercício, estes instrumentos financeiros também não são considerados como expostos ao risco de taxa de juro;
- Alterações nas taxas de juro de mercado de instrumentos financeiros que foram designados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa para cobrir as flutuações de pagamentos resultantes de alterações de taxas de juro afetam as rubricas de reservas do capital próprio, sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade ao capital próprio (outras reservas);
- Alterações nas taxas de juro de mercado de derivados de taxa de juro que não são designados como fazendo parte de uma relação de cobertura, tal como definido na IAS 39 afetam os resultados da empresa (ganho/perda líquida resultante da reavaliação do justo valor dos instrumentos financeiros), sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade à variação de taxa de juro;
- Alterações no justo valor de instrumentos financeiros derivados e de outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os fluxos de caixa futuros às taxas de juro de mercado existentes no final de cada ano, e assumindo uma variação paralela nas curvas de taxa de juro;
- Para efeitos da análise da sensibilidade, essa análise é realizada com base em todos os instrumentos financeiros existentes durante o exercício;

Tendo em conta os pressupostos anteriormente descritos, se as taxas de juro dos instrumentos financeiros denominados em euros tivessem sido 0,75 pontos percentuais superiores, o resultado líquido consolidado antes de impostos da Sonae em 31 de dezembro de 2011 seria inferior em cerca de 10 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 seria inferiores em cerca de 9 milhões euros). O capital próprio (incluindo interesses sem controlo e excluindo o resultado líquido) em resultado do efeito da variação da taxa de juro

ao risco de taxa de juro em 31 de dezembro de 2011 seria superior em cerca de 8,1 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 seria superior em cerca de 11,5 milhões euros).

### 3.5 Risco de taxa de câmbio

#### 3.5.1) Políticas

A Sonae tem operações a nível internacional, tendo subsidiárias que operam em diferentes jurisdições, estando por isso exposta ao risco de taxa de câmbio. Como cada negócio opera em diferentes mercados e em diferentes ambientes económicos, não está definida uma política uniforme para toda a Sonae, mas sim políticas individuais para cada negócio tal como seguidamente descrito. A exposição da Sonae ao risco de taxa de câmbio está presente a dois níveis: risco de transação (riscos cambiais relativos aos fluxos de tesouraria e aos valores dos instrumentos registados na demonstração da posição financeira em que mudanças nas taxas de câmbio têm um impacto sobre os resultados e fluxos de tesouraria) e risco de translação (riscos cambiais relativos a flutuações do valor do capital investido nas subsidiárias estrangeiras devido a alterações da taxa de câmbio). Embora não haja uma política de gestão de risco de taxa de câmbio transversal no que diz respeito à contratação de derivados para gestão do risco de taxa de câmbio, também se aplicam para todas as empresas da Sonae, com as necessárias adaptações, os princípios referidos no ponto 3.4.1).

##### - Unidades de Retalho

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 exposto 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 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.

##### - Centros Comerciais

A atividade operacional de cada empresa incluída na consolidação é desenvolvida essencialmente no país em que opera e consequentemente a grande maioria das suas transações são mantidas na divisa do país em que a participada opera. A política de cobertura deste risco específico por cada uma das participadas passa por evitar, na medida do possível, a contratação de serviços expressos em divisas.

##### - Telecomunicações

A Sonaecom opera internacionalmente e detém subsidiárias a operar no Brasil, no Reino Unido, na Polónia, nos Estados Unidos, no México, na Austrália, no Egipto, na Malásia, no Chile, no Panamá, em Singapura, entre outros, estando assim exposta ao risco de taxa de câmbio.

A política de gestão de risco de taxa de câmbio procura minimizar a volatilidade dos investimentos e operações expressos em moeda externa, contribuindo para uma menor sensibilidade dos resultados da Sonaecom a flutuações cambiais.

Sempre que possível, a Sonaecom tenta realizar coberturas naturais dos valores em exposição, compensando os créditos concedidos e recebidos expressos na mesma moeda. Quando tal não se revele possível ou adequado, a Sonaecom recorre a outros instrumentos derivados de cobertura.

A exposição da Sonaecom ao risco de taxa de câmbio advém, maioritariamente, do facto de algumas das suas subsidiárias relatarem em moeda diferente do Euro, sendo imaterial o risco associado à atividade operacional.

#### - Gestão de Investimentos

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.

Relativamente ao negócio de Corretagem de Seguros, que é desenvolvido em diferentes áreas geográficas, quando há transações mantidas numa divisa diferente da do país em que a participada opera, a exposição ao risco cambial é minimizada através da contratação de instrumentos derivados de cobertura.

#### - Sonae Holding

A Sonae Holding enquanto sociedade gestora de participações sociais tem uma exposição ao risco de transação de taxa de câmbio decorrente de transações comerciais muito limitado. Normalmente, quando surgem tais exposições é efetuada a gestão do risco cambial com o objetivo de minimizar a volatilidade do valor de tais transações realizadas em moeda estrangeira e reduzir o impacto sobre os resultados de flutuações das taxas de câmbio. Quando surgem exposições materialmente significativas com um elevado grau de certeza, a Sonae Holding cobre tais exposições principalmente com o recurso a contratos de taxa de câmbio a prazo. Para exposições com algum grau de incerteza poderá recorrer à utilização de opções de taxa de câmbio, sujeitas contudo à aprovação prévia da Comissão Executiva.

### 3.5.2) Exposição e Análise de Sensibilidade

A 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 os montantes de ativos e passivos (em euros) da Sonae registados em moeda diferente da moeda funcional da empresa eram os seguintes:

	Ativos		Passivos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Euro	-	-	5.408.878	2.638.431
Real Brasileiro	15.631.230	37.619.000	7.886.536	8.590.147
Libra Inglesa	189.251	169.272	4.080.460	4.011.888
Lira Turca	566.082	-	231.926	-
Dólar Americano	7.466.715	10.564.112	10.837.117	9.464.524
Outras moedas	335.262	173.661	1.266.085	376.145

Os montantes acima apresentados apenas incluem ativos e passivos monetários denominados em moeda diferente da moeda funcional das filiais ou empreendimentos conjuntos, não representando por isso o risco de transação das demonstrações financeiras. Dada a imaterialidade da exposição ao risco cambial por via



dos ativos e passivos monetários à data da demonstração da posição financeira não é apresentada análise de sensibilidade à variação de taxa de câmbio.

### 3.6 Risco de preço e de mercado

A Sonae está exposta aos riscos decorrentes do valor dos investimentos realizados nas suas participações financeiras, contudo estes são efetuados geralmente tendo em conta objetivos estratégicos, uma vez que a empresa não transaciona ativamente estes investimentos. Estes investimentos são apresentados na Nota 7.

Em 2007, a Sonae contratou um Total Return Swap (TRS), tendo por subjacente ações da Sonae Holding. Conforme explicado na Nota 23, o Total Return Swap não permitiu o desreconhecimento destas ações próprias, e como tal, uma mudança na cotação das ações da Sonae Holding terá um impacto sobre os fluxos de tesouraria por meio do TRS. Se a cotação das ações da Sonae Holding tivesse sido 1% superior/inferior a Sonae teria recebimentos/pagamentos adicionais de 580 mil de euros (em 31 de dezembro de 2010 o efeito seria de 1 milhão de euros).

## 4 EMPRESAS FILIAIS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

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

Firma	Sede Social	Porcentagem de capital detido			
		31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
		Direto	Total	Direto	Total
Sonae - SGPS, S.A.	Maia	MÃE	MÃE	MÃE	MÃE
<b>Unidades de 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%
BB Food Service, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Best Offer - Prestação de Informações por Internet, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2) Bikini, Portal de Mulheres, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
13) Bom Momento - Restauração, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canasta - Empreendimentos Imobiliários, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Carnes do Continente - Indústria e Distribuição Carnes, SA	a) Santarém	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chão Verde - Sociedade de Gestão Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

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



	Modelo Continente International Trade, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo Hiper Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Modelo.com - Vendas p/Correspond., SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4)	NA - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5)	NA - Equipamentos para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Peixes do Continente - Indústria e Distribuição de Peixes, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Pharmacontinente - Saúde e Higiene, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Pharmaconcept – Atividades em Saúde, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Predicomercial - Promoção Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Selifa - Empreendimentos Imobiliários de Fafe, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sempre à Mão - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sesaggest - Proj.Gestão Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	SIAL Participações, Ltda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Socijofra - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Gondomar	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sociloures - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Soflorin, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Solaris Supermercados, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Capital Brasil, Lda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Center Serviços II, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Investimentos, SGPS, 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%
	Sonae Retalho Espanha - Servicios Generales, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8)	Sonaegest-Soc.Gest.Fundos Investimentos, SA	a)	Maia	100,00%	90,00%	80,00%	70,00%
	Sonaerp – Retail Properties, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sport Zone Canárias, SL	a)	Tenerife (Espanha)	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
	Sonae Specialized Retail, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sondis Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonvecap, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sport Zone Espanã - Comércio de Articulos de Deporte, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Sport Zone spor malz.per.satis ith.ve tic.ltd.sti	a)	Istambul (Turquia)	100,00%	100,00%	-	-
	Têxtil do Marco, SA	a)	Marco de Canaveses	92,76%	92,76%	92,76%	92,76%
	Tlantic Portugal - Sistemas de Informação, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

	Tlantic Sistemas de Informação, Ltda	a)	Porto Alegre (Brasil)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Todos os Dias - Com. Ret. Expl. C. Comer., SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Valor N, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5)	Well W - Electrodomésticos e Equipamentos, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Worten - Equipamento para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Worten España Distribución, S.L.	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
6)	Worten Canárias, SL	a)	Tenerife (Espanha)	51,00%	51,00%	100,00%	100,00%
	Zippy – Comércio e Distribuição, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Zippy - Comércio Y Distribución, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Zíppy cocuk malz.dag.ith.ve tic.ltd.sti	a)	Istambul (Turquia)	100,00%	100,00%	-	-
1)	ZYEvolution-Invest.Desenv., SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	-	-

### Telecomunicações

	Be Artis - Concepção, Construção e Gestão de Redes de Comunicações, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Be Towering – Gestão de Torres de Telecomunicações, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Cape Technologies Limited	a)	Dublin (Irlanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Digitmarket - Sistemas de Informação, SA	a)	Maia	75,10%	40,94%	75,10%	40,96%
	Lugares Virtuais, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
10)	M3G - Edições Digitais, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Magma - Operação de Titularização de Créditos	c)	Portugal	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Mainroad Serviços em Tecnologias de Informação, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Miauger - Org. Gestão Leilões Electrónicos, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Optimus - Comunicações, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	PCJ-Público, Comunicação e Jornalismo, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Per-Mar - Sociedade de Construções, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Praesidium Services Limited	a)	Berkshire (R.U.)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Público - Comunicação Social, SA	a)	Porto	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Saphety Level - Trusted Services, SA	a)	Maia	86,99%	47,42%	86,99%	47,45%
	Sonaecom BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Sonae Telecom, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
	Sonaecom - Sistemas de Informação, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%

Sonaecom - Sistemas de Información España, SL	a)	Madrid	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
Sonaecom, SGPS, SA	a)	Maia	55,63%	54,51%	55,69%	54,54%
Sonaetelecom, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
Sontária - Empreendimentos Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
Tecnológica Telecomunicações, Ltda	a)	Rio de Janeiro (Brasil)	99,99%	54,46%	99,99%	54,49%
We Do Consulting - Sistemas de Informação, SA	a)	Maia	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Brasil Soluções Informáticas, Ltda	a)	Rio de Janeiro (Brasil)	99,91%	54,46%	99,91%	54,49%
We Do Poland Sp.Z.o.o.	a)	Posnan (Polónia)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Americas, Inc.	a)	Wilmington (EUA)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Australia PTY Limited	a)	Sidnei (Austrália)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Chile, SpA	a)	Santiago (Chile)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Egypt Limited Liability Company	a)	Cairo (Egipto)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Mexico S. de RL	a)	Cidade do México	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Panamá SA	a)	Cidade do Panamá	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies Singapore PTE. LDT	a)	Singapura	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
We Do Technologies (UK) Limited	a)	Berkshire (R.U.)	100,00%	54,51%	100,00%	54,54%
<b>Gestão de Investimentos</b>						
ADD Avaliações Engenharia de Avaliações e Perícias, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
ADDmakler Administração e Corretagem de Seguros, Ltda	a)	Brasil	99,98%	50,00%	99,98%	50,00%
ADDmakler Administradora, Corretora de Seguros Partic. Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Herco Consultoria de Risco e Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
1) Highdome - HighDome PCC Limited	a)	Malta	99,99%	50,01%	-	-
Larim Corretora de Resseguros Ltda	a)	Brasil	99,99%	50,01%	99,99%	50,01%
Lazam/mds Correctora Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
9) MDS Affinity - Sociedade de Mediação, SA	a)	Porto	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
11) MDS Auto – Mediação de Seguros, SA	a)	Brasil	50,01%	25,01%	50,00%	25,01%
12) MDS Associações Corretora de Seguros Ltda	a)	Brasil	99,99%	50,01%	99,99%	50,01%

	MDS - Corretor de Seguros, SA	a)	Porto	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
	MDS, SGPS, SA	a)	Maia	50,01%	50,01%	50,01%	50,01%
	MDS Consulting, SA	a)	Maia	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
1)	MDS Malta Holding Limited	a)	Malta	100,00%	50,01%	-	-
1)	Mds Knowledge Centre, Unipessoal, Lda	a)	Lisboa	100,00%	50,01%	-	-
	Miral Administração e Corretagem de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
	Modelo - Distribuição de Materiais de Construção, SA	b)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
7)	Polinsur - Mediação de Seguros, Lda	a)	Lisboa	100,00%	50,01%	-	-
	Quorum Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
	RSI Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%
7)	Serenitas - Soc. Mediação Seguros, Lda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	-	-
	Terra Nossa Corretora de Seguros, Ltda	a)	Brasil	100,00%	50,01%	100,00%	50,01%

#### Outras

	Libra Serviços, Lda	a)	Funchal	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Investments, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae RE, SA	a)	Luxemburgo	99,92%	99,92%	99,92%	99,92%
	Sonaecenter Serviços, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Sontel, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

- a) Controlo detido por maioria dos votos;
- b) Controlo detido por maioria dos membros dos órgãos de administração;
- c) Controlo determinado ao abrigo da SIC 12 – Entidades de Finalidades Especiais

- 1) Filiais constituídas no exercício;
- 2) Filiais incorporadas por fusão na Modelo Continente Hipermercados, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 3) Filiais incorporadas por fusão na Modalfa Comércio e Serviços, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 4) Filiais incorporadas por fusão na Sport Zone- Comércio de Artigos de Desporto, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 5) Filiais incorporadas por fusão na Worten- Equipamentos para o Lar, SA a 1 de janeiro de 2011;
- 6) Aumento de capital com perda de percentagem;
- 7) Filial adquirida no exercício;

- 8) Filial que mudou do segmento Outras para o segmento Unidades de Retalho pela aquisição de mais 20% do seu capital social;
- 9) Ex - Modelo Continente Seguros – Sociedade de Mediação, LDA;
- 10) Filial dissolvida no exercício;
- 11) Aquisição de ações em julho de 2011, passando a partir dessa data a deter o controlo da filial e a incluí-la pelo método de consolidação integral;
- 12) Ex -Fontana Corretora de Seguros Ltda;
- 13) Ex -Bom Momento - Comércio Retalhista, SA.

## 5 EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE

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

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
		Direto	Total	Direto	Total
<b>Centros Comerciais</b>					
3DO Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
3shoppings - Holding, SGPS, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
Adlands BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
Aegean Park, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
Airone - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
ALEXA Administration GmbH	Berlim (Alemanha)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
4) ALEXA Holding GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	50,00%	25,00%
4) ALEXA Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	25,00%
Algarveshopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
ARP Alverca Retail Park, SA	Maia	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
Arrábidasshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
Avenida M-40, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
Beralands BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Cascaishopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
Cascaishopping Holding I, SGPS, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
CCCB Caldas da Rainha - Centro Comercial,SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%

	Centro Colombo - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Centro Vasco da Gama - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Coimbrashopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Colombo Towers Holding, BV	The Hague (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Craiova Mall BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Dortmund Tower GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Dos Mares - Shopping Centre, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Dos Mares - Shopping Centre, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	El Rosal Shopping, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Estação Viana - Centro Comercial, SA	Viana do Castelo	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Freccia Rossa - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Fundo de Investimento Imobiliário Parque Dom Pedro Shopping Center (Fund II)	São Paulo (Brasil)	50,00%	3,99%	50,00%	3,99%
2)	Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Parque Dom Pedro	São Paulo (Brasil)	87,61%	16,90%	100,00%	21,27%
	Gaiashopping I - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Gaiashopping II - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Gli Orsi Shopping Centre 1, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Guimarãeshopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Harvey Dos Iberica, SL	Madrid (Espanha)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Le Terrazze – Shopping Centre 1, Srl	Milão (Itália)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Iberian Assets, SA	Madrid (Espanha)	49,78%	12,48%	49,78%	12,48%
	Inparsa - Gestão de Galeria Comerc., SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Ioannina Development of Shopping Centres, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	La Farga - Shopping Centre, SL	Madrid (Espanha)	100,00%	12,48%	100,00%	12,48%
	Larissa Development of Shopping Centres, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Loop 5 - Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Luz del Tajo - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Luz del Tajo, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Madeirashopping - Centro Comercial, SA	Funchal (Madeira)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Maiashopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Münster Arkaden, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Norte Shopping Retail and Leisure Centre, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Norteshopping - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Pantheon Plaza BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

	Paracentro - Gestão de Galerias Comerciais, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Park Avenue Development of Shopping Centers, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Parque Atlântico Shopping - Centro Comercial SA	Ponta Delgada (Açores)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Parque D. Pedro 1, BV Sarl	Luxemburgo	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Parque de Famalicão - Empreendimentos Imobiliários, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Parque Principado, SL	Madrid (Espanha)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
2)	Pátio Boavista Shopping, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Goiânia Shopping, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Londrina Empreendimentos e Participações, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Penha Shopping, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio São Bernardo Shopping Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Sertório Shopping Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Pátio Uberlândia Shopping Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
	Plaza Eboli - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Plaza Eboli, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Plaza Mayor Holding, SGPS, SA	Maia	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Plaza Mayor Parque de Ócio, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Plaza Mayor Parque de Ócio, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Plaza Mayor Shopping, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
5)	Plaza Mayor Shopping, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	25,05%	75,00%	18,79%
10)	Ploi Mall BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
10)	Pridelease Investments, Ltd	Cascais	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project 4, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project SC 1, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Project SC 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 6, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
10)	Project Sierra 7 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 8 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
10)	Project Sierra 9 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra 10 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Four SRL	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%

	Project Sierra Germany 2 (two), Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany 3 (three), Shopping Centre, GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany 4 (four), Shopping Centre, GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany Shopping Centre 1 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Germany Shopping Centre 2 BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
10)	Project Sierra Italy 1 - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Italy 2 - Development of Shopping Centres, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Italy 3 - Shopping Centre, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Italy 5 - Development of Shopping Centres Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Portugal VIII - Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 1, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 2 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 3 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Project Sierra Spain 3, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Spain 6 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Spain 6, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 7 - Centro Comercial, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Spain 7, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
11)	Project Sierra Three Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Project Sierra Two Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	River Plaza BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	River Plaza Mall, Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	S.C. Microcom Doi Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	SC Aegean, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	SC Mediterranean Cosmos, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Shopping Centre Colombo Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Shopping Centre Parque Principado, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
3)	Sierra Asset Management - Gestão de Ativos, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Brazil 1, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	25,00%	100,00%	25,00%
	Sierra Central, S.A.S.	Santiago de Cali (Colômbia)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
	Sierra Charagionis Development of Shopping Centers, SA	Atenas (Grécia)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

10)	Sierra Charagonis Property Management, SA	Atenas (Grécia)	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
3)	Sierra Corporate Services - Apoio à Gestão, SA	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Corporate Services Holland, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Development of Shopping Centres Greece, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
3)	Sierra Developments - Serviços de Promoção Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Berlin Holding BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Developments Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
3)	Sierra Developments Iberia 1, Promoção Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Developments Romania SRL	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Developments, SGPS, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
2)	Sierra Enplanta, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
	Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings, BV	Amesterdão (Holanda)	50,10%	25,05%	50,10%	25,05%
12)	Sierra Germany GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra GP, Limited	Guernesey (U.K.)	100,00%	49,99%	100,00%	49,99%
2)	Sierra Investimentos Brasil Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
	Sierra Investments (Holland) 1, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Investments (Holland) 2, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Investments Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Investments SGPS, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Italy Holding, BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
13)	Sierra Italy, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
6)	Sierra Management Germany, GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
7)	Sierra Management Italy, Srl	Milão (Itália)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
8)	Sierra Portugal, SA	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
9)	Sierra Management Spain - Gestión de Centros Comerciales, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Management, SGPS, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Property Management Greece, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Sierra Property Management, Srl	Bucareste (Roménia)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
14)	Sierra Solingen Holding GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
15)	Sierra Spain, Shopping Centers Services, SL	Madrid (Espanha)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
1)	Solingen Shopping Centre GmbH	Frankfurt (Alemanha)	100,00%	50,00%	-	-
2)	Sonae Sierra Brasil, SA	São Paulo (Brasil)	66,65%	16,66%	95,79%	23,95%
	Sonae Sierra Brazil, BV Sarl	Luxemburgo	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%

	Sonae Sierra, SGPS, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	SPF - Sierra Portugal	Luxemburgo	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Torre Ocidente - Imobiliária, SA	Maia	50,00%	12,50%	50,00%	12,50%
2)	Unishopping Administradora, Ltda	São Paulo (Brasil)	100,00%	16,66%	100,00%	23,95%
2)	Unishopping Consultoria Imobiliária, Ltda	São Paulo (Brasil)	99,98%	16,66%	99,98%	23,95%
	Valecenter, Srl	Milão (Itália)	100,00%	25,05%	100,00%	25,05%
	Via Catarina - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	12,53%	50,00%	12,53%
	Vuelta Omega, S.L.	Madrid (Espanha)	100,00%	12,53%	100,00%	12,53%
	Weierstadt Shopping BV	Amesterdão (Holanda)	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, SA	Madrid (Espanha)	49,83%	12,48%	49,83%	12,48%
<b>Telecomunicações</b>						
	Unipress - Centro Gráfico, Lda	Vila Nova de Gaia	50,00%	27,26%	50,00%	27,27%
<b>Gestão de Investimentos</b>						
16)	MDS Auto – Mediação de Seguros, SA	Porto	50,00%	25,01%	50,00%	25,01%
	Equador & Mendes - Agência de Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
	Marcas do Mundo - Viagens e Turismo, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Movimentos Viagens - Viagens e Turismo, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Nova Equador Internacional, Agência de Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
	Puravida - Viagens e Turismo, Lda	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Nova Equador P.C.O. e Eventos, Sociedade Unipessoal, Lda	Lisboa	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
	Raso SGPS, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Raso - Viagens e Turismo, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	Viagens y Turismo de Geotur España, S.L.	Madrid (Espanha)	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%

- 1) Filial constituída no exercício;
- 2) Alteração de percentagem derivada da oferta pública de distribuição primária de 23.251.043 ações ordinárias da Sonae Sierra Brasil SA realizada em fevereiro e março de 2011;
- 3) Subsidiárias fusionadas na subsidiária Sierra Portugal, SA com efeitos a 1 de Janeiro de 2011;
- 4) Aquisição em dezembro de 2011 de 50% da entidade controlada conjuntamente Alexa Holding GmbH que detinha a empresa Alexa Shopping Centre, GmbH, que por sua vez detém 9% da empresa associada Alexa Asset GmbH & Co, KG;
- 5) Aquisição em dezembro de 2011 dos restantes 25%;
- 6) Subsidiária fusionada na subsidiária Sierra Germany, GmbH com efeitos a 1 de janeiro de 2011;
- 7) Subsidiária fusionada na subsidiária Sierra Italy, Srl. com efeitos a 1 de janeiro de 2011.

- 8) Ex - Sierra Management Portugal - Gestão de Centros Comerciais, S.A.;
- 9) Subsidiária fusionada na subsidiária Sierra Spain, Shopping Centers Services, SL com efeitos a 1 de janeiro de 2011;
- 10) Subsidiárias liquidadas em 2011;
- 11) Subsidiárias fusionadas na subsidiária Project Sierra Italy 2 -Development of Shopping Centre Srl com efeitos a 1 de janeiro de 2011;
- 12) Ex - Sierra Developments Germany GmbH;
- 13) Ex - Sierra Developments Italy S.r.l.;
- 14) Ex - 3DO Holding GmbH;
- 15) Ex - Sierra Developments Spain - Promociones de Centros Comerciales SL;
- 16) Aquisição de ações em julho de 2011, passando a partir dessa data a deter o controlo da filial e a incluí-la pelo método de consolidação integral.

Estas empresas foram incluídas na consolidação pelo método de consolidação proporcional, conforme indicado na Nota 2.2.b).

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

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Ativos não correntes	5.004.121.116	4.795.927.878
Ativos correntes	239.881.988	402.831.446
Passivos não correntes	1.298.237.964	1.630.182.262
Passivos correntes	259.137.262	480.960.660
	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Rendimentos	259.776.654	303.473.072
Gastos	238.540.213	289.679.370

Adicionalmente, na Nota 49 a informação relativa a Centros Comerciais corresponde aos contributos das empresas acima referidas deste segmento para as demonstrações financeiras consolidadas, as quais são integradas pelo método proporcional.

## 6 INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

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

Firma	Sede Social	Porcentagem de capital detido				Demonstração da posição financeira	
		31 dezembro 2011		31 dezembro 2010		31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
		Direto	Total	Direto	Total		
<b>Unidades de Retalho</b>							
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda	Lisboa	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	1.006.690	1.246.672
Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA	Lisboa	33,34%	33,34%	33,34%	33,34%	1.101.337	1.101.337
<b>Centros Comerciais</b>							
1) 8ª Avenida Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	23,75%	100,00%	23,75%	-	-
Alexa Asset GmbH & Co	Dusseldorf	9,00%	4,50%	9,00%	2,25%	7.285.582	3.550.247
1) Arrábidasshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
Campo Limpo Lda	S. Paulo (Brasil)	20,00%	3,33%	20,00%	4,79%	2.740.176	2.305.574
1) Gaiashopping I - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Gaiashopping II - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Loureshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) PORTCC - Portimãoshopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Rio Sul - Centro Comercial, SA	Lisboa	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) Serra Shopping - Centro Comercial, SA	Covilhã	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
1) ALBCC - Albufeirashopping - Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	11,88%	50,00%	11,88%	-	-
SPF - Sierra Portugal Real estate, Sarl	Luxemburgo	47,50%	23,75%	47,50%	23,75%	35.741.695	41.872.289
Sierra Cevital Shopping Center, Spa	Argélia	49,00%	24,50%	-	-	49.000	-
<b>Gestão de Investimentos</b>							
Cooper Gay Swett & Crawford Ltd	U.K.	25,10%	12,55%	25,10%	12,55%	18.566.435	19.955.347
<b>Total</b>						<b>66.490.915</b>	<b>70.031.466</b>

- 1) Os valores nulos de participação resultam da aplicação do método da equivalência patrimonial ao consolidado do Sierra Portugal Real Estate que detém estas participações;

Os valores agregados dos principais indicadores financeiros destas associadas, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, podem ser resumidos como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Total de Ativos	1.478.084.297	1.296.791.695
Total de Passivos	1.212.408.167	1.002.483.753
Rendimentos	427.703.535	371.148.370
Gastos	421.516.544	336.364.379



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

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Valor proporção nos capitais próprios	Goodwill	Total do investimento	Valor proporção nos capitais próprios	Goodwill	Total do investimento
<b>Investimentos em associadas</b>						
Saldo em 1 de janeiro	28.183.811	41.847.655	70.031.466	33.224.083	41.425.310	74.649.393
Aumento de capital em associadas	-	-	-	12.549.455	1.831.913	14.381.368
Aquisições durante o exercício	49.000	-	49.000	1.101.337	-	1.101.337
Aumento de percentagem em associadas	3.359.566	-	3.359.566	-	-	-
Alienações durante o exercício	-	-	-	(3.332.809)	-	(3.332.809)
Redução de capital em associadas	-	-	-	(2.310.176)	-	(2.310.176)
Mudança de método de consolidação	-	-	-	1.366.260	190.680	1.556.940
Diferenças de consolidação apuradas no exercício	-	-	-	(1.101.337)	1.101.337	-
<b>Equivalência patrimonial</b>						
Efeito em perdas relativas a associadas	(9.902.057)	-	(9.902.057)	(3.817.125)	-	(3.817.125)
Outros efeitos em resultados	-	-	-	362.060	-	362.060
Dividendos distribuídos	(455.647)	-	(455.647)	(893.752)	-	(893.752)
Efeito em capitais próprios e interesses sem controlo	(420.721)	3.829.308	3.408.587	(1.003.425)	(2.701.585)	(3.705.010)
Transferências	(507.585)	507.585	-	(7.960.760)	-	(7.960.760)
	<u>20.306.367</u>	<u>46.184.548</u>	<u>66.490.915</u>	<u>28.183.811</u>	<u>41.847.655</u>	<u>70.031.466</u>

O efeito em capitais próprios resulta fundamentalmente do efeito de conversão cambial das empresas com moeda funcional diferente do euro.

O efeito de Goodwill registado em capital próprio corresponde ao impacto da atualização cambial que é registado diretamente em reservas de conversão.

## 7 EMPRESAS DO GRUPO, EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE, EMPRESAS ASSOCIADAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO E OUTROS INVESTIMENTOS NÃO CORRENTES

As empresas do Grupo e associadas excluídas da consolidação e outros investimentos não correntes, suas sedes sociais, proporção de capital detido e valor da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Demonstração da posição financeira	
		31 dezembro 2011		31 dezembro 2010		31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
		Direto	Total	Direto	Total		
<b>Unidades de Retalho</b>							
Dispar - Distrib. de Participações, SGPS, SA	Lisboa	7,14%	7,14%	7,14%	7,14%	4.988	4.988
Inscó - Insular de Hipermerc., SA	Ponta Delgada	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	748.197	748.197
<b>Centros Comerciais</b>							
Ercasa Cogeneracion SA	Grancasa (Espanha)	10,00%	1,25%	10,00%	1,25%	23.949	23.949
<b>Telecomunicações</b>							
Lusa - Agên. de Notícias de Portugal, SA	Lisboa	1,38%	0,75%	1,38%	0,75%	197.344	197.344
Outros investimentos						40.110.716	42.493.582
Total (Nota 14)						<u>41.085.194</u>	<u>43.468.060</u>

Em 31 de Dezembro de 2011 estão incluídos em “Outros investimentos”, entre outros:

- 33.737.856 euros (33.732.640 euros em 31 de dezembro de 2010), relativos a montantes depositados numa Escrow Account e que se encontram aplicados em Unidades de Participação num fundo de investimento monetário de rating superior, que surgem como garantias das responsabilidades contratuais assumidas na venda do segmento Retalho Brasil e para as quais foram constituídas provisões nas situações aplicáveis (Nota 33 e 34);

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 34). É entendimento do Conselho de Administração, consubstanciado em opiniões legais de advogados brasileiros e portugueses, que a razão assiste à Sonae, facto pelo qual é convicção do mesmo que este montante será na sua totalidade recebido, existindo meios legais que poderão ser acionados de forma a obrigar a contraparte a autorizar o reembolso da Escrow account, decorrendo negociação para que tal montante possa ser recuperado em breve; e

- 4.482.000 euros (6.806.000 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos ao ativo registado correspondente à valorização das ações Sonae Capital, SGPS, SA as quais se encontram registadas a justo valor.

Adicionalmente, com exceção dos investimentos acima indicados, todos os restantes estão registados ao custo de aquisição deduzido de perdas por imparidade, atendendo ao facto de que se tratam de investimentos em ações não cotadas e cujo justo valor não foi estimado por não ser mensurável de forma fiável.

## 8 ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

### 8.1 As principais aquisições de empresas ocorridas no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram as seguintes (Nota 4 e 5):

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido	
		À data da aquisição	
		Direto	Total
<b>Centros Comerciais</b>			
ALEXA Holding GmbH	Dusseldorf	100,00%	50,00%
ALEXA Shopping Centre GmbH	Dusseldorf	100,00%	50,00%
<b>Gestão de Investimentos</b>			
Serenitas - Soc. Mediação Seguros, Lda	Lisboa	100,00%	50,01%
Polinsur - Mediação de Seguros, Lda	Oeiras	100,00%	50,01%

As aquisições acima mencionadas tiveram o seguinte impacto nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2011:

	Data de aquisição			31 dezembro 2011
	Centros Comerciais	Gestão de Investimentos	Total	Total
Ativos líquidos adquiridos				
Ativos fixos tangíveis e intangíveis (Notas 10 e 11)	-	2.416.927	2.416.927	2.244.756
Propriedades de investimento (12)	3.000.000	-	3.000.000	3.000.000
Ativos por impostos diferidos (Nota 21)	389.329	-	389.329	389.329
Outros ativos	6.972.656	187.401	7.160.057	7.470.634
Caixa e equivalentes a caixa	318.932	471.712	790.644	898.053
Empréstimos	-	(515.853)	(515.853)	(449.852)
Passivos por impostos diferidos (Nota 21)	(818.804)	(471.963)	(1.290.767)	(1.247.768)
Outros passivos	(2.065.090)	(254.432)	(2.319.522)	(2.703.586)
	7.797.023	1.833.792	9.630.815	9.601.566
Goodwill (Nota 13)	(81.726)	561.100	479.374	
	7.715.297	2.366.178	10.081.475	
Custo de aquisição				
Pagamentos efetuados	2.111.716	1.671.000	3.782.716	
Valores em dívida	5.603.581	695.178	6.298.759	
	7.715.297	2.366.178	10.081.475	
Fluxo de caixa líquido decorrente da aquisição				
Pagamentos efetuados	2.111.716	1.671.000	3.782.716	
Caixa e equivalentes de caixa adquiridos	(318.932)	(471.712)	(790.644)	
	1.792.784	1.199.288	2.992.072	

No processo de imputação do justo valor nos ativos, passivos e passivos contingentes, do segmento Gestão de Investimentos, foi reconhecido o valor de 1.785.891 euros como carteira de clientes, encontrando-se este processo finalizado.

A valorização do ativo foi efetuada tomando por base a rentabilidade expectável da carteira de clientes existente à data de aquisição considerando uma taxa de crescimento da receita de 2%, uma taxa de rotação de clientes ("churn") de 5% e uma taxa de atualização financeira de 10,72%.

## 8.2 Alterações à alocação de justo valor da concentração de atividades empresariais efetuadas no exercício anterior

No exercício de 2011 foi concluído o processo de imputação do justo valor nos ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos, nomeadamente no que respeita a ativos intangíveis adquiridos e não reconhecidos na data aquisição da Quorum e da MDS Auto. Tal exercício foi reportado à data das respetivas aquisições, e encontra-se refletido nos novos referenciais apresentados conforme previsto pelas Normas Internacionais de Relato Financeiro.

Os impactos da atribuição do justo valor podem ser analisados como segue:

	Data aquisição		Total Ajustado	Publicado 31.12.2010
	Valor Contabilístico	Imputação Justo Valor		
Ativos líquidos adquiridos				
Ativos tangíveis e intangíveis (Notas 10 e 11)	826.227	6.707.040	7.533.267	826.227
Outros ativos correntes	1.319.952	-	1.319.952	1.319.952
Caixa e equivalentes de caixa	176.628	-	176.628	176.628
Passivos por impostos diferidos	(6.007)	-	(6.007)	(6.007)
Outros passivos	(665.522)	(1.994.436)	(2.659.958)	(665.522)
	<u>1.651.278</u>	<u>4.712.604</u>	<u>6.363.882</u>	<u>1.651.278</u>
Goodwill (Nota 13)			2.281.185	6.993.789
Preço de aquisição			<u>8.645.067</u>	<u>8.645.067</u>
Pagamentos efetuados			3.452.022	3.452.022
Valor a pagar - acerto preço aquisição			5.193.045	5.193.045
			<u>8.645.067</u>	<u>8.645.067</u>
Fluxo de caixa líquido decorrente da aquisição				
Pagamentos efetuados			3.452.022	3.452.022
Caixa e equivalentes de caixa adquiridos			(176.628)	(176.628)
			<u>3.275.394</u>	<u>3.275.394</u>

No decorrer do exercício de 2011 alocação do preço de compra foi alterada, tendo sido atribuído o montante de 6.707.040 euros à carteira de clientes, a qual foi registada na rubrica “Ativos fixos intangíveis” e que se encontra a ser amortizada por um período de 12 anos, à qual se encontram associados passivos por impostos diferidos no montante de 1.994.436 euros. Após esta alocação, o valor do Goodwill cifrou-se em 2.281.185 euros. A valorização do ativo foi efetuada tomando por base a rentabilidade expectável da carteira de clientes existente à data de aquisição considerando uma taxa de crescimento de receita entre 2% e 3,7%, uma taxa de rotação de clientes (“churn”) de 5% e uma taxa de atualização financeira de 8,93% e 11,73%.

## 9 CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.13, foram classificados como segue:

Ativos financeiros	Notas	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Derivados (Nota 27)	Sub-total	Ativos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>							
<b>Ativos não correntes</b>							
Outros investimentos	7 e 14	33.737.856	7.347.338	-	41.085.194	-	41.085.194
Outros ativos não correntes	15	43.709.875	-	14	43.709.889	11.143.588	54.853.477
		<u>77.447.731</u>	<u>7.347.338</u>	<u>14</u>	<u>84.795.083</u>	<u>11.143.588</u>	<u>95.938.671</u>
<b>Ativos correntes</b>							
Cientes	17	190.799.045	-	-	190.799.045	-	190.799.045
Outras dívidas de terceiros	18	95.238.915	-	-	95.238.915	-	95.238.915
Investimentos	14	3.064.147	-	2.797.071	5.861.218	-	5.861.218
Caixa e equivalentes de caixa	22	496.231.864	-	-	496.231.864	-	496.231.864
		<u>785.333.971</u>	<u>-</u>	<u>2.797.071</u>	<u>788.131.042</u>	<u>-</u>	<u>788.131.042</u>
		<u>862.781.702</u>	<u>7.347.338</u>	<u>2.797.085</u>	<u>872.926.124</u>	<u>11.143.588</u>	<u>884.069.712</u>

**A 31 de dezembro de 2010**

**Ativos não correntes**

Outros investimentos	7 e 14	33.732.637	9.735.423	-	43.468.060	-	43.468.060
Outros ativos não correntes	15	40.299.923	-	423.774	40.723.697	14.975.603	55.699.300
		<u>74.032.560</u>	<u>9.735.423</u>	<u>423.774</u>	<u>84.191.757</u>	<u>14.975.603</u>	<u>99.167.360</u>

**Ativos correntes**

Cientes	17	187.215.679	-	-	187.215.679	-	187.215.679
Outras dívidas de terceiros	18	1.479.092.001	-	-	147.909.201	-	147.909.201
Investimentos	14	15.195.954	-	457.160	15.653.114	-	15.653.114
Caixa e equivalentes de caixa	22	247.592.050	-	-	247.592.050	-	247.592.050
		<u>597.912.883</u>	<u>-</u>	<u>457.160</u>	<u>598.370.043</u>	<u>-</u>	<u>598.370.043</u>
		<u>671.945.444</u>	<u>9.735.423</u>	<u>880.934</u>	<u>682.561.801</u>	<u>14.975.603</u>	<u>697.537.404</u>

Passivos financeiros	Notas	Passivos registrados a justo valor por resultados (Nota 27)	Derivados (Nota 27)	Passivos financeiros registrados pelo custo amortizado	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>							
<b>Passivos não correntes</b>							
Empréstimos bancários	25	-	-	1.098.944.307	1.098.944.307	-	1.098.944.307
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	1.386.872.500	1.386.872.500	-	1.386.872.500
Credores por locação financeira	25 e 26	-	-	30.516.314	30.516.314	-	30.516.314
Outros empréstimos	25	-	35.313.126	126.396	35.439.522	-	35.439.522
Outros passivos não correntes	28	-	-	153.123.770	153.123.770	5.360.035	158.483.805
		-	<u>35.313.126</u>	<u>2.669.583.287</u>	<u>2.704.896.413</u>	<u>5.360.035</u>	<u>2.710.256.448</u>
<b>Passivos correntes</b>							
Empréstimos bancários	25	-	-	271.242.900	271.242.900	-	271.242.900
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	365.798.809	365.798.809	-	365.798.809
Credores por locação financeira	25 e 26	-	-	7.178.342	7.178.342	-	7.178.342
Outros empréstimos	25	-	42.743	33.467	76.210	-	76.210
Fornecedores	30	-	-	1.260.755.136	1.260.755.136	-	1.260.755.136
Outras dívidas a terceiros	31	-	-	166.084.291	166.084.291	-	166.084.291
		-	<u>42.743</u>	<u>2.071.092.946</u>	<u>2.071.135.689</u>	<u>-</u>	<u>2.071.135.689</u>
		-	<u>35.355.869</u>	<u>4.740.676.233</u>	<u>4.776.032.102</u>	<u>5.360.035</u>	<u>4.781.392.137</u>

	Nota	Passivos registrados a justo valor por resultados (Nota 27)	Derivados de cobertura (Nota 27)	Passivos financeiros registrados pelo custo amortizado	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>A 31 de dezembro de 2010</b>							
<b>Passivos não correntes</b>							
Empréstimos bancários	25	-	-	1.127.675.560	1.127.675.560	-	1.127.675.560
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	1.651.984.347	1.651.984.347	-	1.651.984.347
Credores por locação financeira	25	-	-	26.468.295	26.468.295	-	26.468.295
Outros empréstimos	25	-	33.272.397	550.174	33.822.571	-	33.822.571
Outros passivos não correntes	28	-	-	177.788.023	177.788.023	3.571.097	181.359.120
		-	33.272.397	2.984.466.399	3.017.738.796	3.571.097	3.021.309.893
<b>Passivos correntes</b>							
Empréstimos bancários	25	-	-	164.752.318	164.752.318	-	164.752.318
Empréstimos obrigacionistas	25	-	-	89.500.420	89.500.420	-	89.500.420
Credores por locação financeira	25	-	-	4.932.664	4.932.664	-	4.932.664
Outros empréstimos	25	76.618	5.168.762	33.466	5.278.846	-	5.278.846
Fornecedores	30	-	-	1.264.689.283	1.264.689.283	-	1.264.689.283
Outras dívidas a terceiros	31	-	-	190.291.337	190.291.337	-	190.291.337
		76.618	5.168.762	1.714.199.488	1.719.444.868	-	1.719.444.868
		76.618	38.441.159	4.698.665.887	4.737.183.664	3.571.097	4.740.754.761

A 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os instrumentos financeiros registrados a justo valor por resultados são apenas os derivativos que não se qualificam como de cobertura (Nota 27).

#### Instrumentos financeiros reconhecidos a justo valor

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

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

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

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

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
<b>Ativos financeiros mensurados a justo valor</b>						
Investimentos	4.482.000	2.797.071	-	6.806.000	457.160	-
Derivados	-	14	-	-	423.774	-
	4.482.000	2.797.085	-	6.806.000	880.934	-
<b>Passivos financeiros mensurados a justo valor</b>						
Derivados	-	35.355.869	-	-	38.517.777	-
	-	35.355.869	-	-	38.517.777	-

## 10 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

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



	Terrenos e edifícios	Equipamentos	Equipamento transporte	Equipamento administrativo	Outros ativos fixos tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total ativos fixos tangíveis
<b>Ativo bruto:</b>							
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	1.986.853.135	1.909.707.144	21.629.296	291.792.293	43.251.382	192.384.479	4.445.617.729
Investimento	11.091.310	8.821.973	484.116	17.445.798	240.109	258.363.496	296.446.802
Aquisições de filiais (Nota 8.2)	763.887	-	89.514	612.228	10.233	-	1.475.862
Desinvestimento	(66.978.850)	(82.719.210)	(1.550.351)	(15.771.315)	(2.820.189)	(2.873.369)	(172.713.284)
Alienações de filiais	(30.071.609)	(250.482)	-	(1.023)	-	-	(30.323.114)
Variações cambiais	36.599	228.774	80.774	332.932	364	1.701	681.144
Transferências	54.688.588	264.509.246	1.561.296	11.659.246	3.627.496	(364.485.835)	(28.439.963)
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	1.956.383.060	2.100.297.445	22.294.645	306.070.159	44.309.395	83.390.472	4.512.745.176
Investimento	5.745.213	9.667.774	222.007	15.813.062	360.349	214.772.488	246.580.893
Aquisições de filiais (Nota 8.1)	666.625	15.936	89.925	304.138	12.528	-	1.089.152
Desinvestimento	(31.987.813)	(101.939.817)	(1.021.429)	(15.492.152)	(1.504.484)	(1.829.334)	(153.775.029)
Variações cambiais	(23.335)	(155.934)	(64.439)	(349.615)	(14.452)	(10.487)	(618.262)
Transferências	14.640.910	192.394.935	860.839	14.684.959	3.124.486	(231.744.755)	(6.038.626)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	1.945.424.660	2.200.280.339	22.381.548	321.030.551	46.287.822	64.578.384	4.599.983.304
<b>Amortizações e perdas por imparidade acumuladas</b>							
<b>Saldo inicial 1 de janeiro de 2010</b>	356.057.319	1.030.564.372	16.311.124	229.956.366	31.550.973	-	1.664.440.154
Depreciações e perdas de imparid. do exercício	39.768.712	153.080.052	2.186.802	33.534.358	5.703.621	-	234.273.545
Aquisições de filiais (Nota 8.2)	212.913	-	68.108	363.072	5.542	-	649.635
Desinvestimento	(7.476.297)	(74.010.276)	(1.331.564)	(15.076.785)	(2.731.396)	-	(100.626.318)
Alienações de filiais	(4.622.572)	(68.612)	-	(693)	-	-	(4.691.877)
Variações cambiais	19.901	113.700	39.390	149.348	348	-	322.687
Transferências	(407.435)	(1.894.677)	(34.985)	(670.357)	(108.168)	-	(3.115.622)
<b>Saldo inicial 1 de janeiro de 2011</b>	383.552.541	1.107.784.559	17.238.875	248.255.309	34.420.920	-	1.791.252.204
Depreciações e perdas de imparid. do exercício	37.238.340	170.358.567	1.636.406	31.489.050	5.284.983	-	246.007.346
Aquisições de filiais (Nota 8.1)	55.875	15.936	66.203	291.367	8.735	-	438.116
Desinvestimento	(4.977.359)	(88.897.016)	(951.468)	(15.247.664)	(1.448.706)	-	(111.522.213)
Variações cambiais	(6.519)	(97.387)	(32.998)	(171.873)	(140)	-	(308.917)
Transferências	(24.949)	(3.279.633)	(72.405)	(48.428)	(54.198)	-	(3.479.613)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	415.837.929	1.185.885.026	17.884.613	264.567.761	38.211.594	-	1.922.386.923
<b>Valor líquido</b>							
<b>A 31 de dezembro de 2010</b>	1.572.830.519	992.512.886	5.055.770	57.814.850	9.888.475	83.390.472	2.721.492.972
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>	1.529.586.731	1.014.395.313	4.496.935	56.462.790	8.076.228	64.578.384	2.677.596.381

As adições do exercício de 2011 incluem um conjunto de ativos associados às operações de UMTS (Universal Mobile Telecommunications Service), ao HSDPA (Kanguru Express), GSM (Global Standard for Mobile Communications), GPRS (General Packet Radio Service) e ao FTTH (Fibre-to-the-Home), parte dos quais estão associados a projetos em curso, pelo que se mantêm registados em “Ativos fixos tangíveis em curso”.

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Remodelação e expansão de lojas da unidade do retalho em Portugal	14.405.432	24.944.491
Remodelação e expansão de lojas da unidade do retalho em Espanha	4.028.693	6.391.982
Projectos de lojas Continente para as quais foram efectuados adiantamentos	9.184.617	10.389.230
Desenvolvimento da rede móvel	27.787.877	33.838.157
Desenvolvimento da rede fixa	1.326.769	3.707.908
Outros	7.844.996	4.118.704
	<b>64.578.384</b>	<b>83.390.472</b>

O valor de desinvestimento líquido em “Ativos fixos tangíveis”, inclui 25.748.719 euros relativos à operação de Sale & leaseback das lojas Continente e Worten situadas no Centro Comercial Vasco da Gama do Segmento do Retalho. A operação foi seguida do início de contratos de locação operacional por um período

inicial de 20 anos, renováveis automaticamente por opção do arrendatário, por dois períodos consecutivos de 10 anos cada (Nota 40).

Durante o exercício de 2011, o Conselho de Administração procedeu à revisão da vida útil estimada de um conjunto de ativos associados à rede de telecomunicações móvel, tendo por base um relatório de avaliação produzido por entidades especializadas e independentes, a qual foi registada de forma prospetiva com efeitos a 1 de janeiro de 2011 e cujo impacto significou que as amortizações do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 tenham sido, aproximadamente, 10,3 milhões de euros inferiores às do exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o segmento de negócio das Telecomunicações, apresenta um valor de compromissos assumidos perante terceiros respeitantes a investimentos a efetuar como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Investimentos da área técnica	26.716.979	20.444.493
Investimentos em sistemas de informação	1.272.257	2.291.541
	<u>27.989.236</u>	<u>22.736.034</u>

## 11 ATIVOS INTANGÍVEIS

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

	Propriedade industrial		Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total ativos intangíveis
<b>Ativo bruto:</b>					
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	404.407.706	367.482.304	52.193.197	31.279.161	855.362.368
Investimento	8.610.860	2.672.074	119.046	39.170.830	50.572.810
Desinvestimento	(2.809.477)	(443.769)	(1.013.363)	(322.745)	(4.589.354)
Alienações de filiais	-	(600)	-	-	(600)
Variações cambiais	1.127	468.440	3.921.086	5.674	4.396.327
Transferências	2.167.039	40.323.790	23.293	(36.944.200)	5.569.922
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	412.377.255	410.502.239	55.243.259	33.188.720	911.311.473
Investimento	4.293.128	2.722.072	2.995.529	153.944.981	163.955.710
Aquisições de filiais (Nota 8.1)	-	-	1.765.891	-	1.765.891
Justo valor ativos adquiridos (Nota 8.2)	-	-	6.707.040	-	6.707.040
Desinvestimento	(31.822)	(8.730.868)	-	(994.197)	(9.756.887)
Variações cambiais	(5.724)	(356.791)	(2.906.625)	(10.168)	(3.279.308)
Transferências	50.579	53.402.957	(26.029)	(50.556.967)	2.870.540
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	416.683.416	457.539.609	63.779.065	135.572.369	1.073.574.459
<b>Amortizações e perdas por impar. acumuladas</b>					
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	99.146.402	268.626.375	20.274.294	-	388.047.071
Amortizações do exercício	23.490.805	36.186.270	3.132.987	-	62.810.062
Desinvestimento	(177.243)	(344.637)	(951.454)	-	(1.473.334)
Alienações de filiais	-	(600)	-	-	(600)
Variações cambiais	60	262.212	312.397	-	574.669
Transferências	(49.944)	(172.068)	1.207.094	-	985.082
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	122.410.080	304.557.552	23.975.318	-	450.942.950
Amortizações do exercício	22.179.603	40.801.991	4.237.774	-	67.219.368
Justo valor ativos adquiridos (Nota 8.2)	-	-	212.531	-	212.531
Desinvestimento	(31.822)	(8.691.082)	-	-	(8.722.904)
Variações cambiais	294	(242.910)	(468.577)	-	(711.193)
Transferências	(339.102)	181.693	(208.841)	-	(366.250)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	144.219.053	336.607.244	27.748.205	-	508.574.502
<b>Valor líquido</b>					
<b>A 31 de dezembro de 2010</b>	289.967.175	105.944.687	31.267.941	33.188.720	460.368.523
<b>A 31 de dezembro de 2011</b>	272.464.363	120.932.365	36.030.860	135.572.369	564.999.957

As adições do exercício de 2011 na rubrica de “Ativos intangíveis em curso” incluem o montante de aproximadamente 110 milhões de euros correspondentes ao valor atual, dos pagamentos futuros, relativos à aquisição dos direitos de utilização de frequências (espectro) nas bandas dos 800MHz, 1800MHz e 2600MHz, que serão utilizadas para desenvolvimento de serviços de 4ª geração (LTE – Long Term Evolution). O valor total a pagar será de 113 milhões, tendo sido pago em janeiro de 2012, um montante de 83 milhões. O restante poderá ser pago em 5 prestações anuais, de 6 milhões de euros, tendo a Optimus, em cada momento anual de pagamento, a possibilidade de optar pelo pagamento antecipado do montante em dívida. A atribuição das frequências resultou de um processo de leilão cuja fase de licitação ocorreu em novembro de 2011 e cujo relatório final e ato atributivo foram divulgados em 6 de janeiro de 2012, confirmando a atribuição das frequências pelos vários operadores de telecomunicações e os respetivos pagamentos.

Os restantes montantes que compõem a rubrica de ativos intangíveis em curso dizem essencialmente respeito a projetos informáticos e desenvolvimento de software.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o Grupo tinha registado na rubrica “Propriedade Industrial” 180.271.530 euros e 191.238.132 euros, respetivamente, correspondentes ao investimento, líquido de amortizações, realizado no desenvolvimento da rede UMTS, nos quais se incluem (i) 57.005.474 euros (60.005.762 euros em 2010) relativos à licença, (ii) 19.047.619 euros (20.050.125 euros em 2010) relativos ao contrato celebrado em 2002 entre a Oni Way e os restantes três operadores de telecomunicações móveis com licenças em Portugal, (iii) 5.850.099 euros (6.157.999 euros em 2010) relativos à contribuição, estabelecida em 2007, para o Capital Social do Fundo para a Sociedade de Informação no âmbito do acordo celebrado entre o Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações e os três operadores de telecomunicações a operar em Portugal e (iv) 93.497.759 euros (99.897.320 euros em 2010) relativos ao programa Iniciativas E, estes dois últimos relativos aos compromissos assumidos pelo Grupo no âmbito da Sociedade de Informação (Nota 50).

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

## 12 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

---

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no valor das propriedades de investimento, foi o seguinte:

	Propriedades de investimento			
	Em exploração	"Fit Out"	Em construção	Total
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010</b>	1.674.351.731	2.272.250	119.846.837	1.796.470.818
Adições	7.706.899	375.075	41.879.032	49.961.006
"Write-off" e imparidades	-	-	(15.410.914)	(15.410.914)
Recebimentos	-	-	(9.599.683)	(9.599.683)
Recebimento de Fit-out	-	(335.496)	-	(335.496)
Transferências	-	-	449.243	449.243
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:				
Custo de produção	42.068.955	935.580	(43.004.535)	-
Ajustamento para justo valor (Nota 37)	2.021.543	-	6.310.518	8.332.061
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre anos (Nota 37):				
- Ganhos	27.921.016	117.510	-	28.038.526
- Perdas	(25.239.382)	(691.169)	-	(25.930.551)
Alienação de filiais	(124.233.888)	(645.000)	-	(124.878.888)
Diferenças de conversão cambial	24.809.460	-	1.300.014	26.109.474
<b>Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011</b>	1.629.406.334	2.028.750	101.770.512	1.733.205.596
Adições	12.396.152	-	45.846.368	58.242.520
"Write-off" e imparidades	-	-	(4.779.442)	(4.779.442)
Recebimento de Fit-out	-	(192.054)	-	(192.054)
Alienações	(60.000.000)	-	(6.699.764)	(66.699.764)
Transferências	-	(375.075)	(656.241)	(1.031.316)
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:				
Custo de produção	6.508.818	-	(6.508.818)	-
Ajustamento para justo valor (Nota 37)	767.682	-	(655.624)	112.058
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre anos (Nota 37):				
- Ganhos	42.092.026	86.551	-	42.178.577
- Perdas	(61.223.197)	-	-	(61.223.197)
Adições por concentrações de atividades empresariais (Nota 8.1)	-	-	3.000.000	3.000.000
Diferenças de conversão cambial	(19.904.831)	-	(3.048.879)	(22.953.710)
<b>Saldo final a 31 de dezembro de 2011</b>	1.550.042.984	1.548.172	128.268.112	1.679.859.268

O montante de 66.699.764 euros refere-se à venda do hipermercado localizado no centro comercial Le Terrazze e à venda dos centros comerciais El Rosal e Plaza Éboli (6.699.764 euros e 60.000.000 euros, respetivamente) dos quais resultaram ganhos/(perdas) residuais.

O valor de 4.779.442 euros na rubrica de Write-off e imparidades inclui essencialmente, as perdas de imparidade referentes às propriedades de investimento em desenvolvimento Craiova (1.495.500 euros), Caldogo (1.031.500 euros) e Dos Mares (1.190.000 euros).

Os contratos de "fit-out" configuram acordos pelos quais a Sonae suporta parte das despesas incorridas com o acabamento interior das lojas. Como contrapartida, o lojista obriga-se a reembolsar a Sonae pelo montante investido, ao longo do prazo do contrato respetivo. Os "fit-out" têm o mesmo tratamento contabilístico das propriedades de investimento.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o montante das Propriedades de investimento em exploração, incluindo o valor de "Fit Out", respeitava ao justo valor da proporção detida em centros comerciais que pode ser detalhado como segue:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	10 anos "discount rate" (intervalo)	Intervalo de Yields	Montante	10 anos "discount rate" (intervalo)	Intervalo de Yields	Montante
Península Ibérica	8,15% e 12,05%	6,15% e 10,05%	966.213.532	8,45% e 11,75%	6,20% e 9,25%	1.070.321.495
Resto da Europa	6,50% e 13,00%	6,00% e 10,00%	342.241.750	6,75% e 11,75%	6,00% e 9,00%	336.848.999
Brasil	12,75% e 14,00%	8,25% e 9,50%	243.135.874	12,75% e 14,00%	8,25% e 9,50%	224.264.590
			1.551.591.156			1.631.435.084

O justo valor dos contratos de “fit-out” foi determinado através de avaliações reportadas às datas das demonstrações da posição financeira, efetuadas por uma entidade especializada independente. A metodologia adotada para calcular o justo valor dos contratos de “fit-out”, consistiu em determinar o valor descontado à data da demonstração da posição financeira, dos “cash flows” estimados de cada contrato de “fit-out”, sendo para o efeito utilizada uma taxa de desconto de mercado, idêntica à utilizada na determinação do justo valor das propriedades de investimentos na qual os contratos se encontram inseridos.

A metodologia adotada para calcular o valor de mercado das propriedades de investimento envolve a preparação de projeções de ganhos e perdas a 10 anos de cada centro comercial adicionadas do valor residual, que corresponde a uma perpetuidade calculada com base nos ganhos líquidos do 11º ano e uma taxa de rentabilidade de mercado (“Exit yield” ou “cap rate”). Estas projeções são depois descontadas para a data de avaliação a uma taxa de desconto de mercado. As projeções não são previsões do futuro mas apenas refletem a melhor estimativa do avaliador quanto à atual visão do mercado relativamente aos proveitos e custos futuros de cada propriedade. A taxa de rentabilidade e a taxa de desconto são definidas de acordo com o mercado de investimento local e institucional sendo a razoabilidade do valor de mercado obtido de acordo com a metodologia acima, igualmente testado também em termos da taxa de rentabilidade inicial, obtida com o rendimento líquido estimado para o 1º ano das projeções.

Na avaliação das propriedades de investimento, foi igualmente tomado em conta algumas premissas que, de acordo com a classificação do “Red Book”, são consideradas especiais, nomeadamente, em relação a centros comerciais inaugurados recentemente, nos quais não foram consideradas despesas de investimento eventualmente ainda devidas, em virtude de esses montantes se encontrarem devidamente acrescidos nas demonstrações financeiras anexas.

O justo valor das propriedades de investimento em desenvolvimento, mensuradas pelo justo valor à data de relato, é obtido descontando ao justo valor da propriedade à data de abertura, calculado através da metodologia acima descrita, o investimento necessário para terminar a construção e ponderado por uma taxa de risco determinada pelo avaliador para a propriedade em causa.

## O Mercado

De acordo com o avaliador sempre que exista alguma incerteza que possa afetar a sua opinião sobre o justo valor da propriedade, o Red Book requer que a causa e o grau de incerteza associado sejam apropriadamente divulgados.

Desde 2008 tem-se assistido a eventos sem precedentes a nível global, como a falência de vários bancos com projeção mundial e a efetiva nacionalização de outros. Tem-se assistido igualmente a reduções significativas nas taxas de juro na Europa, com o Banco Central Europeu a reduzir a taxas de juro base de 2,5% em Dezembro de 2008 a 1 % desde Maio de 2009. Em 2010 assistiu-se a um aumento gradual da taxa de juro Euribor que continuou em 2011. Recentemente o Banco Central Europeu alterou a tendência, reforçando as expectativas de mercado num cenário pessimista na zona Euro e um uma escalada de crise na dívida Euro, forçando o banco a reverter os seus aumentos recentes nas taxas de juro de curto prazo. Os anos de 2010 e 2011 foram caracterizados pela crise bancária global e os consequentes hiatos nos mercados de dívida. O pedido de ajuda externa da Grécia em 2010 levou também a uma quebra de confiança nas dívidas soberanas. Em função da deterioração do risco das dívidas soberanas na zona Euro e

a uma desaceleração das economias europeias, assistiu-se assim, em 2011, a um decréscimo generalizado nas economias europeias.

De acordo com o avaliador, no sector imobiliário, continua a existir em toda a Europa pouca clareza nos preços. Sinais de aumento da atividade por parte dos ocupantes e dos investidores surgiram no mercado imobiliário em 2010 e continuaram em 2011 e negociações excessivamente ambiciosas ocorreram quer na área de investimento quer de arrendamento. No entanto, a confiança certamente melhorou e ocupantes e investidores sentem que, para uma propriedade "Prime", o preço está adequado. Para ativos secundários, no entanto, não há urgência para investir ou arrendar e a distância para os ativos principais aumentou.

De acordo com o avaliador, apesar de algumas empresas atravessarem atualmente dificuldades financeiras, entende-se como inapropriado concluir que todas as transações recentes no mercado tenham representado transações "forçadas". O desbalanceamento entre a oferta e a procura (menos compradores que vendedores) nem sempre é sinónimo de transações forçadas. Um vendedor pode estar a ser pressionado a vender, mas continua a ter um mercado ativo, caso exista mais de um comprador e um espaço de tempo de comercialização para vender. De igual forma, transações iniciadas em processos de insolvência, não deverão ser automaticamente assumidas como forçadas. Os avaliadores em geral continuam a ter um intervalo de valores nos quais baseiam a avaliação. Esse intervalo é usualmente maior num mercado não líquido, onde a incerteza é inerente e por isso o grau de julgamento terá de ser maior.

Por isso, as avaliações efetuadas deverão ser acompanhadas no futuro, sendo que se deverá antecipar um período de tempo de comercialização maior do que considerado no passado, no caso de se pretender vender alguma propriedade.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o montante das propriedades de investimento em desenvolvimento era composto como segue:



31 dezembro 2011 31 dezembro 2010

**Propriedades de investimento em desenvolvimento ao custo:**

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Portugal:</b>		
Alverca	3.073.307	3.068.353
Centro Bordalo	1.892.373	1.736.394
Parque de Famalicão	628.500	628.500
Outros	14.944	3.375
<b>Alemanha:</b>		
Alexa (Torre)	6.000.000	3.000.000
Garbsen	983.500	959.742
Solingen	7.476.415	-
Outros	7.212	7.212
<b>Brasil:</b>		
Goiânia Shopping	7.853.601	5.308.199
Outros	434.868	126.586
<b>Espanha:</b>		
Pulianas Shopping	58.440	103.105
Dos Mares - expansão	215.000	1.404.902
<b>Grécia:</b>		
Aegean Park	5.030.983	4.981.339
Ioannina	8.685.720	8.630.507
Pantheon Plaza	889.064	889.064
<b>Itália:</b>		
Caldogno	3.982.903	4.957.922
Le Terraze (Hipermercado)	-	3.653.700
Outros	7.545	252.372
<b>Roménia:</b>		
Craiova Shopping	16.687.707	17.674.406
Ploiesti Shopping	7.261.978	7.317.640
	<u>71.184.060</u>	<u>64.703.318</u>
<b>Imparidade para ativos em risco</b>	(3.203.000)	(2.197.000)

**Propriedades de investimento em desenvolvimento ao justo valor:**

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Portugal:</b>		
Torre Ocidente	-	6.137.875
<b>Brasil:</b>		
Boulevard Londrina Shopping	15.855.459	6.323.777
Uberlândia Shopping	21.119.593	11.038.042
<b>Itália:</b>		
Le Terraze	23.312.000	15.764.500
	<u>60.287.052</u>	<u>39.264.194</u>
	<u>128.268.112</u>	<u>101.770.512</u>

A propriedade de investimento em desenvolvimento Aegean Park, corresponde atualmente ao valor de um terreno na cidade de Atenas – Grécia. Existe uma intenção por parte do Município de Atenas em converter uma parte do terreno num “espaço verde”, encontrando-se o Conselho de Administração em negociações com as autoridades municipais locais no sentido de se concluir quanto à utilização futura desse terreno. É convicção do Conselho de Administração do Grupo que não ocorrerão perdas no valor de realização do terreno, pelo que não foram reconhecidas perdas de imparidade para o mesmo.

A propriedade de investimento em desenvolvimento Ioannina, relativamente à qual o Grupo reconheceu no decurso do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, uma perda de imparidade no montante de 7.500.000 euros, corresponde ao valor do terreno e infraestruturas existentes e relativamente às quais o Conselho de Administração espera vir a desenvolver num futuro próximo, tendo para isso redimensionado o projeto existente.

As propriedades de investimento em curso, incluem encargos financeiros incorridos durante o período de construção. Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o total destes encargos financeiros capitalizados ascendeu a 1.894.000 euros e 664.000 euros, respetivamente.

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o rédito (remunerações fixas líquidas de eventuais descontos sobre as rendas fixas, remunerações variáveis, remunerações dos espaços comuns, direitos de ingresso e taxas de cessão) e os gastos operacionais diretos (imposto municipal sobre imóveis, seguros, conservação e reparação, gastos de comercialização e outros gastos associados à atividade do centro comercial) associados às propriedades de investimento do Grupo, tinham a seguinte composição:

	Rendas		Gastos operacionais diretos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Península Ibérica	71.646.275	76.473.749	3.948.578	3.910.452
Resto da Europa	21.193.285	21.145.022	1.087.352	1.212.568
Brasil	20.278.792	18.747.682	264.748	604.708
	<u>113.118.352</u>	<u>116.366.453</u>	<u>5.300.678</u>	<u>5.727.728</u>

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 as seguintes propriedades de investimento tinham sido apresentadas como garantia real de empréstimos bancários contraídos:

- Airone
- Algarveshopping
- Alverca
- Arrabidashopping
- Cascaishopping
- Centro Colombo
- Centro Vasco da Gama
- Coimbrashopping
- Dos Mares
- El Rosal
- Estação Viana
- Freccia Rossa
- Gaiashopping
- Gli Orsi
- Grancasa
- Guimarãesshopping
- La Farga
- Le Terrazze
- Loop 5
- Luz del Tajo
- Madeirashopping
- Maiashopping
- Manauara Shopping
- Max Center
- Munster Arkaden
- Norteshopping
- Parque Atlântico
- Parque Principado
- Pátio Londrina
- Pátio Uberlândia
- Plaza Éboli
- Plaza Mayor
- Plaza Mayor Shopping
- River Plaza Mall
- Torre Ocidente
- Valecenter
- Valle Real
- Viacatarina
- Zubiarte

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 não existem, para além das acima indicadas, obrigações contratuais significativas de compra, construção ou desenvolvimento de propriedades de investimento ou para a sua reparação ou manutenção.

## 13 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, como segue:

- Unidades de Retalho - O valor do Goodwill é alocado a cada um dos segmentos de negócio, Retalho de base Alimentar e Retalho Especializado, e alocados a cada um dos grupos homogêneos de unidades geradoras de caixa, nomeadamente a cada uma das insígnias do segmento e posteriormente repartido por cada uma das lojas, e a cada um dos imóveis no caso do segmento de Imobiliário do Retalho;
- Centros Comerciais - O valor do Goodwill foi alocado a cada uma das propriedades detidas e à valorização do negócio de gestão e desenvolvimento de propriedades de investimento;
- Telecomunicações - O valor de Goodwill é alocado por tipo de negócio do segmento (Telecomunicações, Multimédia e Sistemas de informação);
- Gestão de Investimentos - O valor de Goodwill deste segmento é fundamentalmente relativo: (i) ao negócio de seguros tendo sido alocada às carteiras de clientes adquiridas em data anterior à entrada em vigor dos IFRS razão pela qual não são registadas no ativo intangível; (ii) ativos adquiridos em data posterior, nomeadamente empresas de viagens e Lazam/MDS;

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a rubrica “Goodwill” tinha a seguinte composição:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Retalho base Alimentar	473.019.963	473.019.963
Retalho Especializado	87.566.249	89.042.698
Imobiliário de Retalho	4.211.625	4.211.625
Centros Comerciais	54.442.156	55.922.187
Telecomunicações	43.778.086	43.811.359
Gestão de Investimentos	65.042.357	74.730.926
	<u>728.060.436</u>	<u>740.738.758</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, o movimento ocorrido no Goodwill, bem como nas respetivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Valor Bruto:</b>		
Saldo inicial	752.655.036	742.391.458
Reafetação do goodwill (Nota 8.2)	(4.712.604)	-
Novas empresas no consolidado (Nota 8.1)	561.100	6.993.789
Aumentos	1.602.392	2.431.799
Diminuições	(2.535.422)	(1.928.177)
Transferências	-	(190.680)
Variação cambial	(3.675.627)	4.486.553
Abates	(13.839)	(1.529.706)
Saldo final	<u>743.881.036</u>	<u>752.655.036</u>
<b>Perdas por imparidade acumuladas:</b>		
Saldo inicial	11.916.277	13.445.983
Aumentos (Nota 33)	3.904.323	-
Abates	-	(1.529.706)
Saldo final	<u>15.820.600</u>	<u>11.916.277</u>
<b>Valor líquido</b>	<u>728.060.436</u>	<u>740.738.759</u>

A Sonae efetua testes anuais de Imparidade sobre o Goodwill e sempre que existam indicações que o Goodwill pode estar em Imparidade. Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Sonae procedeu à análise de imparidade de Goodwill, tendo, como resultado dessa análise, reconhecido perdas de imparidade como segue:

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Retalho base alimentar	1.178.450	-
Retalho especializado	298.000	-
Imobiliário de retalho	-	-
Centros comerciais	1.480.030	-
Gestão de investimentos	947.843	-
	<u>3.904.323</u>	<u>-</u>

O valor recuperável das Unidades Geradoras de caixa, com exceção do relativo a centros comerciais, 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.

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

#### Unidade de Retalho

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

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

	<u>Custo médio ponderado de capital</u>	<u>Taxas de crescimento na perpetuidade</u>
Retalho base Alimentar	9% a 10%	≤ 1%
Retalho Especializado	9% a 11%	≤ 1%
Gestão de Investimentos	8% a 9%	≤ 1,5%
Imobiliário de Retalho	7% a 9%	≤ 2,5%

#### Centros Comerciais

O valor do goodwill associado ao segmento de Centros Comerciais é alocado a cada uma das empresas que detém propriedades de investimento. Os testes de imparidade são efetuados por comparação com o “Net Asset Value” à data da demonstração da posição financeira das participações que detêm as referidas propriedades.

O “Net Asset Value” resulta da valorização das propriedades de investimento a valores de mercado (Open Market Value) não incluindo a dedução de impostos diferidos sobre mais-valias não realizadas. Os pressupostos relativos à valorização das propriedades de investimento encontram-se descritos na Nota 12.

## Telecomunicações

Para este efeito o segmento recorre aos resultados da valorização interna das suas áreas de negócio através de metodologias de planeamento anuais, sustentadas em planos de negócio onde se projetam os cash-flows de cada uma das unidades para períodos de 5 anos, através da consideração de pressupostos totalmente detalhados e justificados suportados no conhecimento histórico do negócio.

As taxas de desconto utilizadas têm por base os custos médios ponderados de capital estimados com base nos segmentos onde as empresas se inserem, conforme tabela abaixo. Na perpetuidade, são consideradas geralmente, taxas de crescimento de cerca de 3% ou outras consideradas mais prudentes para casos específicos.

As taxas de desconto utilizadas são:

- Telecomunicações	9,50%
- Multimédia	10,00%
- Sistemas de informação	11,50%

## Gestão de Investimentos

O valor do goodwill gerado em Portugal, foi alocado a carteiras de clientes do negócio de seguros, pelo que a análise de imparidade é efetuada com base na rentabilidade estimada dessa carteira. Os principais pressupostos para a valorização interna do negócio dos seguros para pode ser analisada como segue:

Seguros	Portugal	Brasil
Taxa de crescimento das vendas durante o período projetado	2% a 3,5%	15%
Taxa de crescimento na perpetuidade	2%	4,5%
Taxa de desconto utilizada	10,72%	13,94%

## 14 OUTROS INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os movimentos ocorridos na rubrica Outros Investimentos podem ser decompostos como segue:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Não correntes	Correntes	Não correntes	Correntes
<b>Investimentos em filiais, empresas controladas conjuntamente ou empresas associadas excluídas</b>				
Saldo em 1 de janeiro	393.447	-	925.769	-
Aquisições durante o exercício	-	-	60.000	-
Alienações durante o exercício	(25.000)	-	(639.357)	-
Transferências	(60.000)	-	47.035	-
Saldo em 31 de dezembro	308.447	-	393.447	-
Perdas por imparidade acumuladas	-	-	-	-
	308.447	-	393.447	-
<b>Outros investimentos</b>				
Justo valor (líquido de perdas por imparidade) em 1 de janeiro	43.074.613	15.195.954	17.201.723	57.313.909
Aumentos durante o exercício	118.142	-	123.643	2.630.497
Diminuições durante o exercício	(89.993)	(12.131.807)	(1.011.390)	(11.015.815)
Aumento/(diminuição) no justo valor	(2.324.000)	-	(6.972.000)	-
Transferências	(2.015)	-	33.732.637	(33.732.637)
Justo valor (líquido de perdas por imparidade) em 31 de dezembro	40.776.747	3.064.147	43.074.613	15.195.954
	41.085.194	3.064.147	43.468.060	15.195.954
<b>Outros investimentos</b>				
Justo valor em 1 de janeiro	-	457.160	-	365.122
Aumento/(diminuição) no justo valor	-	2.339.911	-	92.038
Justo valor em 31 de dezembro	-	2.797.071	-	457.160
	41.085.194	5.861.218	43.468.060	15.653.114

O montante de diminuições na rubrica “Outros Investimentos correntes” está associado essencialmente associado ao resgate de uma aplicação financeira numa subsidiária do Grupo no Brasil (Nota 47).

Os investimentos financeiros em filiais, em empresas conjuntamente controladas e empresas associadas excluídas da consolidação estão registados ao custo de aquisição deduzido de perdas de imparidade. É entendimento da Sonae que estimar um justo valor para estes investimentos não é razoável dada a inexistência de dados de mercado observáveis para estes investimentos. A rubrica de Outros investimentos não correntes inclui 2.865.302 euros (2.535.977 euros a 31 de dezembro de 2010) de investimentos registados ao custo deduzido de perdas de imparidade pelo motivo acima indicado.

Os outros investimentos não correntes estão deduzidos de perdas por imparidade acumuladas (Nota 33) no valor de 116.762 euros (26.750 euros em 31 de dezembro de 2010).

Em outros investimentos financeiros não correntes estão registados 33.737.856 euros (33.732.637 euros a 31 de dezembro de 2010), relativos a montantes depositados numa Escrow Account (Nota 7).



## 15 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

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

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Valor bruto	Perdas por imparidade acumuladas (Nota 33)	Valor líquido	Valor bruto	Perdas por imparidade acumuladas (Nota 33)	Valor líquido
<b>Empréstimos concedidos a empresas relacionadas</b>	9.493.106	-	9.493.106	8.862.867	-	8.862.867
<b>Clientes e outros devedores</b>						
Depósitos judiciais	851.831	-	851.831	927.976	-	927.976
Reconhecimento do valor a receber da Carrefour	10.595.846	-	10.595.846	11.543.000	-	11.543.000
Cauções	5.927.373	-	5.927.373	4.660.630	-	4.660.630
Câmara Municipal de Lisboa	3.888.477	-	3.888.477	3.888.477	-	3.888.477
Câmara Municipal de Málaga	812.830	-	812.830	824.948	-	824.948
Depósitos de lojistas	3.324.732	-	3.324.732	4.089.802	-	4.089.802
Devedores por alienação de investimentos financeiros	4.499.558	-	4.499.558	2.367.815	-	2.367.815
Outros	4.316.122	-	4.316.122	3.134.408	-	3.134.408
	34.216.769	-	34.216.769	31.437.056	-	31.437.056
<b>Derivados não correntes (Nota 27)</b>	14	-	14	423.774	-	423.774
<b>Total de instrumentos financeiros (Nota 9)</b>	43.709.889	-	43.709.889	40.723.697	-	40.723.697
<b>Provisões técnicas de resseguro cedido</b>	10.575.646	-	10.575.646	14.326.517	-	14.326.517
<b>Outros ativos não correntes</b>	567.942	-	567.942	649.086	-	649.086
	54.853.477	-	54.853.477	55.699.300	-	55.699.300

Os valores incluídos em "Empréstimos concedidos a empresas relacionadas" vencem juros a taxas de mercado e não têm maturidade definida por terem carácter de suprimentos. Estima-se que o seu justo valor não difira significativamente do respetivo valor da demonstração da posição financeira.

Em resultado dos acordos celebrados em 2005, pela anterior subsidiária - Sonae Distribuição Brasil, S.A. (alienada ao Grupo Wall-Mart em 2005) com o Carrefour Comércio e Indústria Ltda, a Sonae assumiu a responsabilidade de indemnizar o Carrefour por eventuais despesas que viessem a revelar-se necessárias para efeitos de finalização do processo de licenciamento de 10 lojas no Estado de S. Paulo que foram vendidas àquela entidade. Durante 2010, o Carrefour exerceu uma garantia bancária "on first demand" pelo valor de 25.340.145,80 Reais (aproximadamente 11 milhões de euros) para fazer a supostas despesas incorridas com as referidas lojas e que alegadamente se destinaram a sanar deficiências apontadas pelas autoridades competentes para efeitos de licenciamento das lojas, sem que contudo tenha sido apresentada à Sonae prova das referidas despesas e bem assim demonstrada a necessidade da realização das referidas despesas para efeitos de licenciamento das lojas, nos termos dos contratos celebrados.

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

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

O montante de 3.888.477 euros a receber da Câmara Municipal de Lisboa respeita aos trabalhos executados por uma filial do segmento centros comerciais por conta da Câmara Municipal de Lisboa ao abrigo de protocolos assinados, que foram acordados entre os serviços técnicos da Câmara e da filial no final de 2001. Por outro lado a rubrica de "Outros passivos não correntes" em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 inclui o montante de 1.621.687 euros relativos a trabalhos executados pela Câmara por conta da filial e licenças camarárias. Foi interposta uma ação judicial em 2001, visando a cobrança dos valores referidos acrescidos de juros e outros custos incorridos, sendo convicção do Grupo que a mesma lhe seja favorável, razão pela qual não registou qualquer provisão para fazer face a perdas na recuperação desta conta a receber.

O montante de 3.324.732 euros (4.089.802 em 31 de dezembro de 2010) respeitam aos depósitos efetuados junto das entidades oficiais, de rendas dos lojistas dos centros comerciais localizados em Espanha. Os depósitos entregues pelos lojistas às empresas detentores destes centros comerciais, encontram-se classificados em "Outros passivos não correntes" e "Outras dívidas a terceiros".

Os valores incluídos em "Provisões técnicas de resseguro cedido" relacionam-se com uma filial da Sonae cuja atividade é resseguro em ramos não-Vida. O valor da provisão pode ser decomposto, basicamente, por 8.962.478 euros (11.292.500 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para prémios não adquiridos e 1.613.168 euros (3.034.017 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para sinistros declarados (Nota 33).

## 16 EXISTÊNCIAS

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

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	1.617.032	1.637.177
Mercadorias	694.746.852	715.590.516
Produtos acabados e intermédios	707.206	199.723
Produtos e trabalhos em curso	455.467	273.472
	<u>697.526.557</u>	<u>717.700.888</u>
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 33)	<u>(46.773.559)</u>	<u>(35.596.931)</u>
	<u>650.752.998</u>	<u>682.103.957</u>

O custo das vendas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 ascendem a 3.627.853.592 euros e 3.692.492.134 euros, respetivamente, e foi apurado como segue:

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Existências iniciais	717.227.693	634.647.961
Compras	3.624.587.836	3.800.704.803
Regularizações de existências	(31.056.528)	(31.159.651)
Existências finais	<u>696.363.884</u>	<u>717.227.693</u>
	<u>3.614.395.117</u>	<u>3.686.965.420</u>
Perdas por imparidade (Nota 33)	16.974.333	10.695.979
Reversão de perdas por imparidade	<u>(3.515.858)</u>	<u>(5.169.265)</u>
	<u>3.627.853.592</u>	<u>3.692.492.134</u>

A rubrica de Regularização de existências inclui cerca de 23 milhões de euros (24 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) relativos essencialmente a transferências de terminais de telecomunicações da rubrica de Existências para a rubrica de Ativos fixos tangíveis ao abrigo de contratos de comodato

celebrados com clientes do segmento Telecomunicações. O valor remanescente refere-se essencialmente a regularizações resultantes de ofertas a instituições de solidariedade social.

## 17 CLIENTES

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

Clientes correntes e clientes de cobrança duvidosa	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Valor bruto	Perdas por imparidade (Nota 33)	Valor líquido	Valor bruto	Perdas por imparidade (Nota 33)	Valor líquido
Unidades de retalho	34.869.286	(4.236.556)	30.632.730	32.397.607	(4.410.205)	27.987.402
Centros Comerciais	26.700.326	(12.170.957)	14.529.369	26.078.818	(10.000.610)	16.078.208
Telecomunicações	217.859.113	(78.045.001)	139.814.112	203.068.231	(69.882.222)	133.186.009
Gestão de Investimentos	7.410.084	(1.906.487)	5.503.597	11.504.903	(1.862.474)	9.642.429
Sonae Holding	319.237	-	319.237	321.631	-	321.631
	287.158.046	(96.359.001)	190.799.045	273.371.190	(86.155.511)	187.215.679

A exposição da Sonae 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 acumuladas por imparidade que foram estimadas pela Sonae, de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envolventes económicas. A Sonae entende que os valores contabilísticos das contas a receber líquidas de perdas de imparidade se aproximam do seu justo valor.

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

31 dezembro 2011	Clientes					
	Unidades de retalho	Centros comerciais	Telecomunicações	Gestão de investimentos	Sonae Holding	Total
Não vencido	7.278.170	4.827.509	53.790.412	409.621	319.237	66.624.949
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 30 dias	2.695.653	3.726.115	19.932.055	2.109.706	-	28.463.529
30 - 90 dias	16.646.127	2.679.952	6.464.578	2.049.406	-	27.840.063
+ 90 dias	2.707.538	4.198.565	29.384.621	757.403	-	37.048.127
Total	22.049.318	10.604.632	55.781.254	4.916.515	-	93.351.719
Vencido com registo de imparidade						
0 - 90 dias	679.451	1.591.770	4.017.878	110.393	-	6.399.492
90 - 180 dias	676.692	1.009.118	6.526.766	22.705	-	8.235.281
180 - 360 dias	187.768	975.268	2.177.564	55.971	-	3.396.571
+ 360 dias	3.997.887	7.692.029	95.565.239	1.894.879	-	109.150.034
Total	5.541.798	11.268.185	108.287.447	2.083.948	-	127.181.378
	34.869.286	26.700.326	217.859.113	7.410.084	319.237	287.158.046

31 dezembro 2010	Clientes					
	Unidades de retalho	Centros comerciais	Telecomunicações	Gestão de investimentos	Sonae Holding	Total
Não vencido	6.241.949	6.165.920	45.397.172	4.733.814	150.774	62.689.629
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 30 dias	1.207.655	3.361.870	16.618.950	1.436.369	107.331	22.732.174
30 - 90 dias	17.718.227	1.819.081	9.557.367	1.102.241	30.808	30.227.722
+ 90 dias	1.231.637	4.533.379	33.789.581	836.282	32.719	40.423.598
Total	20.157.519	9.714.329	59.965.898	3.374.892	170.858	93.383.495
Vencido com registo de imparidade						
0 - 90 dias	821.533	948.002	5.985.244	1.158.600	-	8.913.379
90 - 180 dias	834.217	947.955	5.859.106	304.501	-	7.945.779
180 - 360 dias	306.182	2.033.745	6.197.103	153.557	-	8.690.587
+ 360 dias	4.036.207	6.268.867	79.663.708	1.779.538	-	91.748.319
Total	5.998.139	10.198.569	97.705.161	3.396.196	-	117.298.063
	32.397.607	26.078.818	203.068.231	11.504.902	321.632	273.371.187

Na determinação da recuperabilidade dos valores a receber de clientes a Sonae 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 não tem uma concentração significativa de riscos de crédito, dado que o risco se encontra diluído por um vasto conjunto de clientes. Consideramos que o risco de crédito não excede a imparidade criada para clientes de cobrança duvidosa.

Adicionalmente a Sonae considera que a máxima exposição ao risco de crédito é o total de clientes evidenciado na demonstração da posição financeira consolidada.

## 18 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Empréstimos concedidos a empresas relacionadas	8.173	41.489
Outros devedores		
Fornecedores c/c - saldos devedores	42.166.532	59.155.520
Regime esp.reg.dividas ao Fisco e Seg.Social (Dec.Lei 248-A)	12.047.568	12.282.502
IVA de imóveis e de descontos de talões	444.020	6.308.923
Vales e cheques oferta	3.412.235	1.478.041
Alienação de ativos fixos	851.330	2.648.223
Projecto "Iniciativas E"	12.626.005	17.390.276
Adiantamento para aquisição de projeto imobiliário	7.967.500	7.967.500
Revogação de contratos para aquisição de lojas	413.263	7.080.423
Adiantamentos a fornecedores	5.559.509	17.663.045
Adiantamentos a agentes	875.217	1.263.597
Operações com resseguradoras	7.264.352	4.960.287
Outros ativos correntes	23.229.170	29.298.593
	116.856.700	167.496.930
Perdas de imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 33)	(21.625.958)	(19.629.218)
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	95.238.915	147.909.201

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

Os valores incluídos em Fornecedores c/c - saldos devedores estão relacionados com proveitos comerciais debitados aos fornecedores mas ainda não deduzidos aos créditos resultantes de compras futuras no segmento retalho.

O montante relacionado com o Regime Especial de Regularização de Dívidas ao Fisco e Segurança Social corresponde essencialmente a impostos pagos que foram reclamados junto das autoridades competentes,

sendo entendimento do Conselho de Administração que as reclamações apresentadas terão um desfecho favorável à Sonae.

A 31 de dezembro de 2011, a posição líquida do segmento telecomunicações com a “Fundação para as Comunicações Móveis”, no âmbito do programa “Iniciativas E”, correspondia a um valor a receber no montante de 12.626.005 euros (17.390.276 euros a 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011, encontra-se ainda registada em “Outros passivos não correntes” e “Outros passivos correntes” os montantes de 2.253.107 euros (2.253.107 euros em 31 de Dezembro de 2010) e 15.793.539 euros (33.219.196 euros em 31 de Dezembro de 2010), respetivamente, relativos às parcelas ainda não realizadas da estimativa associada aos compromissos assumidos pelo Grupo no âmbito do programa “Iniciativas-E”.

O montante de 7.967.500 euros refere-se a um adiantamento efetuado pelo segmento dos centros comerciais para aquisição de um projeto na Roménia, o qual vence juros à taxa de 13% (3% em 2010) conforme contratualizada. Este adiantamento e os juros contados desde a data da celebração do mesmo (que em 31 de dezembro de 2011 ascendem a cerca de 5.926.000 euros e se encontram reconhecidos na rubrica de “Outros ativos correntes”), encontram-se garantidos pela hipoteca do terreno, efetuada a favor do Grupo.

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

	Outros devedores	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Não vencido	29.994.629	27.111.501
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 30 dias	9.199.907	16.783.087
30 - 90 dias	23.310.064	56.266.680
+ 90 dias	32.042.956	46.078.911
Total	64.552.927	119.128.678
Vencido com registo de imparidade		
0 - 90 dias	1.259.664	849.246
90 - 180 dias	793.219	278.998
180 - 360 dias	1.539.007	460.821
+ 360 dias	18.717.254	19.667.686
Total	22.309.144	21.256.751
	116.856.700	167.496.930

A 31 de dezembro 2011 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em outros devedores não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

Os valores incluídos em “Outros devedores” aproximam-se do seu justo valor.

## 19 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Valores devedores</b>		
Imposto sobre o rendimento	43.560.640	12.767.674
Imposto sobre o valor acrescentado	70.236.364	81.595.153
Outros Impostos	3.060.218	2.106.847
	<u>116.857.222</u>	<u>96.469.674</u>
<b>Valores credores</b>		
Imposto sobre o rendimento	20.604.803	25.320.502
Imposto sobre o valor acrescentado	38.957.171	62.169.032
Retenção na fonte - IRS trabalho dependente	6.700.574	6.145.634
Contribuições para a Segurança Social	12.541.077	12.979.680
Outros Impostos	1.091.663	2.089.240
	<u>79.895.288</u>	<u>108.704.088</u>

## 20 OUTROS ATIVOS CORRENTES

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Faturação a emitir	60.484.519	59.169.355
Receitas comerciais	30.327.442	16.696.170
Comissões a receber	1.794.095	1.539.228
Custos diferidos - rendas	6.563.537	6.369.289
Custos diferidos - fornecimentos e serviços externos	18.552.692	19.205.197
Outros ativos correntes	16.134.105	16.664.201
	<u>133.856.390</u>	<u>119.643.440</u>

A rubrica faturação a emitir corresponde fundamentalmente ao segmento de telecomunicação respeitando a faturação a emitir a clientes e a outros operadores de telecomunicações.

## 21 IMPOSTOS DIFERIDOS

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

	Ativos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	3.398.604	2.626.386	292.358.625	291.729.664
Homogeneização de amortizações	7.029.679	7.147.763	59.976.461	50.215.050
Provisões e perdas por imparidade de ativos não aceites fiscalmente	38.986.036	19.036.149	-	-
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	43.941.975	47.390.799	-	-
Anulação de acréscimos e diferimentos	20.209.605	26.225.648	1.159.570	2.069.556
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	5.497.193	5.450.779	582.925	158.914
Diferenças temporárias resultantes da operação de titularização de créditos	6.440.000	9.660.000	-	-
Amortização da diferença de consolidação para efeitos fiscais	-	-	22.336.051	20.940.048
Diferenças de câmbio não tributadas	-	-	-	247.167
Reavaliações de ativos fixos tangíveis	-	-	1.847.734	1.862.802
Prejuízos fiscais reportáveis	105.468.251	96.392.351	-	-
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	1.891.314	2.050.170
Outros	6.480.051	6.791.580	2.457.283	2.035.458
	<u>237.451.394</u>	<u>220.721.455</u>	<u>382.609.963</u>	<u>371.308.829</u>



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

	Ativos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Saldo inicial</b>	220.721.455	230.214.508	371.308.829	336.301.701
<b>Efeito em resultados:</b>				
Diferença entre o justo valor e o custo histórico	762.990	(1.226.206)	857.692	5.665.257
Homogeneização de amortizações	(190.730)	(21.930)	7.747.958	7.281.944
Provisões e perdas por imparid. de ativos não aceites fiscalmente	19.354.541	3.339.952	(18.370)	(101.664)
Anulação de ativos fixos tangíveis e intangíveis	(3.667.739)	(11.153.852)	-	67
Anulação de acréscimos e diferimentos	(6.016.073)	(856.363)	(108.252)	670.743
Reavaliações de ativos fixos tangíveis reintegrável	-	-	(126.371)	(229.900)
Prejuízos fiscais reportáveis	7.882.165	2.114.438	-	-
Diferenças temporárias resultantes da operação de titularização de créditos	(3.220.000)	(3.220.000)	-	-
Amortização das diferenças de consolidação para efeitos fiscais	-	-	1.396.003	6.980.016
Diferenças de câmbio não tributadas	-	-	(236.034)	(1.136.223)
Mais / menos valias reinvestidas	-	-	(158.856)	(763.329)
Efeito de alteração de taxa de imposto	938.889	(174.982)	2.879.813	14.564.332
Outros	(1.063.102)	3.363.336	(570.864)	(395.258)
	<u>14.780.941</u>	<u>(7.835.607)</u>	<u>11.662.719</u>	<u>32.535.985</u>
<b>Efeito em reservas:</b>				
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	(244.283)	(1.843.713)	496.339	151.921
Conversão cambial	(116.795)	315.384	(4.335.685)	5.280.118
Varição de taxa de imposto	-	164.273	-	-
Outros	1.920.747	(338.581)	192.558	(378.880)
	<u>1.559.669</u>	<u>(1.702.637)</u>	<u>(3.646.788)</u>	<u>5.053.159</u>
Alteração de percentagem em empreendimentos conjuntos				
Aquisição de filiais (Nota 8.1)	389.329	-	1.290.767	-
Alienação de filiais	-	45.191	-	(2.588.023)
Imputação de justo valor em aquisição de filiais (Nota 8.2)	-	-	1.994.436	6.007
<b>Saldo final</b>	<u>237.451.394</u>	<u>220.721.455</u>	<u>382.609.963</u>	<u>371.308.829</u>

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

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam ativos por impostos diferidos por prejuízos fiscais, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, utilizando para o efeito as taxas de câmbio naquela data, os mesmos eram reportáveis como segue:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Prejuízo fiscal	Ativos por impostos diferidos	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Ativos por impostos diferidos	Data limite de utilização
Com limite de data de utilização						
Gerados em 2005	-	-	2011	296.604	74.151	2011
Gerados em 2006	-	-	2012	299.784	74.946	2012
Gerados em 2007	1.223.112	305.778	2013	1.308.603	327.151	2013
Gerados em 2008	1.581.239	395.309	2014	3.541.099	885.276	2014
Gerados em 2009	28.767.876	7.191.969	2015	34.626.954	8.656.739	2015
Gerados em 2010	228.347	57.087	2016	1.263.284	315.818	2016
Gerados em 2011	1.496.654	374.164	2017	-	-	
	<u>33.297.228</u>	<u>8.324.307</u>		<u>41.336.328</u>	<u>10.334.081</u>	
Sem limite de data de utilização	22.021.811	5.637.497		7.285.741	2.094.121	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima (a)	304.903.285	91.506.447		280.136.743	83.964.149	
	<u>326.925.096</u>	<u>97.143.944</u>		<u>287.422.484</u>	<u>86.058.270</u>	
	<u>360.222.324</u>	<u>105.468.251</u>		<u>328.758.812</u>	<u>96.392.352</u>	

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

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram avaliados os 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, periodicamente revistos e atualizados, e nas oportunidades de planeamento fiscal disponíveis e identificadas.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2008, foram constituídos ativos por impostos diferidos no montante de aproximadamente 16,1 milhões de euros, no segmento das Telecomunicações decorrente da operação de titularização de créditos futuros concretizada em Dezembro de 2008. Em resultado desta transação os 100 milhões de euros da operação foram acrescidos para efeitos do apuramento do resultado fiscal relativo ao exercício de 2008, gerando assim uma diferença temporária entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal, tendo sido registados os ativos por impostos diferidos na extensão em que era provável, com razoável segurança, a sua utilização. Até 31 de dezembro de 2011, foi revertido um montante de 9,9 milhões de euros, correspondente à reversão da respetiva diferença temporária no exercício.

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

O Grupo apresenta em 31 de dezembro de 2011 no segmento do Retalho um valor de 54,1 milhões de euros (33,5 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) 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 pode, 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 2011, entidade dominante de um consolidado fiscal em Espanha. É entendimento do Concelho de Administração, com base em planos de negócio existentes, que tais ativos por impostos diferidos são integralmente recuperáveis.

Adicionalmente a legislação espanhola permitia a dedução anual, para efeitos fiscais, de 5% do goodwill apurado na aquisição de participações financeiras em sociedades não residentes que tenham ocorrido em data anterior a 21 de Dezembro de 2007. O Grupo, neste âmbito, encontra-se a registar passivos por impostos diferidos relacionados com a amortização efetuada para efeitos fiscais do goodwill gerado com a compra da participação financeira na Continente Hipermercados (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, no montante de, aproximadamente, 23,3 milhões de euros relativos à amortização de Goodwill gerado na aquisição da Continente Hipermercados, S.A. para cada um dos exercícios em causa. Aquela Sucursal procedeu já à reclamação dessa decisão junto do Tribunal Económico-Administrativo Central de Madrid em 2010 e 2011, respetivamente, entendendo que o referido processo de reclamação lhe será favorável, razão pela qual não procedeu à anulação dos ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos reconhecidos relativamente a esta matéria. Em 31 de dezembro de 2011, o valor de prejuízos fiscais gerados com a amortização de Goodwill, incluindo os relativos a 2008 e 2009, ascendem a 74,5 milhões de euros (69,8 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010). Relativamente a esta natureza mantêm-se constatados ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos no montante de 22,3 milhões de euros (20,9 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010).

Em 31 de dezembro de 2011 existem prejuízos fiscais reportáveis no montante de 514,6 milhões de euros (579,4 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010), cujos ativos por impostos diferidos, numa ótica de prudência, não se encontram registados.

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização
Com limite de data de utilização						
Gerados em 2005	-	-	2011	17.295.106	4.323.777	2011
Gerados em 2006	19.490.721	4.872.681	2012	53.377.911	13.344.477	2012
Gerados em 2007	56.199.210	14.049.804	2013	60.528.122	15.132.031	2013
Gerados em 2008	10.514.849	2.628.712	2014	13.577.675	3.394.420	2014
Gerados em 2009	26.343.562	6.585.890	2015	27.961.443	6.990.387	2015
Gerados em 2010	16.251.254	4.062.814	2016	16.800.963	4.200.239	2016
Gerados em 2011	9.144.848	2.286.212	2017	-	-	
	<u>137.944.444</u>	<u>34.486.113</u>		<u>189.541.220</u>	<u>47.385.331</u>	
Sem limite de data de utilização	69.876.459	18.363.854		56.081.477	13.834.353	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima	306.791.827	76.581.468		333.736.403	85.332.332	
	<u>514.612.730</u>	<u>129.431.435</u>		<u>579.359.100</u>	<u>146.552.016</u>	

## 22 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Numerário	7.609.935	7.343.569
Depósitos bancários	297.840.864	217.226.030
Aplicações de tesouraria	190.781.065	23.022.451
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	496.231.864	247.592.050
Descobertos bancários (Nota 25)	(7.349.615)	(10.118.117)
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	488.882.248	237.473.933

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.

## 23 CAPITAL SOCIAL

Em 31 de dezembro de 2011, o capital social, integralmente subscrito e realizado, está representado por 2.000.000.000 de ações ordinárias, sem direito a uma remuneração fixa, com o valor nominal de 1 euro cada.

Em 15 de novembro de 2007, a Sonae Holding alienou, através de operação de bolsa, 132.856.072 ações Sonae Holding detidas diretamente pela própria sociedade. As ações foram vendidas ao preço unitário de 2,06 euros por ação e geraram um encaixe (líquido de comissões de corretagem) de 273.398.877 euros.

Na mesma data a Sonae Investments, BV, sociedade cuja totalidade do capital social e de direitos de voto é titular a Sonae Holding, celebrou com uma instituição financeira, um instrumento financeiro derivado - Cash Settled Equity Swap - sobre um total de 132.800.000 ações Sonae Holding, representativas de 6,64% do respetivo capital social.

Esta transação tem liquidação estritamente financeira, não existindo qualquer obrigação ou direito à compra do título subjacente por parte desta sociedade ou de qualquer sua participada. Esta transação permite à Sonae Investments BV manter na íntegra a exposição económica aos títulos vendidos.

Neste contexto, apesar de juridicamente terem sido transferidos para o comprador todos os direitos e deveres inerentes a estas ações, a Sonae Holding optou por manter as ações próprias no sua demonstração da posição financeira consolidada tendo registado um passivo na rubrica de "Outros passivos não correntes" (Nota 28), uma vez que de acordo com a interpretação dada pela Sonae do IAS 39 aplicado por analogia aos instrumentos de capital próprio este não permite o desreconhecimento de instrumentos financeiros caso a entidade vendedora mantenha substancialmente os riscos e proveitos associados ao instrumento financeiro alienado.

Consequentemente, a Sonae manteve registado no seu capital próprio o custo de aquisição das 132.800.000 ações (138.568.275 euros), tendo registado com referência à data da transação na rubrica Outros passivos não correntes o montante do valor recebido relativo às ações referidas (273.568.000 euros).

Em consequência do destaque, em 4 de janeiro de 2008, dos direitos de cisão da Sonae Capital, SGPS, SA atribuíveis às ações da Sonae Holding, objeto do contrato acima referido, foi registado um ativo correspondente ao justo valor dos direitos atribuídos às 132.800.000 ações Sonae Holding mantendo-se registado no passivo a correspondente responsabilidade uma vez que foi também celebrado um Cash Settled Equity Swap sobre as ações Sonae Capital, SGPS, SA.

Em 2009, 2010 e 2011 a Sonae Investments BV solicitou o cancelamento parcial do Cash Settled Equity Swap relativamente a 1.134.965, 1.185.144 e 3.639.140 ações Sonae Holding respectivamente, passando o instrumento financeiro derivado a incidir sobre 126.840.751 ações Sonae Holding.

Em 19 de Outubro de 2010 a Sonae Investments BV acordou com a instituição financeira a prorrogação do prazo de maturidade do Cash Settled Equity Swap sobre as ações Sonae Holding. A renovação é efetuada por um prazo máximo adicional de 3 anos, até Novembro de 2013 e mantém o mecanismo de liquidação da transação que continua a ser estritamente financeira. A operação de Cash Settled Equity Swap, sobre títulos Sonae Capital, não foi objeto de prorrogação do prazo de maturidade, tendo a Sonae adquirido em mercado 16.600.000 ações Sonae Capital, representativas de 6,6% do capital social pelo seu justo valor e que correspondia ao valor do passivo que se encontrava registado à data da transação.

Desta forma e relativamente às operações acima descritas, o valor do passivo é de 58.219.905 euros (Nota 28) relativo ao valor de mercado das ações Sonae Holding.

O valor destes passivos é ajustado no final de cada mês pelo efeito da variação do preço da ação Sonae Holding sendo registado um ativo/passivo corrente de forma a apresentar o direito/obrigação relativo ao recebimento/liquidação financeira que ocorre mensalmente (Notas 28 e 31). A 31 de dezembro de 2011 o valor a receber decorrente do efeito da variação de preço da Sonae SGPS, SA é de 2.283.134 euros.

Adicionalmente, são registados na demonstração dos resultados os gastos relativos ao “floating amount” os quais são indexados à Euribor a 1 mês.

O valor a receber apurado com base nos dividendos distribuídos pela Sociedade é creditado em capital próprio de forma a compensar a variação negativa provocada pela sua distribuição. O valor de dividendos atribuídos às ações Sonae SGPS, SA durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 ascendeu a 4.198.429 euros (4.110.117 euros em 2010) que foram creditados em capitais próprios.

O número de ações para efeitos de cálculo do resultado líquido por ação, considera ainda as ações acima referidas como dedução às ações emitidas pela Empresa (Nota 46).

As seguintes pessoas coletivas detêm mais de 20% do capital subscrito em 31 de dezembro de 2011:

Entidade	%
Efanor Investimentos, SGPS, SA e suas filiais	52,98

A estrutura do capital é analisada na secção do Relatório de Gestão: "Resumo da informação financeira".

## 24 INTERESSES SEM CONTROLO

Os movimentos desta rubrica durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foram os seguintes:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Saldo inicial em 1 de janeiro	524.088.940	477.968.755
Dividendos distribuídos	(10.127.466)	(6.146.568)
Varição resultante da conversão cambial	(5.155.253)	3.447.334
Aumento de capital e prémio de emissão	1.276.562	15.640.635
Diminuição de capital e prémio de emissão	-	(4.733.014)
Efeito de diluição do capital no IPO do Sierra Brasil	62.652.484	-
Varição de percentagem por aquisição de ações	1.789.092	6.876.606
Varição das reservas de cobertura e justo valor	(1.143.885)	70.163
Outras variações	(640.237)	(560.982)
Resultado do exercício atribuível aos interesses sem controlo	35.385.798	31.526.011
Saldo final em 31 de dezembro de 2011	608.126.036	524.088.940

Em fevereiro e março de 2011, a entidade conjuntamente controlada Sonae Sierra Brasil S.A., sediada no Brasil, procedeu à oferta pública de distribuição de 23.251.043 ações ordinárias. Esta operação traduziu-se na abertura de 30,42% do capital a terceiros e a um encaixe de 465.021 milhares de Reais (deduzido de 16.084 milhares de Reais de despesas com a operação), equivalente para o Grupo a aproximadamente 50,5 milhões de euros (líquido de aproximadamente 1,8 milhões de euros de despesas com a operação). O efeito da diluição de capitais gerou um impacto nos interesses sem controlo de 62.652.484 euros.

## 25 EMPRÉSTIMOS

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



	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Montante utilizado		Montante utilizado	
	Corrente	Não Corrente	Corrente	Não Corrente
<b>Empréstimos bancários</b>				
Sonae, SGPS, SA - papel comercial	90.600.000	-	61.000.000	-
Sonae Investimentos, SGPS,SA - papel comercial	-	282.000.000	-	292.000.000
Filial da Sonae Holding	10.000.000	-	-	-
Filial da Sonae Investimentos	-	75.000.000	-	-
a)b) Filiais da Sonae Sierra	22.758.362	228.340.170	17.761.891	382.680.843
a)b)c) Filiais da Sonae Sierra	18.696.735	460.521.129	36.525.264	342.636.063
a)b)d) Filiais da Sonae Sierra	35.684	5.495.405	-	-
a) Filiais da Sonae Sierra	507.993	5.447.459	5.368.935	5.979.416
a)c)d) Filiais da Sonae Sierra	459.911	1.341.407	-	-
Sonaecom SGPS, SA - papel comercial	118.000.000	-	28.388.536	85.000.000
MDS, SGPS, SA - papel comercial	-	14.400.000	-	10.000.000
Lazam, SA	-	21.109.920	-	-
Outros	3.731.204	10.140.076	6.359.367	13.844.568
	<u>264.789.889</u>	<u>1.103.795.566</u>	<u>155.403.993</u>	<u>1.132.140.890</u>
Descobertos bancários (Nota 22)	7.349.615	-	10.118.117	-
Custos de montagem de financiamentos	(896.604)	(4.851.259)	(769.792)	(4.465.330)
<b>Empréstimos bancários</b>	<u>271.242.900</u>	<u>1.098.944.307</u>	<u>164.752.318</u>	<u>1.127.675.560</u>
<b>Empréstimos por obrigações:</b>				
Obrigações Sonae / 05	-	100.000.000	-	100.000.000
Obrigações Sonae / 2007/2014	-	150.000.000	-	150.000.000
Obrigações Sonae / 2010/2015	-	250.000.000	-	250.000.000
Obrigações Modelo Continente / 2003	-	-	82.000.000	-
Obrigações Modelo Continente / 2005/2012	150.000.000	-	-	150.000.000
Obrigações Modelo Continente / 2007/2012	200.000.000	-	-	200.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2007/2015	-	200.000.000	-	200.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2007/2015	-	310.000.000	-	310.000.000
Obrigações Sonae Distribuição / 2009/2014	16.000.000	26.000.000	8.000.000	42.000.000
Obrigações Sonaecom / 2005/2013	-	150.000.000	-	150.000.000
Obrigações Sonaecom / 2010/2013	-	30.000.000	-	30.000.000
Obrigações Sonaecom / 2010/2015	-	40.000.000	-	40.000.000
Obrigações Sonaecom / 2011/2015	-	100.000.000	-	-
Obrigações Sonae Sierra / 2008/2013	-	37.500.000	-	37.500.000
Custos de montagem de financiamentos	(201.191)	(6.627.500)	(499.580)	(7.515.653)
<b>Empréstimos por obrigações</b>	<u>365.798.809</u>	<u>1.386.872.500</u>	<u>89.500.420</u>	<u>1.651.984.347</u>
Outros empréstimos	33.467	126.396	33.466	550.174
Instrumentos derivados (Nota 27)	42.743	35.313.126	5.245.380	33.272.397
<b>Outros empréstimos</b>	<u>76.210</u>	<u>35.439.522</u>	<u>5.278.846</u>	<u>33.822.571</u>
<b>Credores por locações financeiras (Nota 26)</b>	<u>7.178.342</u>	<u>30.516.314</u>	<u>4.932.664</u>	<u>26.468.295</u>
	<u>644.296.261</u>	<u>2.551.772.643</u>	<u>264.464.248</u>	<u>2.839.950.773</u>

- a) Estes montantes encontram-se proporcionalizados de acordo com a percentagem de controlo atribuível à Sonae;
- b) Como garantia destes empréstimos foram constituídas hipotecas sobre os imóveis, propriedade destas sociedades;
- c) Como garantia destes empréstimos foram constituídos penhores sobre as ações do capital social das filiais;
- d) Como garantia destes empréstimos foram constituídas garantias bancárias.

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro de 2011 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média cerca de 2,78% (2,04% em 31 de dezembro de 2010).

Os empréstimos bancários vencem juros a taxas de mercado, indexadas à Euribor do respetivo prazo. Deste modo, estima-se que o justo valor destes empréstimos não difira significativamente do respetivo valor de mercado.

Os instrumentos derivados estão registados ao justo valor (Nota 27).

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

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Capital	Juros	Capital	Juros
N+1 <sup>a)</sup>	645.351.313	78.583.235	260.488.240	62.673.813
N+2	565.833.799	64.372.484	506.287.216	57.584.871
N+3	482.983.239	50.729.408	556.923.415	46.769.680
N+4	864.223.817	33.220.043	548.918.015	36.815.870
N+5	243.192.256	13.602.500	742.517.918	22.563.099
Após N+5	371.705.166	24.375.277	464.012.795	26.116.482
	<u>3.173.289.590</u>	<u>264.882.947</u>	<u>3.079.147.599</u>	<u>252.523.814</u>

a) Inclui os montantes utilizados dos programas de papel comercial quando classificados como corrente.

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

A 31 de Dezembro de 2011 no segmento de Unidades de Retalho e no Segmento de Telecomunicações, existiam em algumas operações de financiamento compromissos de manutenção de covenants cujas condições se encontram previamente negociados de acordo com as práticas normais de mercado. À data do reporte as empresas dos mencionados segmentos de negócio não se encontram em incumprimento de nenhum dos referidos compromissos e, o Conselho de Administração considera improvável a ocorrência de tais incumprimentos.

Adicionalmente o segmento dos Centros Comerciais, detém um conjunto de covenants financeiros, que detalhamos abaixo:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Montante Utilizado			Montante Utilizado		
	Limite	Corrente	Não Corrente	Limite	Corrente	Não Corrente
(1)(2) "Loan to Value" e "Debt Service Cover Ratio"	376.733.000	29.752.500	346.980.500	381.686.500	18.114.500	363.572.000
(1)(3) "Loan to Value" e "Interest Cover Ratio"	190.021.000	1.952.500	188.068.500	138.739.500	1.818.000	136.921.500
(4) "Debt to equity cover ratio"	21.275.000	700.000	15.287.500	35.725.000	700.000	14.979.000

(1) "Loan to Value": Passivo financeiro / Justo valor da PI

(2) "Debt Service Cover Ratio": Cash flow / (Juros pagos acrescidos da amortização de capital)

(3) "Interest Cover Ratio": Cash flow / Juros pagos

(4) "Debt to equity cover ratio": Capital próprio / Passivo financeiro

Ainda no segmento dos Centros Comerciais, nas situações em que se verificaram quebras ("breaches") dos covenants, foi a dívida correspondente reclassificada para o passivo corrente. Estas situações ocorreram nos casos dos empréstimos contraídos pela Zubiarte, Gli Orsi e River Plaza. Estão em curso negociações com os bancos correspondentes no sentido de obter um reescalonamento da dívida.

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

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano
<b>Montantes de linhas disponíveis</b>				
Unidades de retalho	239.202.973	203.000.000	270.120.074	198.000.000
Centros comerciais	32.046.121	-	58.571.103	-
Telecomunicações	106.430.000	-	85.750.000	65.000.000
Gestão de investimentos	3.472.351	5.600.000	3.725.294	-
Sonae Holding	62.095.242	-	229.081.042	-
	<u>443.246.687</u>	<u>208.600.000</u>	<u>647.247.513</u>	<u>263.000.000</u>
<b>Montantes de linhas contratadas</b>				
Unidades de retalho	239.760.000	485.000.000	270.120.074	490.000.000
Centros comerciais	32.046.121	-	64.188.092	-
Telecomunicações	224.430.000	-	114.000.000	150.000.000
Gestão de investimentos	9.000.000	20.000.000	9.500.000	10.000.000
Sonae Holding	162.695.242	-	290.081.042	-
	<u>667.931.363</u>	<u>505.000.000</u>	<u>747.889.208</u>	<u>650.000.000</u>

## 26 CREDORES POR LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 os Credores por locações financeiras tinham o seguinte detalhe:

Credores por locação financeira	Pagamentos mínimos da locação financeira		Valor presente dos pagamentos mínimos da locação financeira	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Montantes a pagar por locações financeiras:</b>				
N+1	8.579.464	6.348.285	7.178.342	4.932.664
N+2	5.808.571	4.752.500	4.543.118	3.753.742
N+3	5.209.367	4.111.805	4.107.969	3.241.186
N+4	5.102.294	3.366.667	4.179.602	2.089.093
N+5	5.030.193	2.858.422	4.288.269	2.159.542
Após N+5	15.639.452	17.982.187	13.397.356	15.224.732
	<u>45.369.341</u>	<u>39.419.866</u>	<u>37.694.656</u>	<u>31.400.959</u>
<b>Juros futuros</b>	<u>(7.674.685)</u>	<u>(8.018.907)</u>		
	<u>37.694.656</u>	<u>31.400.959</u>		
<b>Componente de curto prazo</b>			<u>7.178.342</u>	<u>4.932.664</u>
<b>Credores por locações financeiras - líquidos da parcela de curto prazo</b>			<u>30.516.314</u>	<u>26.468.295</u>

Os contratos de locação financeira vencem juros a taxas de mercado e têm períodos de vida definidos, sendo garantido ao locatário o exercício de uma opção de compra sobre o bem locado, com exceção dos acordos de médio e longo prazo estabelecidos com fornecedores de capacidade de rede de fibra ótica.

Nas situações em que a Sonae, em resultado de tais acordos, tenha o direito de utilizar essa rede e esta seja considerada como um ativo específico são registados como locação financeira de acordo com a IAS 17 - Locações e com a IFRIC 4 - "Determinar se um acordo contém uma locação". Estes contratos têm uma duração entre 15 e 20 anos.

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, estima-se que o justo valor das obrigações financeiras em contratos de locação financeira corresponda, aproximadamente, ao seu valor contabilístico.

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

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Bens objecto de locação financeira</b>		
Terrenos e edifícios	18.078.328	22.841.362
Equipamento básico	20.005.541	19.695.241
Equipamento transporte	46.116	67.132
Equipamento administrativo	9.929.487	4.186.181
Total de ativos fixos tangíveis	48.059.472	46.789.917
Propriedades de investimento	-	-
	48.059.472	46.789.917

Em 31 de dezembro de 2011, o valor do custo de aquisição dos ativos fixos tangíveis ascendia a 72.029.407 euros (65.174.074 euros em 31 de Dezembro de 2010).

## 27 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

### Derivados de taxa de câmbio

A Sonae utiliza derivados de taxa de câmbio, fundamentalmente, de forma a efetuar a cobertura de fluxos de caixa futuros.

Desta forma a Sonae contratou diversos “forwards” de taxa de câmbio e opções de compra e venda de divisas, de forma a gerir o risco de taxa de câmbio a que está exposta.

Em 31 de Dezembro de 2011 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 42.743 euros, e no ativo de 2.797.071 euros (878.280 euros no passivo e 457.160 euros no ativo em 31 de Dezembro de 2010).

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 “Diferença Cambiais Operacionais”, quando considerados de cobertura de Justo Valor. A variação do valor de mercado dos instrumentos derivados, quando considerados de especulação, são registados na demonstração dos resultados na rubrica de “Outros gastos”.

### Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros de cobertura utilizados pela Sonae existentes em 31 de dezembro de 2011, respeitam, fundamentalmente a "swaps" e opções de taxa de juro (“cash flow hedges”) contraídas com o objetivo de cobertura do risco de taxa de juro de empréstimos no montante de 665.389.417 euros

(1.118.050.663 euros em 31 de dezembro de 2010) cujo justo valor líquido ascendia a -33.012.259 euros (-37.139.105 euros em 31 de dezembro de 2010), sendo que esse valor se decompõe em 14 euros (423.774 euros em 31 de dezembro de 2010) de derivados registados no ativo e 33.012.273 euros (37.562.879 euros em 31 de dezembro de 2010) de derivados registados no passivo.

Estes instrumentos derivados foram avaliados tendo em consideração os cash flows estimados resultantes dos mesmos, admitindo o exercício da opção de cancelamento por parte das contrapartes a partir do momento em que as taxas de juro forward sejam superiores à taxa fixa contratada. É intenção da Sonae deter estes instrumentos até à sua maturidade, pelo que esta forma de avaliação traduz a melhor estimativa dos fluxos de caixa futuros decorrentes destes instrumentos.

Estes instrumentos de cobertura de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data da demonstração da posição financeira, determinado por avaliações efetuadas pela Sonae com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados e avaliações externas quando esses sistemas não permitem a valorização de determinados instrumentos. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base, para os swaps, a atualização para a data da demonstração da posição financeira dos “cash-flows” futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do “leg” fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do “leg” variável do instrumento derivado. Para opções o justo valor é determinado com base no modelo de “Black-Scholes” e suas variantes. A estimativa dos cash-flows futuros é efetuada com base nas cotações forward implícitas na curva de mercado e o respetivo desconto para o presente, é realizado utilizando a curva de taxa de juro mais representativa do mercado, construída com base em informação de fontes credíveis veiculada pela Bloomberg, entre outros. Cotações comparativas de instituições financeiras, para instrumentos específicos ou semelhantes, são utilizadas como referencial de avaliação. Esta análise assume que todas as outras variáveis se mantêm constantes.

#### Derivados de taxa de juro e taxa de câmbio

Em 31 de dezembro de 2011 a Sonae não tem contratado instrumentos derivados que incorporam gestão do risco de taxa de câmbio e do risco de taxa de juro em simultâneo.

#### Justo valor de instrumentos financeiros derivados

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

	Ativos		Passivos	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Derivados que não são de cobertura				
Taxa de câmbio	-	-	-	76.618
Taxa de juro	-	-	2.300.853	-
Derivados de cobertura				
Taxa de câmbio	2.797.071	457.160	42.743	878.280
Taxa de juro	14	423.774	33.012.273	37.562.879
	<u>2.797.085</u>	<u>880.934</u>	<u>35.355.869</u>	<u>38.517.777</u>

## 28 OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Acionistas	40.891.230	39.351.233
Fornecedores de ativos fixos	1.998.825	4.862.095
Espectro para 4ª Geração	27.423.410	-
Outras dívidas a terceiros não correntes	82.810.305	133.574.695
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	153.123.770	177.788.023
Programa "Iniciativas E" (Nota 50)	2.253.107	2.253.107
Outros acréscimos e diferimentos	3.106.928	1.317.990
Outros passivos não correntes	158.483.805	181.359.120

A rubrica de Acionistas corresponde a valores de financiamento de acionistas em empresas participadas, fundamentalmente dos segmentos Retalho, Centros Comerciais e Gestão de Investimentos. Estes passivos não têm maturidade definida e vencem juros a taxas variáveis de mercado.

A rubrica de Outras dívidas a terceiros não correntes inclui o valor de 58.219.905 euros (101.774.315 euros a 31 de dezembro de 2010) referente ao justo valor das ações Sonae Holding abrangidas pelo derivado financeiro referido na Nota 23.

A rubrica "Espectro para 4ª Geração" corresponde ao valor atual do montante a pagar nos próximos anos, resultante da atribuição à subsidiária Optimus, das frequências necessárias ao desenvolvimento dos serviços da 4ª Geração (Nota 11).

Estima-se que os valores incluídos em "Outros passivos" não correntes sejam aproximadamente o seu justo valor.

## 29 RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

A Sonae concedeu, em 2011 e em anos anteriores, a colaboradores da Sonae prémios de desempenho diferidos sob a forma de ações, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição, ou de opções de compra de ações, a exercer ao valor de cotação da data de atribuição, três anos após essa data. 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 31 de dezembro de 2011, todos os planos de ações Sonae Holding estão contabilizados, na demonstração da posição financeira, em "Outras reservas" por contrapartida de "Gastos com o pessoal" pelo justo valor das ações determinado na data de atribuição do plano de 2011, 2010 e 31 de Dezembro de 2009 para os planos atribuídos até essa alteração. Os gastos dos planos de ações são reconhecidos ao longo dos exercícios que medeiam a atribuição e o exercício das mesmas.

Os planos que continuam a ser liquidados em numerário mantêm-se a ser contabilizados, na demonstração da posição financeira, em Outros Passivos por contrapartida de Gastos com o pessoal.



Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o justo valor total das ações na data da atribuição das responsabilidades decorrentes destes planos de desempenho diferido em aberto pode ser resumido como segue:

	Ano de atribuição	Ano de vencimento	Número de participantes	Justo Valor	
				31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Acções</b>					
	2008	2011	459	-	5.610.174
	2009	2012	474	9.620.850	8.300.686
	2010	2013	484	6.452.267	4.706.106
	2011	2014	485	7.303.749	-
<b>Total</b>				<b>23.376.866</b>	<b>18.616.966</b>

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Valor registado em gastos com pessoal do exercício	6.233.047	6.319.318
Registado em exercícios anteriores	10.075.246	7.572.574
	<b>16.308.293</b>	<b>13.891.892</b>
Registado em outros passivos	9.188.305	7.238.557
Valor registado em Outras reservas	7.119.989	6.653.335
	<b>16.308.293</b>	<b>13.891.892</b>

## 30 FORNECEDORES

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

	31 dezembro 2011	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
<b>Fornecedores conta corrente</b>			
Unidades de Retalho	991.621.602	991.065.802	555.800
Centros Comerciais	11.795.458	9.577.283	2.218.175
Telecomunicações	128.073.392	98.159.784	29.913.608
Gestão de Investimentos	11.876.848	11.753.554	123.294
Sonae Holding	106.428	106.428	-
	<b>1.143.473.728</b>	<b>1.110.662.851</b>	<b>32.810.877</b>
<b>Fornecedores, faturas em receção e conferência</b>	<b>117.281.408</b>	<b>117.281.408</b>	<b>-</b>
	<b>1.260.755.136</b>	<b>1.227.944.259</b>	<b>32.810.877</b>

	31 dezembro 2010	A pagar	
		até 90 dias	mais de 90 dias
<b>Fornecedores conta corrente</b>			
Unidades de Retalho	970.347.257	970.224.404	122.853
Centros Comerciais	13.233.126	11.136.393	2.096.733
Telecomunicações	125.494.041	92.449.575	33.044.466
Gestão de Investimentos	17.322.721	17.234.457	88.264
Sonae Holding	338.186	287.720	50.466
	<b>1.126.735.331</b>	<b>1.091.332.549</b>	<b>35.402.782</b>
<b>Fornecedores, faturas em receção e conferência</b>	<b>137.953.952</b>	<b>136.163.159</b>	<b>1.790.793</b>
	<b>1.264.689.283</b>	<b>1.227.495.708</b>	<b>37.193.575</b>

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, esta rubrica inclui saldos a pagar a fornecedores decorrentes da atividade operacional da Sonae. O Conselho de Administração entende que o justo valor destes saldos não difere significativamente do valor contabilístico e que o efeito de atualização destes montantes não é material.

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

## 31 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

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

	31 dezembro 2011	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores de ativos fixos	86.211.473	80.322.946	574.695	5.313.832
Outras dívidas	73.492.486	49.809.728	10.839.589	12.843.169
	159.703.959	130.132.674	11.414.284	18.157.001
Empresas participadas e participantes	6.380.332			
	166.084.291			

	31 dezembro 2010	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores de ativos fixos	101.063.532	92.696.531	1.591.311	6.775.690
Outras dívidas	83.339.503	51.016.935	13.202.508	19.120.060
	184.403.035	143.713.466	14.793.819	25.895.750
Empresas participadas e participantes	5.888.302			
	190.291.337			

A rubrica Outras dívidas inclui:

- 19.209.200 euros (18.556.454 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a descontos atribuídos, no âmbito do "Cartão Cliente", ainda não rebatidos;
- 8.716.058 euros (8.277.581 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a meios de pagamento em posse de clientes, nomeadamente vouchers, cheques de oferta e talões de desconto;
- 5.828.261 euros (6.179.706 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos ao valor a pagar ao comprador da Sonae Distribuição Brasil, SA em resultado das responsabilidades assumidas com aquela entidade (Nota 33);
- 2.824.896 euros (3.178.795 euros a 31 de dezembro de 2010) relativos a valores a pagar a companhias de seguros, tomadores de seguros e agentes de seguros;
- 9.630.386 euros (12.003.433 euros a 31 de Dezembro de 2010) relativos a valores a pagar relacionados com operações de resseguros;

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, esta rubrica inclui saldos a pagar a outros credores e fornecedores de imobilizado e não incorpora 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.

## 32 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Acréscimos relativos a propriedades de investimento	5.701.449	5.556.771
Acréscimos relativos a ativos fixos	87.109.212	8.803.150
Gastos com o pessoal	122.635.806	126.653.883
Encargos financeiros a liquidar	21.066.952	16.631.751
Faturação a emitir por operadores	33.786.960	43.994.715
Comissões a agentes	4.108.843	5.618.354
Publicidade e propaganda	15.220.747	27.054.939
Sociedade de informação	15.793.539	33.219.196
Outros fornecimentos e serviços externos	59.230.629	58.979.060
Receitas antecipadas de clientes	29.407.826	34.025.665
Rendas fixas debitadas antecipadamente	5.004.034	5.149.995
Outros	38.279.760	38.234.965
	<u>437.345.757</u>	<u>403.922.444</u>

A rubrica “Acréscimos relativos a ativos fixos” em 31 de dezembro de 2011, inclui 83 milhões de euros referentes ao valor a pagar no curto prazo, resultante da atribuição, à subsidiária Optimus, das frequências necessárias ao desenvolvimento dos serviços de 4ª Geração (Nota 11).

A rubrica “Receitas antecipadas de clientes” está associada aos carregamentos de telemóveis e à compra de minutos ainda não consumidos do segmento Telecomunicações.

Em 31 de dezembro de 2011, o valor relativo a “Sociedade de Informação” de 15.793.539 euros (33.219.196 euros em 2010), é referente à parcela de curto prazo ainda não realizada da estimativa associada aos compromissos assumidos pelo grupo, no âmbito do programa “Iniciativas-E”.

## 33 PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 31 dezembro 2010	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 dezembro 2011
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 14)	26.769	91.100	(1.107)	116.762
Perdas por imparidade acumuladas em outros ativos não correntes (Nota 15)	-	-	-	-
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 17)	86.155.511	28.130.843	(17.927.353)	96.359.001
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 18)	19.629.218	5.996.387	(3.999.647)	21.625.958
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 16)	35.596.931	16.974.864	(5.798.236)	46.773.559
Provisões não correntes	62.823.444	33.775.290	(5.369.227)	91.229.507
Provisões correntes	2.738.228	856.476	(323.393)	3.271.311
	<u>206.970.101</u>	<u>85.824.960</u>	<u>(33.418.963)</u>	<u>259.376.098</u>

Rubricas	Saldo em 31 dezembro 2009	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 dezembro 2010
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 14)	67.925	535	(41.691)	26.769
Perdas por imparidade acumuladas em outros ativos não correntes (Nota 15)	141.988	-	(141.988)	-
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 17)	86.765.183	19.382.225	(19.991.897)	86.155.511
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 18)	17.223.230	5.516.486	(3.110.498)	19.629.218
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 16)	31.644.772	10.804.786	(6.852.627)	35.596.931
Provisões não correntes	50.607.367	14.867.217	(2.651.140)	62.823.444
Provisões correntes	2.617.751	956.295	(835.818)	2.738.228
	<u>189.068.216</u>	<u>51.527.544</u>	<u>(33.625.659)</u>	<u>206.970.101</u>

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Provisões e perdas de imparidade	56.504.634	39.636.907
Perdas de imparidade não refletidas nesta nota		
Diferenças de consolidação (Nota 13)	(3.904.323)	-
Propriedades de investimento	(1.006.000)	-
Ativos intangíveis	(1.496.000)	-
Provisão para desmantelamento de sites de telecomunicações <sup>(a)</sup>	1.365.080	520.360
Provisão para imparidade em existências		
Registada em custo das vendas (Nota 16)	16.974.333	10.695.979
Reclass. responsabilidades registradas em "Outros passivos correntes"	14.637.379	-
Outros	2.749.857	674.298
	<u>85.824.960</u>	<u>51.527.544</u>

A 31 de dezembro de 2011 e 2010 o detalhe das Provisões Correntes e Não Correntes para outros riscos e encargos pode ser analisado como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Provisão técnicas de resseguros (a)	7.184.894	8.069.284
Responsabilidades futuras relativas a filiais da operação Retalho no Brasil alienadas (b)	10.545.595	10.856.969
Desmantelamento de sites	22.863.571	22.729.081
Garantias de clientes (c)	21.089.854	7.833.843
Processos judiciais em curso	8.043.221	7.744.369
Outras responsabilidades (d)	24.773.683	8.328.126
	<u>94.500.818</u>	<u>65.561.672</u>

(a) Os valores incluídos em "Provisões técnicas de resseguro" relacionam-se com uma filial da Sonae cuja atividade é resseguro em ramos não-Vida. O valor da provisão pode ser decomposto por 2.321.970 euros (2.175.590 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para prémios não adquiridos e 4.862.924 euros (5.893.693 euros em 31 de dezembro de 2010) relativos a provisões para sinistros declarados. A parcela a recuperar das resseguradoras encontra-se registada na rubrica do ativo Provisões técnicas de resseguro cedido (Nota 15) Outras Dívidas de Terceiros (Nota 18).

(b) A rubrica provisões não correntes inclui 10.545.595 euros (10.856.969 euros em 31 de dezembro de 2010) 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.

- (c) A rubrica de provisões não correntes e o movimento do exercício nesta mesma rubrica, inclui ainda a estimativa das responsabilidades incorridas pelo Grupo, decorrente da venda de programas de extensão de garantias nos produtos transacionados pelo segmento de negócio do Retalho Especializado no valor de 21.089.854 euros (7.833.843 euros em 31 de dezembro de 2010). Estas extensões são concedidas por um período de um a três anos, após a garantia legalmente obrigatória.
- (d) A rubrica "Outras Responsabilidades" inclui o valor de 14.637.379 euros de custos imputados ao exercício corrente ou a exercícios passados, em relação aos quais não é possível estimar com grande fiabilidade o momento da concretização da despesa.

As perdas por imparidade são deduzidas ao valor do correspondente ativo.

### 34 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Garantias prestadas:		
por processos fiscais em curso	326.817.732	270.130.723
por processos judiciais em curso	706.891	575.115
por processos autárquicos em curso	6.582.372	7.011.523
outras garantias	61.236.650	54.745.874
Fianças prestadas a favor de subsidiárias (a)	127.221.883	71.465.070

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

A rubrica de "Outras garantias" inclui 7,7 milhões de euros (13,2 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) para garantir parte da dívida de filiais da Sonae Sierra relacionadas com compra, venda e permuta de Terrenos;

Filiais do segmento Unidades de Retalho prestaram garantias a favor da administração fiscal associadas a processos referentes a IVA, no valor de 148,6 milhões de euros (96,5 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010), para os quais foram apresentadas ou pretende apresentar as respetivas impugnações. Os processos em questão resultam do entendimento da Administração Tributária que o Grupo deveria ter procedido à liquidação de Imposto sobre Valor Acrescentado relativamente a descontos concedidos por fornecedores e calculados com base em valores de compras que a Administração Tributária alega corresponderem a supostos serviços prestados àquelas entidades, bem como a valores relativos a regularização a favor da Empresa daquele imposto liquidado em descontos concedidos a clientes particulares sob a forma de talão.

As fianças acima referidas foram constituídas por parte da Sonae SGPS, SA a favor da Sonae Investimentos, SGPS, SA. Os mais relevantes dos processos são: i) no valor de cerca de 60 milhões de euros, surge como resultado da impugnação judicial apresentada pela Empresa relativamente a correções efetuadas pela Administração Tributária ao resultado tributável do exercício findo a 31 de dezembro de 2005,

correspondendo a uma cobertura prévia de prejuízos fiscais acumulados pela sociedade participada, que tendo sido levada ao custo da participação, aliás, como é entendimento já firmado pela própria Administração Fiscal, entendeu que agora e no caso concreto não devia considerar o montante do custo da participação, incluindo, portanto, a cobertura de prejuízos, quando da liquidação da sociedade participada, e II) no valor de cerca de 50 milhões de euros, surge como resultado da impugnação judicial apresentada pela Empresa relativamente a correções efetuadas pela Administração Tributária ao resultado tributável do exercício findo a 31 de dezembro de 2002, correspondem à não aceitação por parte da Administração Fiscal o reconhecimento de perdas fiscais correspondentes à venda e posterior liquidação de uma subsidiária do Grupo.

A rubrica de garantias prestadas – por processos fiscais em curso inclui uma garantia prestada por uma filial no Brasil do segmento unidades de retalho prestou em exercícios anteriores uma garantia no montante de 27,1 milhões de euros (65,6 milhões de reais), relativos a um processo fiscal que se encontra a ser julgado em tribunal referente a imposto de renda (74,1 milhões de reais em 31 de dezembro de 2010).

Para além das garantias divulgadas anteriormente, na sequência da alienação de uma subsidiária no Brasil a Sonae garantiu ao comprador todas as perdas que aquela filial venha a suportar em resultado de decisões desfavoráveis e não passíveis de recurso relativas a processos fiscais sobre transações anteriores à data de alienação (13 de dezembro de 2005) que excedam o montante de 40 milhões de euros. Em 31 de dezembro de 2011, o montante reclamado pela Administração Tributária Brasileira dos processos fiscais em curso, que os advogados da Empresa qualificam como tendo uma probabilidade de perda provável, acrescidos dos montantes pagos (26 milhões de euros), nomeadamente, no âmbito de programas das autoridades brasileiras competentes de recuperação de impostos estaduais ou federais, ascende em 31 de dezembro de 2011 a 39,3 milhões de euros (39,8 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010). Adicionalmente, existem outros processos fiscais no valor global de 57,3 milhões de euros (54,7 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010) para os quais o Conselho de Administração baseado no parecer dos advogados entende que da sua resolução é possível mas não provável a existência de perdas para aquela antiga filial.

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, uma subsidiária do segmento Telecomunicação foi notificada do Relatório da Inspeção Tributária, onde se considera que é indevido o acréscimo, no apuramento do lucro tributável do exercício de 2008, do montante de 100 milhões de euros, respeitante ao preço inicial dos créditos futuros cedidos para titularização. A respetiva Nota de Liquidação foi rececionada em Abril de 2011, sendo que a subsidiária impugnou esta decisão e é convicção do Conselho de Administração do Grupo de que existem argumentos sólidos para a obtenção de sentença favorável à subsidiária, razão pela qual se manteve o registo dos impostos diferidos ativos associados a esta operação.

Em 31 de dezembro de 2011, no segmento das Telecomunicações, existem saldos em aberto com operadores nacionais, registados nas rubricas de clientes e fornecedores, no montante de 37,1 milhões de euros e 29,9 milhões de euros, respetivamente, assim como saldos de 'Outros ativos correntes' no valor de 0,4 milhões de euros, e de 'Outros passivos correntes' no valor de 6,8 milhões de euros, que resultam de um diferendo mantido, essencialmente, com a TMN-Telecomunicações Móveis, S.A. relativo à indefinição dos preços de interligação do ano de 2001, tendo os respetivos custos e proveitos sido registados nesse ano. O Grupo considerou nas demonstrações financeiras as tarifas mais penalizadoras. Em Primeira Instância a sentença foi totalmente favorável ao Grupo. O Tribunal da Relação, em sede de recurso, julgou novamente improcedentes os intentos da TMN. Contudo, a TMN voltou a recorrer desta decisão, agora para o Supremo Tribunal de Justiça, o qual confirmou a decisão do Tribunal da Relação julgando



improcedentes os intentos da TMN, concluindo assim que os preços de interligação do ano de 2001 não estavam definidos. A regularização dos valores em aberto vai depender do preço que vier a ser estabelecido.

Adicionalmente em janeiro de 2012 foi prestada uma fiança no montante de 35,2 milhões de euros para efeito de suspensão de processo fiscal.

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.

### 35 LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Nas locações operacionais em que a Sonae age como locador, os pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) reconhecidos como rendimentos, durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, ascenderam a 107.641.369 euros e 111.148.146 euros, respetivamente.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Sonae tinha celebrado fundamentalmente no Segmento Centros Comerciais, como locador, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) se vencem como segue:

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
<b>Vencíveis em:</b>		
N+1 renovável automaticamente	2.480.144	2.459.027
N+1	105.250.285	108.241.479
N+2	95.614.320	100.662.187
N+3	82.956.044	90.466.830
N+4	68.100.696	75.217.183
N+5	50.221.439	59.087.349
Após N+5	<u>131.442.057</u>	<u>129.544.822</u>
	<u>536.064.985</u>	<u>565.678.877</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi reconhecido como custo do exercício o montante de 132.455.904 euros (115.808.462 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a rendas pagas a título de contratos de locação operacional em que a Sonae age como locatário.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, a Sonae tinha celebrado, como locatário, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
<b>Vencíveis em:</b>		
N+1 renovável automaticamente	27.398.350	25.213.301
N+1	124.404.545	113.140.793
N+2	114.325.586	104.850.376
N+3	104.594.946	98.427.122
N+4	86.470.675	88.222.413
N+5	76.453.734	77.688.853
Após N+5	<u>499.056.790</u>	<u>479.659.177</u>
	<u>1.032.704.627</u>	<u>987.202.035</u>

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

### 36 VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e as prestações de serviços nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota1)
Vendas de mercadorias	4.661.898.477	4.750.784.367
Vendas de produtos	15.654.746	18.050.080
	<u>4.677.553.223</u>	<u>4.768.834.447</u>
Prestações de serviços	1.060.600.768	1.076.452.124
Vendas e prestações de serviços	<u>5.738.153.991</u>	<u>5.845.286.571</u>

### 37 VARIAÇÃO DE VALOR DAS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

O detalhe da variação de valor das propriedades de investimento nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é o seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Propriedades que estavam em construção e foram concluídas durante o exercício (Nota 12)	767.682	2.021.543
Variação de justo valor de propriedades de investimento em curso (Nota 12)	(655.624)	6.310.518
Variação de justo valor nos contratos de "fit-out" (Nota 12)	86.551	(573.659)
Variação de justo valor de propriedades de investimento (Nota 12) em exploração		
Ganhos	42.092.026	27.921.016
Perdas	(61.223.197)	(25.239.382)
	<u>(18.932.562)</u>	<u>10.440.036</u>

## 38 GANHOS E PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Os ganhos e perdas relativos a investimentos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Dividendos</b>	232.500	696.769
Alienação da Difusão	-	6.423.734
Alienação do Mediterranean Cosmos	-	5.685.095
Alienação da Altitude	-	2.091.121
Outros	(109.843)	(734.706)
<b>Ganhos e perdas na alienação de investimentos em filiais</b>	(109.843)	13.465.244
<b>Ganhos e perdas na alienação de investimentos em ativos disponíveis para venda</b>	-	-
<b>Outros</b>	(180.976)	1.121
Imparidade de investimentos em filiais	-	-
Imparidade de investimentos em associadas	-	-
Imparidade de investimentos em ativos disponíveis para venda	-	-
<b>Reversão (Perdas) por imparidade de investimentos</b>	-	-
	(58.319)	14.163.134

## 39 RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Gastos e perdas:</b>		
Juros suportados		
relativos a descobertos e empréstimos bancários	(36.090.970)	(26.372.620)
relativos a obrigações não convertíveis	(44.099.600)	(34.581.323)
relativos a contratos de locação financeira	(1.126.213)	(1.161.075)
relativos a derivados de cobertura	(10.700.823)	(17.951.346)
outros	(15.290.371)	(11.938.544)
	(107.307.977)	(92.004.908)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(4.812.333)	(10.435.995)
Encargos de emissão de dívida	(8.396.924)	(8.162.238)
Outros	(13.066.004)	(10.410.887)
	(133.583.238)	(121.014.028)
<b>Rendimentos e ganhos</b>		
Juros obtidos		
relativos a depósitos bancários	1.504.221	628.945
outros	14.389.211	6.535.000
	15.893.432	7.163.945
Diferenças de câmbio favoráveis	6.416.596	5.718.310
Descontos de pronto pagamento obtidos	12.726	108.139
Outros rendimentos e ganhos financeiros	2.030.582	647.499
	24.353.336	13.637.893
<b>Resultados financeiros</b>	(109.229.902)	(107.376.135)

## 40 OUTROS RENDIMENTOS

A repartição dos outros rendimentos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é a seguinte:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Proveitos suplementares	399.537.229	373.075.356
Diferenças câmbios favoráveis	29.294.939	26.371.143
Trabalhos para a própria empresa	13.669.921	16.577.953
Ganhos na alienação de ativos	19.378.362	42.179.318
Goodwill negativo	1.150.101	-
Reversão de perdas de imparidade	4.991.760	7.511.446
Direitos de ingresso	1.546.516	2.465.050
Subsídios	421.826	539.853
Restituição de impostos	422.913	37.146
Outros	11.404.261	8.438.437
	<u>481.817.828</u>	<u>477.195.702</u>

A rubrica de Proveitos Suplementares diz essencialmente respeito a campanhas promocionais levadas a cabo nas lojas do segmento Retalho, comparticipadas pelos parceiros da Sonae.

Os ganhos na alienação de ativos explicam-se pelo processo de *sale & leaseback* operacional que o Grupo conduziu durante o exercício de 2011, tendo gerado no processo um encaixe financeiro de cerca de 42 milhões de euros.

## 41 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota 1)
Subcontratos	278.679.589	298.761.232
Trabalhos especializados	114.365.913	119.998.447
Publicidade e propaganda	151.693.854	156.619.267
Rendas e alugueres	157.399.565	133.042.545
Comissões	50.618.632	50.379.869
Transportes de mercadorias	57.912.322	52.884.151
Electricidade e combustíveis	69.498.364	66.223.272
Custos com terminais pagamento automático	25.953.657	27.949.731
Conservação e reparação	40.444.141	37.897.272
Vigilância e segurança	27.688.437	28.172.724
Limpeza, higiene e conforto	24.230.046	26.586.271
Seguros	7.104.852	6.760.123
Comunicação	10.578.866	13.450.395
Deslocações e estadas	12.189.617	12.810.938
Outros	79.294.568	84.038.246
	<u>1.107.652.423</u>	<u>1.115.574.483</u>

## 42 GASTOS COM O PESSOAL

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

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Remunerações	570.833.426	554.654.086
Encargos sobre remunerações	114.164.242	110.241.552
Seguros	12.216.614	9.916.592
Gastos com ação social	2.142.581	2.014.161
Outros gastos com pessoal	12.592.740	16.262.030
	<u>711.949.603</u>	<u>693.088.421</u>

## 43 OUTROS GASTOS

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

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Variação cambial	28.900.672	23.969.267
Outros impostos	24.813.228	19.558.947
Redução de valor de propriedades de investimento	3.605.351	14.559.414
Perdas na alienação de ativos	1.936.276	11.407.068
Imposto municipal sobre imóveis	7.122.821	8.586.568
Donativos	8.707.591	6.665.123
Dívidas incobráveis	2.697.906	1.900.138
Outros	13.466.463	13.463.968
	<u>91.250.308</u>	<u>100.110.493</u>

## 44 IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 são detalhados como segue:

	<u>31 dezembro 2011</u>	<u>31 dezembro 2010</u>
Imposto corrente	39.899.298	58.183.231
Imposto diferido (Nota 21)	(3.118.222)	40.371.592
	<u>36.781.076</u>	<u>98.554.823</u>

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Resultado antes de impostos	175.596.653	298.014.987
Diferença entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	322.980	(10.506.641)
Resultados relativos a empresas associadas	9.902.057	3.817.125
Imparidade de diferenças de consolidação	3.904.323	-
Provisões e perdas de imparidade não aceites fiscalmente	17.990.245	26.961.572
Diferenças permanentes	(9.835.361)	(9.056.680)
Lucro tributável	197.880.897	309.230.363
Utilização de perdas fiscais que não deram origem a ativos por impostos diferidos	(51.218.569)	(58.540.512)
Reconhecimento de perdas fiscais no exercício que não deram origem a ativos por impostos diferidos	10.560.896	58.049.919
	157.223.224	308.739.770
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	25,00%	25,00%
	39.305.806	77.184.943
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	(7.242.212)	(4.734.964)
Efeito de alteração de taxa no cálculo de impostos diferidos	347.055	943.395
Efeito da constatação ou reversão de impostos diferidos	5.116.520	19.547.503
Insuficiência / (Excesso) de estimativa de imposto	(9.941.591)	(8.750.516)
Tributação autónoma e benefícios fiscais	810.180	2.143.769
Derrama	8.385.318	12.220.693
Imposto sobre o rendimento	36.781.076	98.554.823

## 45 PARTES RELACIONADAS

Os saldos e transações efetuados com entidades relacionadas durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, podem ser detalhados como segue:

Transações	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços recebidos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	158.220	168.837	-	-
Empresas controladas conjuntamente	12.979.068	11.767.995	19.944.536	19.452.203
Empresas associadas	37.586.339	38.588.183	3.730.718	4.681.203
Entidades parceiras, acionistas e participadas	67.363.693	70.645.400	25.913.376	34.118.234
	118.087.320	121.170.415	49.588.630	58.251.640

Transações	Juros auferidos		Juros suportados	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	336.053	-	977.984	-
Empresas controladas conjuntamente	5.066	5.226	110	15
Empresas associadas	373.525	174.938	-	-
Entidades parceiras, acionistas e participadas	116.530	89.758	2.054.692	2.093.232
	831.174	269.922	3.032.786	2.093.247

Saldos	Contas a receber		Contas a pagar	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	340.141	102.607	-	-
Empresas controladas conjuntamente	4.801.453	2.697.745	6.431.841	5.641.691
Empresas associadas	4.862.626	4.152.235	1.634.448	2.443.183
Entidades parceiras, acionistas e participadas	16.467.393	19.311.222	10.106.222	15.664.418
	26.471.613	26.263.809	18.172.511	23.749.292



Empréstimos

Saldos	Obtidos		Concedidos	
	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresa - Mãe	-	-	-	-
Empresas controladas conjuntamente	-	-	89.936	85.763
Empresas associadas	-	-	9.136.860	7.528.812
Entidades parceiras, acionistas e participadas	45.585.444	44.819.198	262.819	248.393
	<u>45.585.444</u>	<u>44.819.198</u>	<u>9.489.615</u>	<u>7.862.968</u>

Na rubrica Entidades parceiras e acionistas estão incluídas as subsidiárias e empresas conjuntamente controladas ou associadas das sociedades Sonae Indústria, SGPS, SA e Sonae Capital, SGPS SA assim como outros acionistas de empresas filiais ou conjuntamente controladas pela Sonae, e outras filiais da empresa mãe Efanor Investimentos, SGPS, SA.

No exercício de 2011 foram alienadas a administradores da Sonae ou a entidades / pessoas com eles relacionadas 8 obrigações Magma N°1 Securitization Notes detidas pela Sonae Holding pelo valor de 200.000 euros.

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

	31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Conselho de Administração	Direção Estratégica (a)	Conselho de Administração	Direção Estratégica (a)
Benefícios a curto prazo	2.530.270	11.177.621	2.677.252	9.726.686
Benefícios com base em ações	644.200	3.194.887	642.700	2.698.100
	<u>3.174.470</u>	<u>14.372.508</u>	<u>3.319.952</u>	<u>12.424.786</u>

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

## 46 RESULTADOS POR AÇÃO

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Resultados</b>		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	103.429.779	167.940.582
Efeito das ações potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por ação diluído	103.429.779	167.940.582
<b>Numero de ações</b>		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	1.872.249.464	1.869.520.109
Efeito das ações potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
Número de ações em aberto relativo a prémios de desempenho diferido	12.864.071	12.050.889
Número de ações que poderiam ser adquiridas a preço médio de mercado	(4.207.658)	(4.234.046)
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação diluído	1.880.905.877	1.877.336.952
<b>Resultado por ação</b>		
Básico	0,055244	0,089831
Diluído	0,054989	0,089457

O número médio de ações do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 considera 126.840.751 ações como ações próprias (130 479 891 ações em 31 de dezembro de 2010) (Nota 23).

## 47 RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

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

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
<b>Recebimentos</b>		
Aplicação Financeira Bradesco e Citibank (Nota 14)	11.913.419	-
Alienação do Alexa	-	24.056.853
Alienação da Difusão	-	32.850.302
Alienação do LeiriaShopping	-	16.489.217
Alienação da Mediterranean Cosmos	-	9.388.610
Alienação da Altitude SGPS	-	3.171.510
Outros	1.136.073	2.044.236
	13.049.492	88.000.728

**Pagamentos**

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Dívida da Lazam pela aquis da ADD e Miral	10.233.268	-
Aquisição de filiais do Grupo MDS (Nota 8.1)	1.199.288	9.670.973
Aquisição de filiais do Grupo Sierra (Nota 8.1)	1.792.783	-
Aquisição de ações Sonaecom	2.223.287	4.944.915
Aquisição de ações Sonae Capital	-	6.972.000
Aumento de capital no Sierra Portugal Fund	-	14.381.367
Outros	861.384	3.918.432
	<u>16.310.010</u>	<u>39.887.687</u>

## 48 DIVIDENDOS

Na Assembleia Geral Anual de 27 de abril de 2011 foram atribuídos dividendos ilíquidos de 0,0331 euros por ação (0,0315 euros por ação em 2010) correspondendo a um valor total de 66.200.000 euros (63.000.000 euros em 2010). Em 27 de abril de 2011 o valor de dividendos correspondentes às ações subjacentes ao derivado financeiro mencionado na Nota 23. e que ascenderam a 4.198.429 euros (4.110.117 euros em 2010) tendo sido creditados em capitais próprios.

Relativamente ao exercício de 2011, o Conselho de Administração propõe que seja pago um dividendo ilíquido de 0,0331 euros por ação correspondendo a um valor total de 66.200.000 euros. Este dividendo está sujeito à aprovação dos acionistas em Assembleia Geral.

## 49 INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Conforme apresentado no Relatório de Gestão em maior detalhe os segmentos utilizados pelos órgãos de gestão do Grupo são os seguintes:

- Retalho de base alimentar
- Retalho especializado
- Imobiliário do retalho
- Centros comerciais
- Telecomunicações
- Gestão de Investimentos

Os valores indicados abaixo, são calculados, sempre que aplicável com base no resultado direto, conforme explicitado na Nota 52.

A informação por segmentos reportáveis da Sonae de acordo com o IFRS 8 ao nível da Demonstração de resultados pode ser analisada como segue:

	31 dezembro 2011	Intragrupo	31 dezembro 2010	Intragrupo
<b>Volume de negócios</b>				
Retalho base alimentar	3.347.235.392	(6.477.954)	3.355.084.970	(6.620.493)
Ex-Fuel	3.327.239.402	(6.477.954)	3.275.139.951	(6.620.493)
Fuel	19.995.990	-	79.945.019	-
Retalho especializado	1.235.035.320	-	1.271.764.071	-
Imobiliário de retalho	119.311.667	(109.221.185)	126.043.734	(118.356.047)
Centros comerciais	193.611.115	(13.411.988)	192.428.636	(13.250.213)
Telecomunicações	863.634.415	(25.424.250)	920.718.989	(26.339.848)
Gestão de investimentos (Nota 1)	129.807.556	(785.342)	138.231.221	(688.653)
Eliminações e ajustamentos	(150.481.474)	(278.005)	(158.985.050)	(1.211.993)
<b>Total consolidado direto</b>	<b>5.738.153.991</b>	<b>(155.598.724)</b>	<b>5.845.286.571</b>	<b>(166.467.247)</b>
<b>EBITDA</b>				
Retalho base alimentar	231.626.480		231.123.330	
Retalho especializado	(15.411)		44.625.770	
Imobiliário de retalho	119.852.032		149.261.165	
Centros comerciais	91.590.139		92.196.068	
Telecomunicações	212.985.738		194.011.541	
Gestão de investimentos	3.475.617		5.526.953	
Eliminações e ajustamentos	11.477.992		12.207.110	
<b>Total consolidado direto</b>	<b>670.992.587</b>		<b>728.951.937</b>	
<b>EBIT</b>				
Retalho base alimentar	134.756.993		146.843.314	
Retalho especializado	(60.644.822)		493.102	
Imobiliário de retalho	89.176.715		117.340.679	
Centros comerciais	89.711.742		89.230.884	
Telecomunicações	82.490.171		64.468.881	
Gestão de investimentos	(7.989.672)		(1.970.991)	
Eliminações e ajustamentos	(5.834.449)		(7.154.114)	
<b>Total consolidado direto</b>	<b>321.666.676</b>		<b>409.251.755</b>	
<b>Investimento (CAPEX)</b>				
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010		
Retalho base alimentar	91.804.002	87.610.959		
Retalho especializado	83.757.110	99.676.380		
Imobiliário de retalho	8.866.877	20.553.310		
Centros comerciais	68.526.365	51.467.189		
Telecomunicações	215.970.000	140.585.367		
Gestão de investimentos	6.333.325	14.103.272		
Eliminações e ajustamentos <sup>(1)</sup>	(134.045)	(1.557.370)		
<b>Total consolidado direto</b>	<b>475.123.634</b>	<b>412.439.107</b>		
<b>Capital Investido</b>				
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010		
Retalho base alimentar	483.891.990	479.204.374		
Retalho especializado	347.470.390	337.037.521		
Imobiliário de retalho	1.360.659.243	1.418.165.276		
Centros comerciais	1.513.199.902	1.576.617.718		
Telecomunicações	813.981.186	781.749.152		
Gestão de investimentos	154.207.606	155.569.048		
Eliminações e ajustamentos <sup>(1)</sup>	(1.917.704)	(34.500.775)		
<b>Total consolidado direto</b>	<b>4.671.492.613</b>	<b>4.713.842.314</b>		
<b>Dívida Líquida Total <sup>(2)</sup></b>				
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010		
Unidades de retalho	975.691.161	1.046.670.860		
Centros comerciais	735.485.855	829.279.533		
Telecomunicações	309.547.000	348.085.829		
Gestão de investimentos	100.037.769	80.627.179		
Holding <sup>(1)</sup>	585.759.781	547.616.771		
<b>Total consolidado</b>	<b>2.706.521.565</b>	<b>2.852.280.172</b>		

1) Inclui as contas individuais da Sonae;

2) Inclui suprimentos;

A rubrica de eliminações e ajustamentos pode ser analisada com segue:

	Volume de Negócios		EBITDA		EBIT	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Intragrupos intersegmentos	(155.598.724)	(166.467.247)	(7.202.483)	5.619.542	(1.335.359)	272.027
Ajustamento das provisões das Telecomunicações <sup>(1)</sup>	-	-	23.014.365	16.030.069	-	-
Outros	5.117.250	7.482.197	(4.333.889)	(9.442.501)	(4.499.090)	(7.426.141)
Eliminações e ajustamentos	(150.481.474)	(158.985.050)	11.477.992	12.207.110	(5.834.449)	(7.154.114)

1) A subholding considera as provisões como EBITDA;

	Investimento		Capital Investido	
	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	31 dezembro 2011	31 dezembro 2009
Intragrupos intersegmentos	(165.430)	(2.286.892)	53.459.828	67.339.294
Aquisição de ações Sonaecom	-	-	-	-
Cash settled equity swap <sup>(2)</sup>	-	-	(55.936.771)	(97.077.039)
Outros	31.385	729.522	559.239	(4.763.030)
Eliminações e ajustamentos	(134.045)	(1.557.370)	(1.917.704)	(34.500.775)

2) Instrumento financeiro explicitado da Nota 23.

#### Glossário:

Capital Investido = Imobilizado bruto + outros ativos imobilizados (incluindo Goodwill) – amortizações e perdas de imparidade + investimentos financeiros + fundo de maneio (o qual inclui valores de ativos e passivos não correntes, que não dívida líquida total); todos os valores a custo, com exceção dos Centros Comerciais;

Dívida Líquida Total = Obrigações + empréstimos bancários + outros empréstimos + suprimentos + locações financeiras + derivados – caixa, depósitos bancários e investimentos correntes – outras aplicações de longo prazo;

EBITDA = Volume de negócios + Outras receitas - Goodwill negativo - Reversão de perdas por imparidade - Gastos operacionais – Provisões para extensões de garantias + Ganhos/perdas com alienação de filiais;

Eliminações e ajustamentos = intra-grupos + ajustamentos de consolidação + contributos das empresas não incluídas nos segmentos divulgados;

Investimento (CAPEX) = Investimento bruto em ativos corpóreos, incorpóreos, propriedades de investimento e investimentos em aquisições de filiais, excluindo o encaixe decorrente da venda de ativos;

Resultado direto – exclui os contributos para o resultado indireto;

Resultados indiretos – inclui os contributos do segmento dos Centros Comerciais para as demonstrações financeiras consolidadas, líquidos de imposto, que resultam de: i) avaliação de propriedades de investimento; ii) ganhos (perdas) registadas com a alienação de investimentos financeiros, joint ventures ou associadas; (iii) perdas de imparidade (incluindo goodwill) e provisões para Assets at Risk.

As vendas e prestações de serviços e o resultado antes de imposto por mercado geográfico podem ser detalhados como segue:

	31 dezembro 2011		31 dezembro 2010	
	Vendas e prestações de serviços por mercado de destino	Resultado antes de impostos	Vendas e prestações de serviços por mercado de destino	Resultado antes de impostos
Portugal	5.184.718.088	125.913.879	5.384.269.501	282.699.749
Espanha	363.072.400	(10.789.171)	285.309.128	(500.376)
França	16.609.719	-	12.907.504	-
Inglaterra	7.551.905	(315.822)	8.009.971	(853.296)
Alemanha	17.389.881	12.983.540	18.324.071	(517.354)
Brasil	67.229.462	46.083.993	62.061.384	21.891.236
Itália	19.580.899	4.979.414	17.509.494	3.629.051
Resto da Europa	35.214.324	(2.467.142)	36.139.165	(8.081.660)
Resto do Mundo	26.787.313	(792.038)	20.756.353	(245.934)
	<u>5.738.153.991</u>	<u>175.596.653</u>	<u>5.845.286.571</u>	<u>298.021.416</u>

A repartição dos colaboradores da Sonae pelos diversos negócios pode ser analisada como segue:

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Retailo	31.006	30.877
Centros Comerciais	833	883
Telecomunicações	2.150	2.136
Gestão de investimentos	1.679	1.746
Sonae Holding	17	4
	<u>35.685</u>	<u>35.646</u>

## 50 COMPROMISSOS COM A SOCIEDADE DE INFORMAÇÃO

No âmbito da atribuição da licença UMTS, a Optimus – Comunicações, S.A. assumiu compromissos na área da promoção da Sociedade de Informação no montante total de cerca de 274 milhões de euros, os quais terão de ser cumpridos até ao final de 2015.

Em conformidade com o Acordo estabelecido em 5 de Junho de 2007 com o Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações (“MOPTC”), uma parte desses compromissos, até 159 milhões de euros, será realizado através de projetos próprios qualificáveis como contributos para a Sociedade de Informação e incorridos no âmbito da normal atividade da Optimus – Comunicações, S.A. (investimentos em rede e tecnologia que não derivem da necessidade de cumprimento das obrigações inerentes à atribuição da licença UMTS e atividades de pesquisa, desenvolvimento e promoção de serviços, conteúdos e aplicações), os quais terão de ser reconhecidos pelo MOPTC e por entidades especialmente constituídas para o efeito. Em 31 de dezembro de 2011, a totalidade do valor já foi realizado e validado por aquelas entidades, pelo que relativamente a estes compromissos não existem responsabilidades adicionais. Estes encargos foram registados nas demonstrações financeiras anexas à medida que os respetivos projetos foram sendo realizados e os custos estimados conhecidos.

Os restantes compromissos, até ao montante de cerca de 116 milhões de euros, serão realizados nos termos acordados entre a Optimus – Comunicações, S.A. e o MOPTC, através de contribuições para o projeto “Iniciativas E” (oferta de modems, descontos nas tarifas, contribuições monetárias, entre outras, afetas à generalização da utilização da Internet de banda larga para alunos e professores), contribuições essas efetuadas através do Fundo para a Sociedade de Informação, atualmente designado por Fundação para as Comunicações Móveis, constituído pelos três operadores móveis a desenvolver a sua atividade em Portugal. A responsabilidade total está reconhecida como um encargo adicional da licença UMTS, por contrapartida das rubricas “Outros passivos não correntes” e “Outros passivos correntes”. Desta forma, em



31 de dezembro de 2011, a totalidade das responsabilidades com tais compromissos encontram-se integralmente registadas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Em 31 de dezembro de 2011, a rubrica “Propriedade industrial”, do ativo bruto inclui o valor de 110,8 milhões de euros (111,5 milhões de euros em 2010) correspondentes ao valor presente desta responsabilidade estimada com o projeto “Iniciativas E”, registadas em junho de 2008 e atualizados em setembro de 2009 e em dezembro de 2011.

## 51 COMPROMISSOS ASSUMIDOS COM A ALIENAÇÃO DE PARTICIPADAS SUJEITA A REVISÕES DE PREÇO

No âmbito da alienação de 49,9% das ações da Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings BV (Sierra BV) a um grupo de Investidores, ocorrida em 2003, a Sonae Sierra vinculou-se a assegurar a revisão do preço de transmissão destas ações no caso de ocorrer uma alienação para terceiros de alguns dos centros comerciais detidos por participadas da Sierra BV, desde que verificadas determinadas circunstâncias.

Essa alienação pode tomar a forma de venda do ativo ou venda das ações da sociedade que, direta ou indiretamente, detém o ativo.

A revisão de preço será feita pela Sonae Sierra às Luxcos ou à Sierra BV no caso de, na venda relevante, terem sido efetuados descontos relacionados com impostos diferidos sobre mais valias.

A revisão de preço será afetada pela percentagem de capital na sociedade detentora do ativo, pela percentagem de detenção dos Investidores na Sierra BV (e, no caso de venda de ações, ajustado por um desconto de 50%) e está limitada a:

- (i) no caso de venda de ativos, ao valor máximo de 118 milhões de euros;
- (ii) no caso de venda das ações da sociedade que direta ou indiretamente detém o ativo, ao valor máximo de 59 milhões de euros;
- (iii) no caso de venda de ações da sociedade que, direta ou indiretamente, detém o ativo, a revisão de preço, somada com o preço de venda, não poderá ser superior à respetiva proporção do NAV (“Net Asset Value”).

Garantias semelhantes foram prestadas pela Sonae Sierra em relação às sociedades transferidas para a Sierra BV após 2003.

Estas garantias são válidas durante o período em que se mantenham os atuais acordos com os restantes acionistas da Sierra BV.

A Sonae Sierra tem ainda o direito de apresentar uma proposta para a aquisição do ativo ou das ações em causa antes deste ou daquelas serem oferecidos a terceiros.

O Conselho de Administração entende que relativamente à estratégia de saída do Sierra BV a qual de acordo com o contrato de constituição estava prevista ocorrer em Outubro de 2013 (10 anos após a constituição), será para já tomada a opção prevista no mesmo de estender o período do Sierra Bv por dois períodos de 1 ano (a contar a partir de 2013), tal como previsto no contrato. Adicionalmente, encontram-se

a ser negociadas com os investidores do Sierra BV, alternativas para a extensão do mesmo por um período adicional de tempo.

É entendimento da Sonae, que a venda direta do ativo não é atrativa por sobre ela incidirem ónus que não serão suportados se a venda se efetuar através da alienação de ações da sociedade que detém o ativo.

## 52 APRESENTAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE RESULTADOS

Ao nível do Relatório de Gestão e para efeitos de determinação de indicadores financeiros como EBITDA e EBITDA recorrente, a demonstração de resultados consolidada está dividida entre componentes de Resultado Direto e componentes de Resultado Indireto de acordo com a prática corrente no segmento dos Centros Comerciais.

O Resultado Indireto inclui os contributos do segmento dos Centros Comerciais para a demonstração de resultados consolidada, líquidos de impostos, que resultam de: i) avaliação de propriedades de investimento; ii) ganhos (perdas) registadas com a alienação de investimentos financeiros, joint ventures ou associadas; iii) perdas de imparidade (incluindo goodwill) e provisões para "Development Funds at Risk".

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 de resultados consolidada dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010:

	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
	Consolidado	Resultado Indireto	Resultado Direto	Consolidado	Resultado Indireto	Resultado Direto
<b>Rendimentos operacionais</b>						
Vendas	4.677.553.223	-	4.677.553.223	4.768.834.447	-	4.768.834.447
Prestações de serviços (Nota 1)	1.060.600.768	-	1.060.600.768	1.076.452.124	-	1.076.452.124
Varição valor propriedades de investimento	(18.932.562)	(18.932.562)	-	10.440.036	10.440.036	-
Ganhos ou perdas relativos a investimentos						
Dividendos e outros ajustamentos	232.500	-	232.500	4.140.206	3.443.437	696.769
Outros rendimentos (Nota 38)	(290.819)	-	(290.819)	10.022.928	1.570.459	8.452.469
Outros rendimentos						
Goodwill negativo	1.150.101	-	1.150.101	-	-	-
Reversão de perdas por imparidade	5.680.607	-	5.680.607	8.334.989	-	8.334.989
Outros	475.676.068	2.012.732	473.663.336	468.975.991	-	468.975.991
Total de rendimentos	6.201.669.886	(16.919.830)	6.218.589.716	6.347.200.721	15.453.932	6.331.746.789
Total de gastos (a) (Nota 1)	5.906.941.274	10.250.734	5.896.690.540	5.937.986.045	16.187.780	5.921.798.265
<b>Amortizações e depreciações</b>	311.730.714	-	311.730.714	297.083.607	-	297.083.607
<b>Provisões e perdas por imparidade</b>						
Provisões para extensões de garantia	8.358.132	-	8.358.132	7.833.843	-	7.833.843
Outras	48.146.502	3.720.597	44.425.905	31.803.064	851.500	30.951.564
<b>Resultado antes de financeiros e resultados relativos a empresas associadas</b>	294.728.612	(27.170.564)	321.899.176	409.214.676	(733.848)	409.948.524
Resultados financeiros	(109.229.902)	(2.892.509)	(106.337.394)	(107.376.135)	-	(107.376.135)
Resultados relativos a empresas associadas	(9.902.057)	(7.398.138)	(2.503.919)	(3.817.125)	(5.237.399)	1.420.274
<b>Resultado antes de impostos</b>	175.596.653	(37.461.211)	213.057.864	298.021.416	(5.971.247)	303.992.663
Imposto sobre o rendimento	(36.781.076)	(2.173.886)	(34.607.190)	(98.554.823)	(27.302.722)	(71.252.101)
<b>Resultado Líquido</b>	138.815.577	(39.635.097)	178.450.674	199.466.593	(33.273.969)	232.740.562
- atribuível aos acionistas da empresa-mãe	103.429.779	(26.963.220)	130.392.999	167.940.582	(24.315.912)	192.256.494
- atribuível a interesses sem controlo	35.385.798	(12.671.877)	48.057.675	31.526.011	(8.958.057)	40.484.068
<b>EBITDA (b)</b>			670.992.587			728.951.937

(a) O valor registrado em Resultado Indireto respeita fundamentalmente a redução de valor de propriedades de investimento, acréscimos de custos para "Development Funds at Risk" e perdas por imparidade registradas;

(b) EBITDA é calculado como Volume de negócios + Outras receitas - Goodwill negativo - Reversão de perdas por imparidade - Gastos operacionais – Provisões para extensões de garantias + Ganhos/perdas com alienação de filiais.

## 53 EVENTOS SUBSEQUENTES

---

No dia 26 de Janeiro de 2012, uma entidade controlada conjuntamente do Segmento Centros Comerciais, sociedade constituída ao abrigo do direito Brasileiro, comunicou aos respetivos acionistas e ao mercado em geral que o seu Conselho de Administração aprovou numa reunião realizada nessa data a realização da primeira emissão de obrigações simples, não convertíveis em ações, em até duas séries ("Emissão" e "Obrigações", respetivamente) para distribuição pública com esforços restritos de colocação. Serão emitidas 30.000 (trinta mil) obrigações com valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), totalizando, na Data de Emissão (conforme abaixo definida) o valor de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).

Para todos os efeitos legais, a data de emissão das obrigações foi a 15 de Fevereiro de 2012. A remuneração das obrigações da 1ª e da 2ª Séries será definida em procedimento de "bookbuilding".

Os recursos captados por meio da Emissão serão destinados (i) à aquisição de novos terrenos; (ii) ao aumento de sua participação em Centros Comerciais; (iii) à eventual aquisição de novos Centros Comerciais; (iv) ao desenvolvimento de novos Centros Comerciais e (v) ao reforço de caixa da Companhia

No dia 27 de Janeiro de 2012 a entidade controlada conjuntamente, assinou um acordo com a CSHG Brasil Shopping FII, fundo administrado pela Credit Suisse Hedging-Griffo, para obtenção de uma participação adicional de 30% no Shopping Plaza Sul, em troca de uma participação minoritária no Shopping Penha e R\$ 63,9 milhões em dinheiro.

## 54 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

---

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

O Conselho de Administração

---

Belmiro Mendes de Azevedo; Presidente do Conselho de Administração

---

Álvaro Carmona e Costa Portela; membro do Conselho de Administração

---

Álvaro Cuervo Garcia; membro do Conselho de Administração

---

Bernd Bothe; membro do Conselho de Administração

---

Christine Cross; membro do Conselho de Administração

---

Michel Marie Bon; membro do Conselho de Administração

---

José Neves Adelino; membro do Conselho de Administração

---

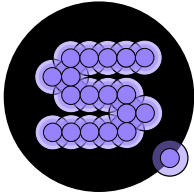
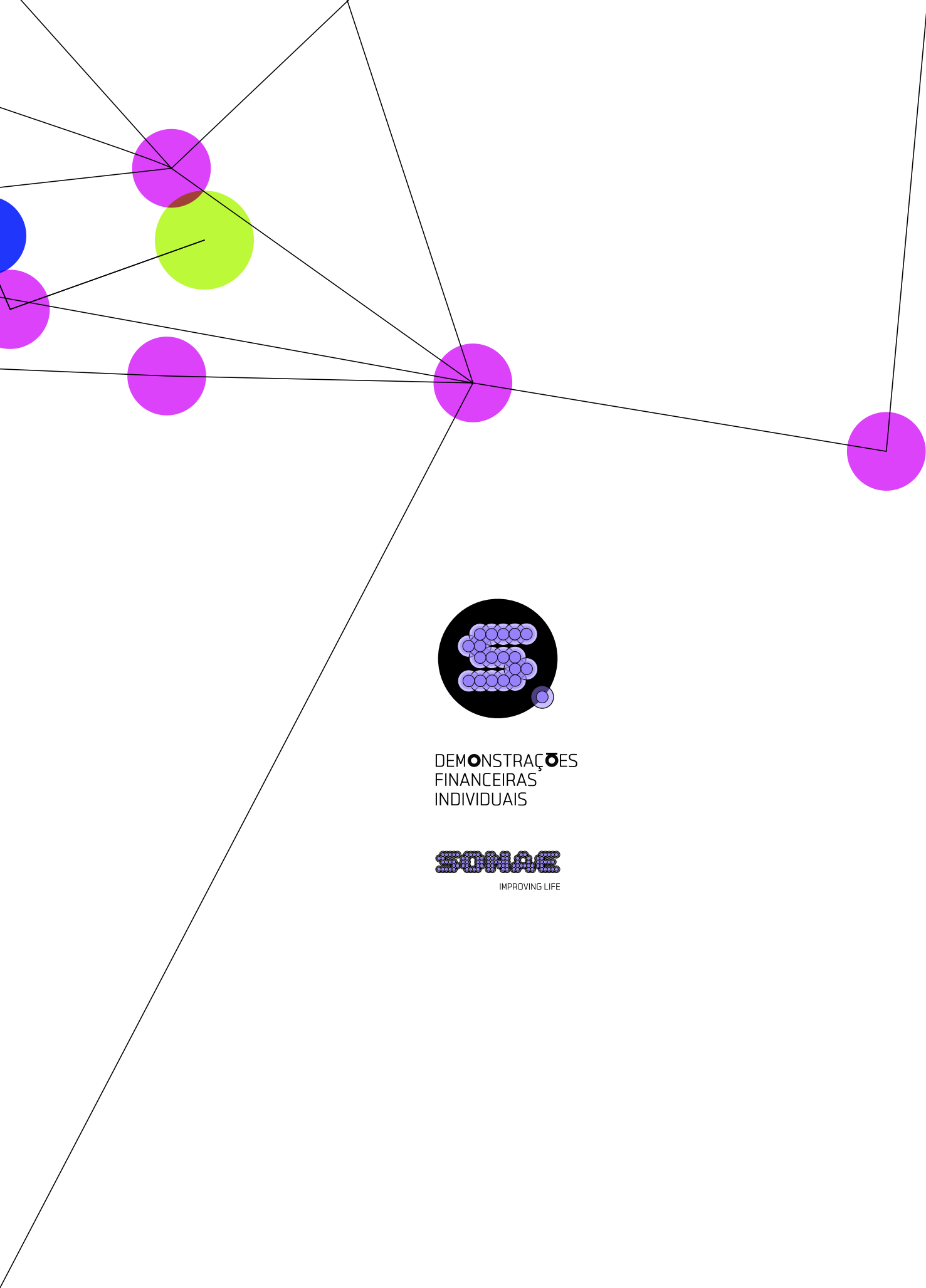
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo; CEO

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério; membro da Comissão Executiva

---

Nuno Manuel Moniz Trigo Jordão; membro da Comissão Executiva



DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS  
INDIVIDUAIS

**SONAE**

IMPROVING LIFE

## SONAE, SGPS, SA

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

*(Montantes expressos em euros)*

ATIVO	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>ATIVOS NÃO CORRENTES:</b>			
Ativos fixos tangíveis	6	208.831	225.499
Ativos intangíveis	7	77.138	118.252
Investimentos em empresas do grupo	4, 8	3.561.020.983	3.177.377.209
Outros investimentos	4, 9	42.214.426	63.795.880
Outros ativos não correntes	4, 10	393.745.945	808.550.697
Total de ativos não correntes		<u>3.997.267.323</u>	<u>4.050.067.537</u>
<b>ATIVOS CORRENTES:</b>			
Clientes	4, 11	503.725	497.176
Outras dívidas de terceiros	4, 12	13.909.190	58.759.264
Estado e outros entes públicos	13	798.587	924.706
Outros ativos correntes	4, 14	431.397	470.643
Caixa e equivalentes de caixa	4, 15	75.589	307.130
Total de ativos correntes		<u>15.718.488</u>	<u>60.958.919</u>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<u><b>4.012.985.811</b></u>	<u><b>4.111.026.456</b></u>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	16	2.000.000.000	2.000.000.000
Reservas legais	17	187.137.648	167.816.034
Reservas de justo valor, cobertura e outras reservas	18	1.243.726.640	979.004.630
Resultado transitados		322.737	322.737
Resultado líquido do exercício		(63.517.229)	386.432.293
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<u><b>3.367.669.796</b></u>	<u><b>3.533.575.694</b></u>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos obrigacionistas	4, 20.1	497.997.648	497.150.214
Outros passivos não correntes		-	71.727
Outros empréstimos	4, 20.2	11.007.789	13.990.754
Total de passivos não correntes		<u>509.005.437</u>	<u>511.212.695</u>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários	4, 20.3	90.600.000	61.000.000
Fornecedores	4	662.785	1.193.408
Outras dívidas a terceiros	4, 21	40.240.610	478.780
Estado e outros entes públicos	13	555.382	153.684
Outros passivos correntes	4, 22	4.251.801	3.412.195
Total de passivos correntes		<u>136.310.578</u>	<u>66.238.067</u>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<u><b>4.012.985.811</b></u>	<u><b>4.111.026.456</b></u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração



SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS RESULTADOS  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Prestações de serviços	26	472.682	404.600
Ganhos ou perdas relativos a investimentos	27	(78.016.561)	394.005.956
Rendimentos e ganhos financeiros	28	42.447.504	17.291.709
Outros rendimentos		1.506.844	828.654
Fornecimentos e serviços externos	29	(2.077.556)	(2.499.243)
Gastos com o pessoal	30	(2.255.791)	(2.100.840)
Depreciações e amortizações	6, 7	(105.431)	(89.207)
Gastos e perdas financeiras	28	(24.768.475)	(20.670.879)
Outros gastos e perdas		(581.026)	(730.035)
Resultado antes de impostos		<u>(63.377.810)</u>	<u>386.440.715</u>
Imposto sobre o rendimento	31	(139.419)	(8.422)
Resultado líquido individual do exercício		<u>(63.517.229)</u>	<u>386.432.293</u>
Resultados por ação			
Básico	32	(0,031759)	0,193216
Diluído	32	<u>(0,031744)</u>	<u>0,193133</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

## SONAE, SGPS, SA

### DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DO RENDIMENTO INTEGRAL PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

*(Montantes expressos em euros)*

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Resultado líquido individual do exercício	(63.517.229)	386.432.293
Varição no justo valor dos ativos disponíveis para venda	(41.401.857)	10.560.405
Transferência de justo valor dos ativos disponíveis para venda para resultados do exercício	(6.345)	113.007.720
Perdas de imparidade em ativos disponíveis para venda	2.490.000	-
Varição no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	<u>2.632.607</u>	<u>(1.855.428)</u>
Outro rendimento integral do exercício	<u>(36.285.595)</u>	<u>121.712.697</u>
Total rendimento integral individual do exercício	<u>(99.802.824)</u>	<u>508.144.990</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

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

(Montantes expressos em euros)

Notas	Capital social	Ações próprias	Reservas legais	Reservas de justo valor	Reservas cobertura	Reservas e resultados transitados		Resultados transitados	Total reservas e res.transitados	Resultado líquido	Total
						Reserva para planos pagamento baseados em ações	Reservas livres				
Saldo em 1 de janeiro de 2010	2.000.000.000	-	163.229.582	488.904.537	(5.807.343)	357.033	349.326.490	322.737	996.333.036	91.729.048	3.088.062.084
Total rendimento integral individual do exercício	-	-	-	123.568.125	(1.855.428)	-	-	-	121.712.697	386.432.293	508.144.990
Aplicação do resultado individual de 2009:											-
Transferência para reserva legal e reservas livres	17	-	4.586.452	-	-	-	24.142.596	-	28.729.048	(28.729.048)	-
Dividendos distribuídos	34	-	-	-	-	-	-	-	-	(63.000.000)	(63.000.000)
Responsabilidade por pagamento baseado em ações	19	-	-	-	-	368.620	-	-	368.620	-	368.620
Saldo em 31 de dezembro de 2010	2.000.000.000	-	167.816.034	612.472.662	(7.662.771)	725.653	373.469.086	322.737	1.147.143.401	386.432.293	3.533.575.694
Saldo em 1 de janeiro de 2011	2.000.000.000	-	167.816.034	612.472.662	(7.662.771)	725.653	373.469.086	322.737	1.147.143.401	386.432.293	3.533.575.694
Total rendimento integral individual do exercício	-	-	-	(38.918.202)	2.632.607	-	-	-	(36.285.595)	(63.517.229)	(99.802.824)
Aplicação do resultado individual de 2010:											-
Transferência para reserva legal e reservas livres	17	-	19.321.614	-	-	-	300.910.679	-	320.232.293	(320.232.293)	-
Dividendos distribuídos	34	-	-	-	-	-	-	-	-	(66.200.000)	(66.200.000)
Aquisição de ações próprias	-	(289.862)	-	-	-	-	-	-	-	-	(289.862)
Responsabilidade por pagamento baseado em ações	19	-	289.862	-	-	100.300	(3.374)	-	96.926	-	386.788
Saldo em 31 de dezembro de 2011	2.000.000.000	-	187.137.648	573.554.460	(5.030.164)	825.953	674.376.391	322.737	1.431.187.025	(63.517.229)	3.367.669.796

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

SONAE, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS FLUXOS DE CAIXA  
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS:</b>			
Recebimentos de clientes		466.755	1.689.610
Pagamentos a fornecedores		(2.651.766)	(2.261.556)
Pagamentos ao pessoal		(1.906.825)	(1.898.079)
Fluxos gerados pelas operações		<u>(4.091.836)</u>	<u>(2.470.025)</u>
(Pagamento)/recebimento de imposto sobre o rendimento		118.428	435.633
Outros recebimentos/(pagamentos) relativos à atividade operacional		(124.377)	(871.212)
Fluxos das atividades operacionais (1)		<u>(4.097.785)</u>	<u>(2.905.604)</u>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	33	19.549.954	251.340.000
Ativos fixos tangíveis		2.066	655.861
Ativos intangíveis		650	2.977
Juros e rendimentos similares		47.499.246	17.155.810
Dividendos	27	107.599	434.557.555
Empréstimos concedidos		<u>1.352.499.177</u>	<u>1.164.119.539</u>
		<u>1.419.658.692</u>	<u>1.867.831.742</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	33	(500.002.245)	(324.794.945)
Ativos fixos tangíveis		(37.014)	(77.984)
Ativos intangíveis		(14.071)	(153.928)
Empréstimos concedidos		<u>(895.333.546)</u>	<u>(1.495.225.881)</u>
		<u>(1.395.386.876)</u>	<u>(1.820.252.738)</u>
Fluxos das atividades de investimento (2)		<u>24.271.816</u>	<u>47.579.004</u>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</b>			
Recebimentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		<u>2.743.131.000</u>	<u>1.915.999.615</u>
		<u>2.743.131.000</u>	<u>1.915.999.615</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(2.673.776.000)	(1.879.544.615)
Juros e gastos similares		(23.274.245)	(20.595.696)
Dividendos		(66.196.465)	(62.995.572)
Aquisição ações próprias		(289.862)	-
		<u>(2.763.536.572)</u>	<u>(1.963.135.883)</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3)		<u>(20.405.572)</u>	<u>(47.136.268)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		(231.541)	(2.462.868)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	15	<u>307.130</u>	<u>2.769.998</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	15	<u>75.589</u>	<u>307.130</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras individuais.

O Conselho de Administração

## SONAE, SGPS, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

*(Montantes expressos em euros)*

### 1 NOTA INTRODUTÓRIA

---

A SONAE, SGPS, SA (“Empresa” ou “Sonae”) tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 1011, 4470-909 Maia, Portugal.

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

### 2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

---

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

#### 2.1 Bases de apresentação

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

As demonstrações financeiras individuais intercalares foram apresentadas trimestralmente, de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar.

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, incluindo participações em empresas subsidiárias, que se encontram registados pelo justo valor.

## Novas normas contabilísticas e seu impacto nas demonstrações financeiras

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

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

### 2.2 Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, 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 do ativo fixo tangível, são registadas no ano em que se estimam, por contrapartida da rubrica perdas de imparidade da demonstração dos resultados.

### 2.3 Ativos intangíveis

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

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

### 2.4 Encargos financeiros com empréstimos obtidos

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

### 2.5 Ativos não correntes detidos para venda

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



Os ativos não correntes (e o conjunto de ativos e passivos a alienar com estes relacionados) classificados como detidos para venda são mensurados ao menor do seu valor contabilístico ou justo valor deduzido de custos com a venda. Em contrapartida estes ativos não são amortizados.

## 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 são classificados como investimentos correntes. Os investimentos disponíveis para venda são classificados como ativos não correntes.

Os investimentos em partes de capital em filiais, associadas ou empreendimentos conjuntos, são classificados como investimentos disponíveis para venda.

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 justo valor, que é considerado como sendo o valor pago incluindo despesas de transação, no caso de investimentos disponíveis para venda.

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 (medido pela cotação ou valor de avaliação), sem qualquer dedução relativa a custos de 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 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 resultantes da alteração de justo valor dos instrumentos financeiros mensurados a justo valor através de resultados são registados na demonstração dos resultados 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 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 de 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 rubrica de gastos e perdas financeiras da 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 período.

#### 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 os 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 e/ou otimizar os custos de "funding", de acordo com a Política de Risco de Taxa de Juro definida no ponto 3.4.1.

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 as mais coincidentes possíveis às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura. As ineficácias de cobertura caso existam, são registadas nas rubricas de ganhos ou perdas financeiras da demonstração de 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 ser coberta no início da cobertura;
- 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 da demonstração da posição financeira, sendo transferidas para as rubricas de ganhos ou perdas financeiras da demonstração de resultados no mesmo período 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 período, 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 de resultados.

Nos instrumentos derivados, embora contratados de acordo com a Política de Risco de Taxa de Juro definida no ponto 3.4.1 (derivados sob a forma de opções de taxa de juro), em relação aos quais a Empresa não aplicou "hedge accounting", são inicialmente registados pelo seu custo e que corresponde ao seu justo valor, se algum, e posteriormente reavaliados ao seu justo valor, sendo que as variações de justo valor afetam diretamente as rubricas de ganhos ou perdas financeiras da demonstração de resultados.

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados separados nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos e nas situações em que os instrumentos de

acolhimento não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registradas na demonstração 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 registradas 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.

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.

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 que não sejam cotadas e, conseqüentemente mensurados pelo seu custo de aquisição líquido de imparidade (investimentos em partes de capital e empréstimos concedidos a subsidiárias) a análise de imparidade é efetuada com base na estimativa de justo valor dos ativos líquidos da filial em análise, maioritariamente constituídos por participações financeiras em outras subsidiárias da Empresa.

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.

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.

Com exceção de ativos financeiros relativos a instrumentos de capital próprio, 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 ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

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.

## 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 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 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 março de cada ano).

Quando a liquidação dos planos é efetuada através da entrega de ações da Empresa, o valor dessa responsabilidade é determinado no momento da sua atribuição com base no justo valor das ações atribuídas e reconhecida durante o período de diferimento de cada plano. A responsabilidade é registada em capitais próprios, por contrapartida de gastos com o pessoal.

Quando a liquidação é efetuada em dinheiro o valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição e posteriormente atualizado no final de cada período de reporte em função do número de ações e do justo valor destas à data de reporte. A responsabilidade é registada em gastos com pessoal e outros passivos, 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

O imposto sobre o rendimento do exercício é calculado com base no resultado tributável da Empresa de acordo com as regras fiscais em vigor em Portugal.

São registados impostos diferidos nas situações aplicáveis de acordo com o método da demonstração da posição financeira, sendo que os ativos por impostos diferidos apenas são constatados nas situações em que seja provável a sua recuperação.



## 3 GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

---

### 3.1 Introdução

O objetivo principal da gestão de risco financeiro é apoiar a Empresa na prossecução da estratégia de longo prazo da Sonae, procurando reduzir os riscos financeiros indesejados, a volatilidade e tentando mitigar eventuais impactos negativos nos resultados do Grupo decorrentes de tais riscos. A atitude da Sonae em relação aos riscos financeiros é conservadora e prudente. São utilizados instrumentos derivados para cobrir determinados riscos relacionados com a atividade da Sonae, não sendo contratados, por política, derivados ou outros instrumentos financeiros para fins especulativos ou que não estejam relacionados com a atividade da Empresa.

As políticas de gestão de riscos financeiros são aprovadas ao nível da Comissão Executiva e os riscos são identificados e monitorizados pelo Departamento Financeiro e de Tesouraria. As exposições são também monitorizadas pela Comissão de Finanças conforme mencionado no Relatório Sobre o Governo da Sociedade.

### 3.2 Risco de crédito

O risco de crédito é definido como a probabilidade de ocorrer um prejuízo financeiro resultante do incumprimento de obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte. A Sonae é uma holding, não tendo qualquer atividade comercial relevante para além das atividades normais de um gestor de portfólio de participações e de prestação de serviços às suas subsidiárias. Como tal numa base regular, a Empresa só está exposta ao risco de crédito decorrente de instrumentos financeiros (aplicações e depósitos em bancos e outras instituições financeiras ou resultantes da contratação de instrumentos financeiros derivados celebrados no decurso normal das suas operações de cobertura), ou de empréstimos concedidos a subsidiárias.

Adicionalmente a Sonae poderá em algumas situações estar também exposta ao risco de crédito resultante da sua atividade de gestor de portfolio (venda de participações), mas nessas situações excecionais são implementados mecanismos e ações, decididas caso a caso (exigência de garantias bancárias, criação de escrow accounts, obtenção de colaterais, entre outros) com a supervisão da Comissão Executiva.

Para reduzir a probabilidade de incumprimento das obrigações contratuais de pagamento de uma contraparte, a Sonae cumpre rigorosamente os seguintes princípios:

- Só executa operações (investimentos de curto prazo e derivados) com contrapartes que tenham sido selecionadas de acordo com o prestígio e reconhecimento nacional e internacional, as respetivas notações de rating e tenham em consideração a natureza, maturidade e dimensão das operações;
- Não devem ser contratados instrumentos financeiros que não tenham sido previamente autorizados. A definição de instrumentos elegíveis quer para a aplicação de excesso de disponibilidades quer para derivados foi efetuada com base numa abordagem conservadora (essencialmente instrumentos de mercado monetário de curto prazo para as aplicações de tesouraria, e instrumentos que possam ser decompostos nas suas parcelas integrantes e devidamente avaliados, bem como com uma perda máxima identificável no caso dos derivados);
- Adicionalmente, em relação aos excedentes de tesouraria: i) esses são preferencialmente utilizados, sempre que possível onde for mais eficiente, seja no reembolso da dívida existente, ou então investidos de preferência em bancos de relacionamento reduzindo assim a exposição em termos líquidos a essas Instituições e ii) só podem ser aplicados em instrumentos previamente autorizados;

- Exceções e desvios aos princípios atrás definidos têm que ser aprovadas pela Comissão Executiva.

Tendo em conta as políticas e os limites mínimos de notação de crédito anteriormente referidos, a Administração da Sonae não antevê a possibilidade de ocorrência de qualquer incumprimento material de obrigações contratuais de pagamento das suas contrapartes externas, no entanto, as exposições a cada contraparte resultante das operações financeiras contratadas e a notação de crédito das contrapartes são regularmente monitorizadas pela Direção Financeira e de Tesouraria, e os desvios reportados à Comissão Executiva e à Comissão de Finanças.

A Sonae está também exposta ao risco de liquidação, o qual é gerido através de uma rigorosa seleção dos seus intermediários, que deverão ser contrapartes com elevado nível de rating.

No caso dos empréstimos a subsidiárias, não existe nenhuma política de gestão risco de crédito específica, uma vez que a concessão de empréstimos a subsidiárias faz parte da atividade normal da Holding.

### 3.3 Risco de liquidez

A Sonae tem a necessidade regular de recorrer a fundos externos para financiar a sua atividade corrente e os seus planos de expansão detendo uma carteira diversificada de financiamentos, constituída essencialmente por obrigações de longo prazo, mas que também inclui uma variedade de outras operações de financiamento de curto prazo, sob a forma de papel comercial e de linhas de crédito. A 31 de dezembro de 2011, o total da dívida bruta era de 600 milhões de euros (em 31 de dezembro de 2010 era de 572 milhões de euros).

O objetivo da gestão de risco de liquidez é garantir que, em todos os momentos, a Sonae tenha capacidade financeira, para cumprir os seus compromissos pecuniários nas datas em que estes são exigíveis bem como para exercer a sua atividade corrente e prosseguir os seus planos estratégicos.

Dada a natureza dinâmica das suas atividades, a Sonae necessita de uma estrutura financeira flexível, utilizando por isso uma combinação de:

- Manutenção, com os bancos de relacionamento, de linhas de crédito com compromisso de curto e médio prazo com prazos de aviso para cancelamento suficientemente confortáveis, que podem variar entre 30 e 360 dias;
- Manutenção de programas de papel comercial com prazos variados, que permitem nalguns casos desintermediar a dívida junto de investidores institucionais;
- Planeamento financeiro anual detalhado com ajustamentos mensais, semanais e diários, a fim de antecipar todas as necessidades de fundos;
- Diversificação das fontes de financiamento e das contrapartes;
- Manutenção de uma maturidade média da dívida adequada, mediante a emissão de dívida de longo prazo e evitar a concentração excessiva de amortizações programadas em datas próximas. Em 31 de dezembro de 2011 a maturidade média da dívida da Sonae era de aproximadamente 2,3 anos (em 31 de dezembro de 2010 era de 3,4 anos);
- Negociação de cláusulas contratuais que reduzam a possibilidade dos respetivos credores exigirem o vencimento antecipado dos financiamentos;
- Financiamento antecipado, sempre que possível, das necessidades de liquidez já previstas através de operações estruturais com um prazo adequado às mesmas necessidades;

- Procedimentos de gestão das aplicações de curto prazo assegurando que a maturidade das aplicações a realizar deverá coincidir com os pagamentos previstos (ou ser suficientemente líquida, no caso de investimentos em ativos, para permitir liquidações urgentes e não programadas), incluindo uma margem para cobrir eventuais erros de previsão. A fiabilidade das previsões de tesouraria é uma variável determinante para calcular os montantes e prazos das operações de tomadas de fundos/aplicações no mercado.

É mantida pela Sonae 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 Sonae tem 156,5 milhões de euros de linhas de crédito contratadas das quais apenas 35% são anuláveis com pré-aviso de 6 meses sendo as restantes anuláveis com pelo menos 360 dias de antecedência (a 31 de dezembro de 2010 tinha linhas de crédito disponíveis no valor de 236,5 milhões de euros). Face ao anteriormente exposto a Sonae espera satisfazer todas as suas necessidades de tesouraria com o recurso aos fluxos dos seus investimentos, bem como, se necessário, recorrendo a linhas de crédito disponíveis existentes.

### 3.4 Risco de taxa de juro

#### 3.4.1 Política

A Sonae está exposta ao risco de taxa de juro em relação às rubricas da demonstração da posição financeira (empréstimos e aplicações de curto prazo) e ao justo valor de derivados de taxa de juro (swaps, FRA's e opções). A totalidade da dívida da Sonae encontra-se indexada a taxas variáveis, e podem ser utilizados derivados de taxa de juro para converter parte da dívida a taxa variável para taxa fixa (geralmente utilizando swaps de taxa de juro ou FRA's), ou para limitar a taxa máxima a pagar (geralmente utilizando zero cost collars ou cap's).

A Sonae minimiza o risco de taxa de juro ajustando a proporção de dívida que vence juros a taxa fixa relativamente à que se encontra indexada a taxas variáveis, sem contudo ter um objetivo fixo ou proporção a atingir, uma vez que as operações de cobertura de risco de taxa de juro têm geralmente associado um custo de oportunidade. Consequentemente uma abordagem dinâmica de monitorização da exposição é considerada preferível face a uma abordagem rígida tradicional. Parte do risco é também mitigado pelo facto da Sonae conceder empréstimos às suas subsidiárias no âmbito das suas atividades normais, e assim existir algum grau de cobertura natural numa base individual, uma vez que se as taxas de juro aumentam os juros adicionais pagos são parcialmente compensados por juros adicionais recebidos.

A atividade de cobertura da Sonae não é considerada como uma atividade com fins lucrativos e os derivados são contratados com objetivos não especulativos e devendo respeitar os seguintes princípios, os quais foram rigorosamente definidos:

- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento, deverá existir coincidência entre as datas dos fluxos de juros pagos nos financiamentos objeto de cobertura e as datas de liquidação ao abrigo do instrumento de cobertura para evitar qualquer ineficiência na cobertura;
- Para cada derivado ou instrumento utilizado para cobrir o risco associado a um determinado financiamento, deverá existir uma equivalência perfeita entre as taxas base: o indexante utilizado no derivado ou instrumento de cobertura deverá ser o mesmo que o aplicável ao financiamento/transação que está a ser coberto;
- Desde o início da transação, o custo máximo do endividamento, resultante da operação de cobertura realizada, é conhecido e limitado, mesmo em cenários de evoluções extremas das taxas de juro de mercado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos

considerado no plano de negócios da Empresa, ou no mínimo em cenários extremos de subida de taxa de juro não deverá ser superior ao custo do financiamento indexado a taxa variável subjacente;

- As contrapartes dos instrumentos de cobertura estão limitadas a instituições de crédito de elevada qualidade creditícia, de acordo com as considerações sobre a gestão do risco de crédito referidas no capítulo 3.2, sendo política da Sonae privilegiar a contratação destes instrumentos com entidades bancárias de relacionamento da Sonae, não deixando contudo de solicitar a apresentação de propostas e preços indicativos a um número representativo de bancos de forma a garantir a adequada competitividade dessas operações;

- A determinação do justo valor das operações de cobertura teve por base, para os swaps, a atualização para a data da demonstração da posição financeira dos “cash-flows” futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do “leg” fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do “leg” variável do instrumento derivado. Para opções o justo valor é determinado com base no modelo de “Black-Scholes” e suas variantes. A estimativa dos cash-flows futuros é efetuada com base nas cotações forward implícitas na curva de mercado e o respetivo desconto para o presente, é realizado utilizando a curva de taxa de juro mais representativa do mercado, construída com base em informação de fontes credíveis veiculada pela Bloomberg, entre outros. Cotações comparativas de instituições financeiras, para instrumentos específicos ou semelhantes, são utilizadas como referencial de avaliação. Esta análise assume que todas as outras variáveis se mantêm constantes;

- Todas as transações deverão ser contratadas seguindo contratos ISDA;

- Todas as operações que não sigam as regras anteriormente mencionadas terão de ser individualmente aprovadas pela Comissão Executiva e reportadas à Comissão de Finanças, nomeadamente operações contratadas com a finalidade de otimizar o custo da dívida quando considerado adequado de acordo com as condições em vigor nesse momento nos mercados financeiros.

### 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 ganhos e perdas em relação aos instrumentos financeiros com taxas de juros fixas caso estes sejam reconhecidos pelo seu justo valor. Como tal, todos os instrumentos financeiros com taxas de juros fixas registados ao custo amortizado, não estão sujeitos ao risco de taxa de juro, tal como definido na IFRS 7;

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

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

- Alterações na taxa de juro de mercado de derivados de taxa de juro que não são designados como fazendo parte de uma relação de cobertura, tal como definido na IAS 39 afetam os resultados da Empresa (ganho/perda líquida resultante da reavaliação do justo valor dos instrumentos financeiros), sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade aos resultados;
- Alterações no justo valor de instrumentos financeiros derivados e de outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os fluxos de caixa futuros às taxas de juro de mercado existentes no final de cada ano e assumindo uma variação paralela nas curvas de taxa de juro;
- Para efeitos da análise da sensibilidade, essa análise é realizada com base em todos os instrumentos financeiros existentes durante o exercício.

Tendo em conta os pressupostos anteriormente descritos, se as taxas de juro dos instrumentos financeiros denominados em euros tivessem sido 0,75 pontos percentuais superiores, o resultado líquido antes de impostos da Sonae (contas individuais) em 31 de dezembro de 2011 seria superior em cerca de 584 mil euros (em 31 de dezembro de 2010 seriam superiores em cerca de 3,1 milhões de euros). O capital próprio em resultado do efeito da variação da taxa de juro, em mais 0,75 pontos percentuais superiores, a 31 de dezembro de 2011 seria superior em cerca de 3 milhões de euros (4,7 milhões de euros em 31 de dezembro de 2010), excluindo o efeito em resultados líquidos.

### 3.5 Risco de taxa de câmbio

A Sonae enquanto sociedade gestora de participações sociais tem uma exposição ao risco de transação de taxa de câmbio decorrente de transações comerciais muito limitado. Normalmente, quando surgem tais exposições é efetuada a gestão do risco cambial com o objetivo de minimizar a volatilidade do valor de tais transações realizadas em moeda estrangeira e reduzir o impacto sobre os resultados de flutuações das taxas de câmbio. Quando surgem exposições materialmente significativas com um elevado grau de certeza, a Sonae cobre tais exposições principalmente com o recurso a contratos de taxa de câmbio a prazo. Para exposições com algum grau de incerteza, poderá recorrer à utilização de opções de taxa de câmbio, sujeitas contudo à aprovação prévia da Comissão Executiva.

Ao nível da Sonae, não há qualquer exposição significativa ao risco de taxa de câmbio de transação, uma vez que a quase totalidade dos capitais próprios e empréstimos às subsidiárias são denominados em euros.

### Risco de preço e de mercado

A Sonae está exposta aos riscos decorrentes do valor dos investimentos realizados nas suas participações financeiras, contudo estes são efetuados geralmente tendo em conta objetivos estratégicos, uma vez que a Empresa não transaciona ativamente estes investimentos. Estes investimentos são apresentados nas Nota 8.



## 4 CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS E JUSTO VALOR

As políticas contábilísticas apresentadas na nota 2.6 foram aplicadas de acordo com as classes abaixo apresentadas:

### Ativos financeiros

31.dezembro.2011						
Nota	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total	
<b>Ativos não correntes</b>						
Investimentos em empresas do grupo	8	-	3.561.020.983	3.561.020.983	-	3.561.020.983
Outros investimentos	9	-	42.214.426	42.214.426	-	42.214.426
Outros ativos não correntes	10	393.745.945	-	393.745.945	-	393.745.945
		<u>393.745.945</u>	<u>3.603.235.409</u>	<u>3.996.981.354</u>	<u>-</u>	<u>3.996.981.354</u>
<b>Ativos correntes</b>						
Clientes	11	503.725	-	503.725	-	503.725
Outras dívidas de terceiros	12	13.909.190	-	13.909.190	-	13.909.190
Outros ativos correntes	14	330.940	-	330.940	100.457	431.397
Caixa e equivalentes de caixa	15	75.589	-	75.589	-	75.589
		<u>14.819.444</u>	<u>-</u>	<u>14.819.444</u>	<u>100.457</u>	<u>14.919.901</u>
		<u>408.565.389</u>	<u>3.603.235.409</u>	<u>4.011.800.798</u>	<u>100.457</u>	<u>4.011.901.255</u>

31.dezembro.2010						
Nota	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Subtotal	Ativos fora do âmbito do IFRS 7	Total	
<b>Ativos não correntes</b>						
Investimentos em empresas do grupo	8	-	3.177.377.209	3.177.377.209	-	3.177.377.209
Outros investimentos	9	-	63.795.880	63.795.880	-	63.795.880
Outros ativos não correntes	10	808.550.697	-	808.550.697	-	808.550.697
		<u>808.550.697</u>	<u>3.241.173.089</u>	<u>4.049.723.786</u>	<u>-</u>	<u>4.049.723.786</u>
<b>Ativos correntes</b>						
Clientes	11	497.176	-	497.176	-	497.176
Outras dívidas de terceiros	12	58.759.264	-	58.759.264	-	58.759.264
Outros ativos correntes	14	397.912	-	397.912	72.731	470.643
Caixa e equivalentes de caixa	15	307.130	-	307.130	-	307.130
		<u>59.961.482</u>	<u>-</u>	<u>59.961.482</u>	<u>72.731</u>	<u>60.034.213</u>
		<u>868.512.179</u>	<u>3.241.173.089</u>	<u>4.109.685.268</u>	<u>72.731</u>	<u>4.109.757.999</u>

### Passivos financeiros

31.dezembro.2011						
Nota	Derivados de cobertura	Empréstimos e contas a pagar	Subtotal	Passivos fora do âmbito do IFRS 7	Total	
<b>Passivos não correntes</b>						
Empréstimos obrigacionistas	20.1	-	497.997.648	497.997.648	-	497.997.648
Outros empréstimos	20.2	11.007.789	-	11.007.789	-	11.007.789
		<u>11.007.789</u>	<u>497.997.648</u>	<u>509.005.437</u>	<u>-</u>	<u>509.005.437</u>
<b>Passivos correntes</b>						
Empréstimos bancários	20.3	-	90.600.000	90.600.000	-	90.600.000
Fornecedores		-	662.785	662.785	-	662.785
Outras dívidas a terceiros	21	-	40.240.610	40.240.610	-	40.240.610
Outros passivos correntes	22	-	3.687.199	3.687.199	564.602	4.251.801
		<u>-</u>	<u>135.190.594</u>	<u>135.190.594</u>	<u>564.602</u>	<u>135.755.196</u>
		<u>11.007.789</u>	<u>633.188.242</u>	<u>644.196.031</u>	<u>564.602</u>	<u>644.760.633</u>



31.dezembro.2010

	Nota	Derivados de cobertura	Empréstimos e contas a pagar	Subtotal	Passivos fora do âmbito do IFRS 7	Total
<b>Passivos não correntes</b>						
Empréstimos obrigacionistas	20.1	-	497.150.214	497.150.214	-	497.150.214
Outros empréstimos	20.2	13.990.754	-	13.990.754	-	13.990.754
		13.990.754	497.150.214	511.140.968	-	511.140.968
<b>Passivos correntes</b>						
Empréstimos bancários	20.3	-	61.000.000	61.000.000	-	61.000.000
Fornecedores		-	1.193.408	1.193.408	-	1.193.408
Outras dívidas a terceiros	21	-	478.780	478.780	-	478.780
Outros passivos correntes	22	-	2.919.636	2.919.636	492.559	3.412.195
		-	65.591.824	65.591.824	492.559	66.084.383
		13.990.754	562.742.038	576.732.792	492.559	577.225.351

### Instrumentos financeiros reconhecidos a justo valor

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

	31.dezembro.2011			31.dezembro.2010		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Nível 1	Nível 2	Nível 3
<b>Ativos financeiros mensurados a justo valor</b>						
Investimentos em empresas do grupo	789.750	586.449.500	-	1.132.175	625.463.000	-
Outros investimentos	4.482.000	-	-	6.806.000	-	-
	5.271.750	586.449.500	-	7.938.175	625.463.000	-
<b>Passivos financeiros mensurados a justo valor</b>						
Derivados	-	11.007.789	-	-	13.990.754	-
	-	11.007.789	-	-	13.990.754	-

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

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

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

## 5 ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORREÇÃO DE ERROS FUNDAMENTAIS

Não ocorreram durante o exercício alterações de políticas contabilísticas com impacto relevante nas demonstrações financeiras ou erros materiais de exercícios anteriores.

## 6 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

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

	Equipamento básico	Equipamento de 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 2010	22.048	194.768	2.232.255	723	114.422	2.564.216
Aumentos	-	-	-	-	80.318	80.318
Diminuições	-	-	(565.088)	-	(1.658)	(566.746)
Transferências / abates	113.979	-	78.660	-	(192.670)	(31)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	136.027	194.768	1.745.827	723	412	2.077.757
Aumentos	-	-	-	-	34.640	34.640
Diminuições	(17.352)	-	(128.420)	-	(412)	(146.184)
Transferências / abates	2.903	-	31.737	-	(34.640)	-
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	121.578	194.768	1.649.144	723	-	1.966.213
<b>Amortizações acumuladas</b>						
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	17.939	194.768	2.085.461	664	-	2.298.832
Aumentos	11.985	-	38.832	28	-	50.845
Diminuições	-	-	(497.419)	-	-	(497.419)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	29.924	194.768	1.626.874	692	-	1.852.258
Aumentos	12.866	-	37.999	31	-	50.896
Diminuições	(17.352)	-	(128.420)	-	-	(145.772)
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	25.438	194.768	1.536.453	723	-	1.757.382
<b>Valor líquido</b>						
A 31 de dezembro de 2010	106.103	-	118.953	31	412	225.499
A 31 de dezembro de 2011	96.140	-	112.691	-	-	208.831

## 7 ATIVOS INTANGÍVEIS

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

	Propriedade industrial	Software	Ativos intangíveis em curso	Total ativos intangíveis
<b>Ativo bruto</b>				
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	-	8.615	-	8.615
Aumentos	153.928	-	-	153.928
Diminuições	-	(5.933)	-	(5.933)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	153.928	2.682	-	156.610
Aumentos	-	-	14.071	14.071
Diminuições	-	-	(650)	(650)
Transferências / abates	13.421	-	(13.421)	-
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	167.349	2.682	-	170.031
<b>Amortizações acumuladas</b>				
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2010	-	2.839	-	2.839
Aumentos	36.644	1.718	-	38.362
Diminuições	-	(2.843)	-	(2.843)
Saldo inicial a 1 de janeiro de 2011	36.644	1.714	-	38.358
Aumentos	53.641	894	-	54.535
Diminuições	-	-	-	-
Saldo final a 31 de dezembro de 2011	90.285	2.608	-	92.893
<b>Valor líquido</b>				
A 31 de dezembro de 2010	117.284	968	-	118.252
A 31 de dezembro de 2011	77.064	74	-	77.138

## 8 INVESTIMENTOS EM EMPRESAS DO GRUPO

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos investimentos em empresas do grupo era o seguinte:

Empresa	31.dezembro.2011					Saldo final
	% de detenção	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Varição de justo valor	
Interlog, SGPS, SA	1,02%	106.686	-	-	-	106.686
Sonae Investimentos, SGPS, SA (a)	76,86%	1.893.270.729	-	-	-	1.893.270.729
Sonae Investments, BV (c)	100,00%	550.000.000	285.700.000	-	-	835.700.000
Sonae RE, SA	99,92%	3.672.059	-	-	-	3.672.059
Sonae Sierra SGPS, SA (b)	50,00%	625.463.000	-	-	(39.013.500)	586.449.500
Sonaecom, SGPS, SA	0,18%	1.132.175	-	271.724	(70.701)	789.750
Sonaegest, SA	20,00%	159.615	-	-	-	159.615
Sonaecenter Serviços, SA	100,00%	731.545	-	-	-	731.545
Sontel, BV (c)	42,86%	191.341.400	214.299.699	-	-	405.641.099
<b>Total</b>		<b>3.265.877.209</b>	<b>499.999.699</b>	<b>271.724</b>	<b>(39.084.201)</b>	<b>3.726.520.983</b>
Imparidade		88.500.000	77.000.000	-	-	165.500.000
<b>Total</b>		<b>3.177.377.209</b>	<b>422.999.699</b>	<b>271.724</b>	<b>(39.084.201)</b>	<b>3.561.020.983</b>

Empresa	31.dezembro.2010					Saldo final
	% de detenção	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Varição de justo valor	
Interlog, SGPS, SA	1,02%	106.686	-	-	-	106.686
MDS, SGPS, SA	-	27.879.874	15.294.004	43.173.878	-	-
Sonae Investimentos, SGPS, SA (a)	76,86%	1.690.800.661	317.680.068	115.210.000	-	1.893.270.729
Sonae Investments, BV	100,00%	550.000.000	-	-	-	550.000.000
Sonae RE, SA	99,92%	3.672.059	-	-	-	3.672.059
Sonae Sierra SGPS, SA (b)	50,00%	614.248.500	-	-	11.214.500	625.463.000
Sonaecom, SGPS, SA	0,23%	1.620.270	-	-	(488.095)	1.132.175
Sonaegest, SA	20,00%	159.615	-	-	-	159.615
Sonaecenter Serviços, SA	100,00%	588.668	142.877	-	-	731.545
Sontel, BV	42,86%	191.341.400	-	-	-	191.341.400
<b>Total</b>		<b>3.080.417.733</b>	<b>333.116.949</b>	<b>158.383.878</b>	<b>10.726.405</b>	<b>3.265.877.209</b>
Imparidade		88.500.000	-	-	-	88.500.000
<b>Total</b>		<b>2.991.917.733</b>	<b>333.116.949</b>	<b>158.383.878</b>	<b>10.726.405</b>	<b>3.177.377.209</b>

- (a) O valor desta participação é o preço da oferta pública de aquisição tendente ao domínio total realizada em 2006, não tendo sido registada qualquer variação desde então.
- (b) O valor de mercado foi determinado tendo por base a avaliação independente a 31 de dezembro de 2011 e 2010 dos ativos imobiliários detidos por esta filial, à qual foram deduzidas a correspondente dívida líquida e a quota-parte de minoritários. Os pressupostos da valorização dos ativos estão divulgados nas demonstrações financeiras consolidadas.
- (c) Durante o exercício procedeu-se ao aumento do capital social destas sociedades.

Durante o exercício findo em 2011 a Empresa constatou uma perda de imparidade relativa à participação financeira detida na Sontel, BV no valor de 77.000.000 euros (Nota 27) em resultado da aplicação da política contabilística referida em 2.6 k) e com base na avaliação dos ativos daquela subsidiária efetuada por recurso a modelos de fluxos de caixa descontados de forma a estimar o valor de uso dos referidos investimentos. A perda de imparidade acumulada nesta subsidiária a 31 de dezembro de 2011 é de 165.500.000 euros.

Os pressupostos utilizados correspondem aos utilizados para efeitos de testes de imparidade de goodwill e que se encontram divulgados nas demonstrações financeiras consolidadas.

## 9 OUTROS INVESTIMENTOS

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

Empresa	31.dezembro.2011				
	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Varição de justo valor	Saldo final
Associação Escola Gestão Porto	49.880	-	-	-	49.880
Fundo Especial de Invest.Imob. Fechado Imosonae Dois	-	2.546	-	-	2.546
Magma No. 1 Securitisation Notes	56.940.000	-	19.260.000	-	37.680.000
Sonae Capital, SGPS, SA	6.806.000	-	-	166.000	6.972.000
<b>Total</b>	<b>63.795.880</b>	<b>2.546</b>	<b>19.260.000</b>	<b>166.000</b>	<b>44.704.426</b>
Imparidade	-	-	-	2.490.000	2.490.000
<b>Total</b>	<b>63.795.880</b>	<b>2.546</b>	<b>19.260.000</b>	<b>(2.324.000)</b>	<b>42.214.426</b>

Empresa	31.dezembro.2010				
	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Varição de justo valor	Saldo final
Associação Escola Gestão Porto	49.880	-	-	-	49.880
Magma No. 1 Securitisation Notes	77.440.000	-	20.500.000	-	56.940.000
Sonae Capital, SGPS, SA	-	6.972.000	-	(166.000)	6.806.000
<b>Total</b>	<b>77.489.880</b>	<b>6.972.000</b>	<b>20.500.000</b>	<b>(166.000)</b>	<b>63.795.880</b>

Em dezembro de 2008, a Empresa procedeu à tomada de obrigações titularizadas através de subscrição particular, no montante de 100.000.000 de euros emitidas por Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, SA denominadas Magma Nº 1 Securitisation Notes.

Estas obrigações foram emitidas pelo período de 5 anos (2009/2013) e são amortizáveis em prestações trimestrais de igual valor, tendo como ativos subjacentes os créditos futuros gerados por contratos de clientes empresariais da Sonaecom - Serviços de Comunicações, SA, com um sobrecolateralização confortável que minimiza substancialmente o risco de crédito deste investimento.

Durante o exercício de 2011 o valor da diminuição no montante de 19.260.000 euros corresponde a 18.895.000 euros de amortizações e a 365.000 euros de alienações, as quais não geraram qualquer ganho ou perda. Tendo em consideração estas transações o valor deste instrumento aproxima-se do seu valor contabilístico.

## 10 OUTROS ATIVOS NÃO CORRENTES

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

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empréstimos concedidos a empresas do grupo:		
Sonae Investments, BV	45.560.933	372.130.430
Sonae Investimentos, SGPS, SA (a)	347.400.000	400.000.000
Sontel, BV	785.012	36.184.000
Sonaecenter, Serviços, SA	-	236.267
	<b>393.745.945</b>	<b>808.550.697</b>

- (a) 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.

Em dezembro de 2011 procedeu-se à alienação de 1.052 obrigações a uma subsidiária pelo montante de 42.080.000 euros.

O justo valor das obrigações associadas a este empréstimo a 31 de dezembro de 2011 é de 40.000 euros por obrigação, tendo sido determinado com base no método de fluxos de caixa descontados, não existindo qualquer indício de imparidade do referido empréstimo.

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

Não existiam ativos vencidos ou em imparidade em 31 de dezembro de 2011 e de 2010. A eventual imparidade dos empréstimos concedidos a empresas do grupo é avaliada conforme descrito na alínea k) da nota 2.6.

## 11 CLIENTES

O saldo de clientes respetivamente 503.725 euros e de 497.176 euros em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 respeita exclusivamente a prestação de serviços a empresas do grupo.

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

## 12 OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

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

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas do grupo - Operações financeiras:		
Sonae Investimentos, SGPS, SA	-	53.000.000
Sonaecenter Serviços, SA	119.120	-
	<u>119.120</u>	<u>53.000.000</u>
Empresas do grupo - Juros:		
Sonae Investments, BV	334.583	5.117.282
Sonaecenter, Serviços, SA	-	2.483
Sontel, BV	180.628	380.215
	<u>515.211</u>	<u>5.499.980</u>
Empresas do grupo - Dividendos:		
Sonae Sierra SGPS, SA (Nota 27)	11.867.610	-
	<u>11.867.610</u>	<u>-</u>
Outros devedores		
Outros	1.407.249	259.284
	<u>13.909.190</u>	<u>58.759.264</u>

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

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

### 13 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

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

#### Saldos devedores:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Pagamentos por conta	40.921	39.312
Retenções na fonte	715.616	844.394
Outros	42.050	41.000
	<u>798.587</u>	<u>924.706</u>

#### Saldos credores:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Imposto estimado	139.100	8.422
Retenções de imposto sobre o rendimento:		
Trabalho dependente	38.092	32.812
Capitais	229.590	229
Imposto sobre o valor acrescentado	106.798	103.175
Contribuições para a segurança social	11.065	6.003
Imposto de selo	30.737	3.043
	<u>555.382</u>	<u>153.684</u>

### 14 OUTROS ATIVOS CORRENTES

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Acréscimos de rendimentos	330.939	397.912
Gastos diferidos	100.458	72.731
	<u>431.397</u>	<u>470.643</u>

O valor registado na rubrica de acréscimos de rendimentos corresponde essencialmente à especialização de juros relativos a empréstimos concedidos a participadas.

### 15 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Numerário	89	89
Depósitos bancários	75.500	307.041
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	<u>75.589</u>	<u>307.130</u>
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	<u>75.589</u>	<u>307.130</u>

### 16 CAPITAL SOCIAL

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o capital social está representado por 2.000.000.000 de ações ordinárias escriturais, com o valor nominal unitário de 1 euro.

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



## 17 RESERVAS LEGAIS

A sociedade constitui as suas reservas legais conforme estipulado no Código das Sociedades Comerciais. Em 2011 e 2010 transferiu, respetivamente, para esta rubrica resultados no valor de 19.321.614 euros e 4.586.452 euros.

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

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Reservas livres	674.376.391	373.469.086
Reserva de cobertura	(5.030.164)	(7.662.771)
Reserva de justo valor	573.554.460	612.472.662
Responsabilidade por pagamento baseado em ações (Nota 19)	825.953	725.653
	<u>1.243.726.640</u>	<u>979.004.630</u>

Os movimentos ocorridos em 2011 e em 2010 nestas reservas estão detalhados na demonstração das alterações no capital próprio e na demonstração de rendimento integral.

As reservas de cobertura refletem a parcela eficaz de variações de justo valor dos instrumentos derivados de cobertura de fluxos de caixa.

As reservas de justo valor correspondem a variações de justo valor de instrumentos financeiros classificados como ativos disponíveis para venda. No exercício foram registadas perdas de imparidade sobre o investimento financeiro na Sonae Capital, SGPS, SA no valor de 2.490.000 euros (Nota 27), dado ter-se registado uma perda de valor que o colocou abaixo do seu custo de aquisição.

As reservas de responsabilidade por pagamentos baseados em ações refletem a responsabilidade com os planos de desempenho diferido a serem liquidados através da entrega de ações.

## 19 RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM AÇÕES

A Sonae concedeu em 2011 e em anos anteriores, ao Conselho de Administração e a colaboradores prémios de desempenho diferido sob a forma de ações, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição. O exercício dos direitos só ocorre se o colaborador estiver ao serviço na data do vencimento.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 os planos em aberto são os seguintes:

	Período de diferimento		31.dezembro.2011		31.dezembro.2010	
	Data de atribuição	Data de vencimento	Nº participantes	Nº de ações	Nº participantes	Nº de ações
Plano 2007	2008	2011	-	-	1	340.844
Plano 2008	2009	2012	1	570.258	1	570.258
Plano 2009	2010	2013	1	411.564	1	411.564
Plano 2010	2011	2014	1	425.401	-	-

Durante o exercício, os movimentos ocorridos podem ser resumidos como segue:

**Em valor:**

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Valor registado em gastos com pessoal do exercício	386.786	368.620
Valor registado em gastos com pessoal em exercícios anteriores	439.167	357.033
	<u>825.953</u>	<u>725.653</u>

**Em número de ações:**

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Saldo inicial	1.322.666	911.102
Movimento do exercício:		
Atribuídas	425.401	411.564
Vencidas	(340.844)	-
Saldo final	<u>1.407.223</u>	<u>1.322.666</u>

## 20 EMPRÉSTIMOS

### 20.1. Empréstimos obrigacionistas

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Valor nominal dos empréstimos obrigacionistas	500.000.000	500.000.000
Custos de emissão ainda não amortizados	(2.002.352)	(2.849.786)
	<u>497.997.648</u>	<u>497.150.214</u>

Empréstimo obrigacionista Sonae / 05 no valor de 100.000.000 euros, reembolsável ao fim de 8 anos, numa única prestação em 31 de março de 2013; a taxa de juro é variável indexada à taxa Euribor a 6 meses sendo os juros pagos semestralmente.

Empréstimo obrigacionista Sonae 2007/2014 no valor de 150.000.000 euros, reembolsável ao fim de 7 anos, numa única prestação em 11 de abril de 2014; a taxa de juro é variável indexada à taxa Euribor a 6 meses sendo os juros pagos semestralmente. A sociedade poderá, sem qualquer penalização, efetuar o reembolso antecipado, total ou parcial deste empréstimo nas 10ª e 12ª datas de pagamento de juros.

Empréstimo obrigacionista Sonae 2010/2015 no valor de 250.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, numa única prestação em 16 de abril de 2015; a taxa de juro é variável, indexada à taxa Euribor a 6 meses e os juros serão pagos semestralmente.

Os empréstimos acima referidos não se encontram garantidos e o seu justo valor é considerado como estando próximo do seu valor contabilístico tendo em consideração que vencem juros a taxas variáveis e de mercado.

### 20.2. Outros empréstimos

#### Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros considerados de cobertura correspondem a swaps que convertem taxa variável em taxa fixa contraídas com o objetivo de cobertura do risco de taxa de juro de empréstimos no montante de 250 milhões de euros (igual montante em 31 de dezembro de 2010), a cobertura foi

efetuada para 100% do valor dos empréstimos, cujo justo valor ascendia a -11.007.789 euros (-13.990.754 euros em 31 de dezembro de 2010).

Estes instrumentos de cobertura de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data da demonstração da posição financeira, determinado por avaliações efetuadas pela Empresa com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base, para os swaps, a atualização para a data da demonstração da posição financeira dos “cash-flows” futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do “leg” fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do “leg” variável do instrumento derivado, estimada para as datas de fixação de juro com base em curvas de mercado retiradas da Bloomberg.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, os derivados tinham os seguintes cash-flows estimados:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
N+1	(4.431.568)	(5.743.875)
N+2	(5.117.090)	(5.363.266)
N+3	(1.656.143)	(2.649.782)
N+4	-	(524.843)
N+5	-	-

### 20.3. Empréstimos bancários de curto prazo

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Papel comercial (a)	90.600.000	61.000.000

(a) Programa de emissões de títulos de papel comercial de curto prazo, por subscrição particular, lançado em 23 de agosto de 2004, válido por um período de 10 anos com possibilidade de prorrogação por iniciativa da Empresa, com um montante máximo de 350.000.000 euros.

Os empréstimos acima referidos não se encontram garantidos e o seu justo valor é considerado como estando próximo do seu valor contabilístico tendo em consideração que vencem juros a taxas variáveis e de mercado.

### 20.4. Perfil de maturidade da dívida bancária

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 o detalhe da análise de maturidade dos empréstimos contraídos excluindo instrumentos derivados era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2011</u>		<u>31.dezembro.2010</u>	
	<u>Valor nominal</u>	<u>Juros</u>	<u>Valor nominal</u>	<u>Juros</u>
N+1	90.600.000	16.050.981	61.000.000	12.935.137
N+2	100.000.000	14.483.128	-	12.940.117
N+3	150.000.000	11.362.035	100.000.000	11.885.531
N+4	250.000.000	4.771.181	150.000.000	9.501.718
N+5	-	-	250.000.000	4.058.347
após N+5	-	-	-	-

Os montantes de juros foram calculados tendo em conta as taxas em vigor em cada financiamento a 31 de dezembro.

A taxa de juro em vigor a 31 de dezembro 2011 dos empréstimos obrigacionistas e empréstimos bancários era em média de 3,37% (2,5% em 31 de dezembro de 2010).

## 21 OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Empresas do grupo - Operações financeiras:		
Sonae Investments, BV	40.160.000	-
Sonaecenter Serviços, SA	-	405.000
	<u>40.160.000</u>	<u>405.000</u>
Acionistas	69.093	65.559
Outros	<u>11.517</u>	<u>8.221</u>
	<u>40.240.610</u>	<u>478.780</u>

## 22 OUTROS PASSIVOS CORRENTES

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Credores por acréscimos de gastos:		
Remunerações a liquidar	491.892	463.351
Juros a liquidar	3.687.199	2.919.636
Outros	<u>72.710</u>	<u>29.208</u>
	<u>4.251.801</u>	<u>3.412.195</u>

## 23 PASSIVOS CONTINGENTES

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Garantias prestadas:		
por processos fiscais em curso	92.283	307.664
por processos judiciais em curso	145.256	145.256
Fianças prestadas favor de subsidiárias (a)	130.066.153	74.329.339

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

Adicionalmente em janeiro de 2012 foi prestada uma fiança no montante de 35.204.319 euros para efeito de suspensão de processo fiscal.

Não foi criada 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.

## 24 LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 a Empresa tinha celebrado, como locatária, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	247.019	239.382
N+1	22.420	40.668
N+2	17.797	17.244
N+3	14.831	17.244
N+4	-	14.370
	<u>302.067</u>	<u>328.908</u>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foi reconhecido como custo do exercício o montante de 304.650 euros (307.756 euros em 31 de dezembro de 2010) relativo a contratos de locação operacional.

## 25 ENTIDADES RELACIONADAS

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

### Saldos

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas subsidiárias	2.248.938	6.107.634
Empresas controladas conjuntamente	12.094.116	219.976
Entidades parceiras, acionistas e participadas	109.053	146.536
<b>Contas a receber</b>	<u>14.452.107</u>	<u>6.474.146</u>
Empresas subsidiárias	657.699	1.041.762
Entidades parceiras, acionistas e participadas	27.466	13.938
<b>Contas a pagar</b>	<u>685.165</u>	<u>1.055.700</u>
Empresas subsidiárias	393.865.065	861.550.697
<b>Empréstimos concedidos</b>	<u>393.865.065</u>	<u>861.550.697</u>
Empresas subsidiárias	40.160.000	405.000
<b>Empréstimos obtidos</b>	<u>40.160.000</u>	<u>405.000</u>

### Transações

	31.dezembro.2011	31.dezembro.2010
Empresas subsidiárias	1.624.611	730.218
Empresas controladas conjuntamente	212.682	209.698
Entidades parceiras, acionistas e participadas	100.000	134.637
<b>Prestação de serviços e outros rendimentos</b>	<u>1.937.293</u>	<u>1.074.553</u>
Empresas subsidiárias	1.135.851	1.213.890
Entidades parceiras, acionistas e participadas	85.713	162.094
<b>Compras e serviços recebidos</b>	<u>1.221.564</u>	<u>1.375.984</u>
Empresas subsidiárias	40.036.497	14.335.920
<b>Juros auferidos</b>	<u>40.036.497</u>	<u>14.335.920</u>
Empresas subsidiárias	461.361	432.251
Entidades parceiras, acionistas e participadas	977.984	-
<b>Juros suportados</b>	<u>1.439.345</u>	<u>432.251</u>
Empresas subsidiárias	107.599	420.901.675
Empresas controladas conjuntamente	11.867.610	13.655.880
<b>Dividendos (Nota 27)</b>	<u>11.975.209</u>	<u>434.557.555</u>
Empresas subsidiárias	289.954	230.840.000
<b>Alienação investimentos financeiros (Nota 33)</b>	<u>289.954</u>	<u>230.840.000</u>
Empresas subsidiárias	42.080.000	-
<b>Alienação obrigações</b>	<u>42.080.000</u>	<u>-</u>
Empresas subsidiárias	500.002.245	317.822.945
<b>Aquisição/aumento de investimentos financeiros (Nota 33)</b>	<u>500.002.245</u>	<u>317.822.945</u>

Consideram-se partes relacionadas todas as subsidiárias, associadas e entidades conjuntamente controladas pertencentes ao Grupo Sonae, SGPS, SA conforme identificadas nas demonstrações financeiras consolidadas, bem como a Efanor Investimentos, SGPS, SA e suas filiais incluindo as pertencentes aos grupos dominados pela Sonae Indústria, SGPS, SA e Sonae Capital, SGPS, SA.

A remuneração dos membros do Conselho de Administração nos períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 tem a seguinte composição:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Benefícios a curto prazo	1.749.410	1.679.461
Benefícios com base em ações	335.400	345.000
	<u>2.084.810</u>	<u>2.024.461</u>

Em 2011 e 2010, não foram concedidos empréstimos a Administradores da sociedade.

No exercício de 2011 foram alienadas a Administradores da sociedade ou a entidades / pessoas com eles relacionadas 8 obrigações Magma Nº 1 Securitisation Notes (Nota 9) pelo valor de 200.000 euros.

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

## 26 PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

Os montantes de 472.682 euros e 404.600 euros relativos a 31 de dezembro de 2011 e de 2010, respetivamente, respeitam a serviços técnicos de administração e gestão prestados a subsidiárias, no âmbito da lei das SGPS.

## 27 GANHOS OU PERDAS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Dividendos recebidos	11.975.209	434.557.555
Ganhos/(perdas) na alienação de investimentos	(10.501.770)	(40.551.599)
Perdas de imparidade (Notas 8 e 9)	(79.490.000)	-
	<u>(78.016.561)</u>	<u>394.005.956</u>

Os dividendos foram atribuídos pelas filiais Sonae Sierra, SGPS, SA (11.867.610 euros), Sonaegest, SA (75.099 euros) e Sonaecom, SGPS, SA (32.500 euros).

A rubrica ganhos / (perdas) na alienação de investimentos corresponde a: ganho na alienação de ações representativas do capital social da Sonaecom, SGPS, SA (18.230 euros) e perda na alienação de obrigações Sonae Investimentos (10.520.000 euros).



## 28 GANHOS OU PERDAS FINANCEIRAS

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Juros suportados:		
Relativos a empréstimos bancários	(1.146.845)	(465.168)
Relativos a obrigações não convertíveis	(14.593.181)	(11.089.579)
Outros	(6.825.614)	(7.055.054)
Encargos com emissão de dívida	(880.060)	(992.137)
Outros gastos e perdas financeiras	(1.322.775)	(1.068.941)
<b>Gastos e perdas financeiras</b>	<u>(24.768.475)</u>	<u>(20.670.879)</u>
Juros obtidos	42.447.504	17.291.709
<b>Rendimentos e ganhos financeiros</b>	<u>42.447.504</u>	<u>17.291.709</u>

## 29 FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Subcontratos	-	1.437
Rendas e alugueres	410.243	452.040
Trabalhos especializados	1.300.244	1.623.103
Outros fornecimentos e serviços	367.069	422.663
	<u>2.077.556</u>	<u>2.499.243</u>

## 30 GASTOS COM PESSOAL

Em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 o detalhe dos gastos com o pessoal era o seguinte:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Remunerações	2.153.446	1.625.389
Encargos sobre remunerações	78.616	53.667
Outros gastos com o pessoal	23.729	421.784
	<u>2.255.791</u>	<u>2.100.840</u>

## 31 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento foi de 139.419 euros e 8.422 euros em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, respetivamente.

### 31.1. Reconciliação da taxa efetiva de imposto

A reconciliação do resultado antes de imposto com o imposto dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 é como se segue:

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
Resultado antes de imposto	(63.377.810)	386.440.715
Acréscimos/(Reduções) à matéria coletável	<u>67.881.596</u>	<u>(393.853.825)</u>
Matéria coletável	4.503.786	(7.413.110)
Utilização reportes fiscais	(4.503.786)	-
Prejuízos fiscais para os quais não foram constatados impostos diferidos	-	<u>7.413.110</u>
Matéria coletável corrigida	-	-
Imposto à taxa de 25%	-	-
Insuficiência de estimativa de imposto	319	-
Tributações autónomas	8.698	8.422
Derrama	<u>130.402</u>	-
Imposto do exercício	<u>139.419</u>	<u>8.422</u>
Taxa média efetiva de imposto	<u>0,220%</u>	<u>0,002%</u>

### 31.2. Reportes fiscais

	<u>31.dezembro.2011</u>		<u>31.dezembro.2010</u>	
	Prejuízo fiscal	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Data limite de utilização
Gerados em 2009	-	-	3.070.501	2015
Gerados em 2010	<u>5.979.825</u>	2014	<u>7.413.110</u>	2014
	<u>5.979.825</u>		<u>10.483.611</u>	

## 32 RESULTADOS POR AÇÃO

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

	<u>31.dezembro.2011</u>	<u>31.dezembro.2010</u>
<b>Resultados</b>		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico (resultado líquido do exercício)	(63.517.229)	386.432.293
Efeito das ações potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por ação diluído	<u>(63.517.229)</u>	<u>386.432.293</u>
<b>Numero de ações</b>		
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico	2.000.000.000	2.000.000.000
Efeito das ações potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
Número de ações em aberto relativo a prémios de desempenho diferido (Nota 19)	1.407.223	1.322.666
Número de ações que poderiam ser adquiridas a preço médio de mercado	<u>(494.220)</u>	<u>(459.124)</u>
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação diluído	<u>2.000.913.003</u>	<u>2.000.863.542</u>
<b>Resultado por ação</b>		
Básico	(0,031759)	0,193216
Diluído	<u>(0,031744)</u>	<u>0,193133</u>

### 33 RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos ocorridos no exercício de 2011 e 2010 foram as seguintes:

	31.dezembro.2011			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
<b>Empresas</b>				
Magma Nº 1 Securitisation Notes	19.260.000	19.260.000		
Fundo Especial de Invest.Imob. Fechado Imosonae Dois	-	-	2.546	2.546
Sontel, BV	-	-	214.299.699	214.299.699
Sonae Investments, BV	-	-	285.700.000	285.700.000
Sonaecom, SGPS, SA	289.954	289.954		
	<u>19.549.954</u>	<u>19.549.954</u>	<u>500.002.245</u>	<u>500.002.245</u>
	31.dezembro.2010			
	Recebimentos		Pagamentos	
	Total	Valor recebido	Total	Valor pago
<b>Empresas</b>				
Sonae Investimentos, SGPS, SA	179.840.000	179.840.000	317.680.068	317.680.068
Sonaecenter, Serviços, SA	-	-	142.877	142.877
Magma Nº 1 Securitisation Notes	20.500.000	20.500.000	-	-
MDS, SGPS, SA	51.000.000	51.000.000	-	-
Sonae Capital, SGPS, SA	-	-	6.972.000	6.972.000
	<u>251.340.000</u>	<u>251.340.000</u>	<u>324.794.945</u>	<u>324.794.945</u>

### 34 DIVIDENDOS

Na Assembleia Geral Anual de 27 de abril de 2011 foram atribuídos dividendos ilíquidos de 0,0331 euros por ação (0,0315 euros por ação em 2010) correspondendo a um valor total de 66.200.000 euros (63.000.000 euros em 2010).

Relativamente ao exercício de 2011, o Conselho de Administração irá propor que seja pago um dividendo ilíquido de 0,0331 euros por ação, o valor total de dividendos a pagar será de 66.200.000 euros. Este dividendo está sujeito à aprovação dos acionistas em Assembleia Geral.

### 35 APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

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

### 36 CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES LEGAIS

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

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

Sonae Investments, BV

Sontel, BV

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

Chão Verde – Sociedade de Gestão Imobiliária, SA

Efanor Investimentos, SGPS, SA

Fozmassimo – Sociedade Imobiliária, SA

Modelo Hiper Imobiliária, SA

Modelo.com – Vendas por Correspondência, SA

Sesagest Projectos e Gestão Imobiliária, SA

Sonae Center Serviços II, SA

Sonae Investimentos, SGPS, SA

Sonae Investments, BV

Sonae Specialized Retail, SGPS, SA

Sonaecenter, Serviços, SA

Sonaecom, SGPS, SA

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

	<u>Saldo final</u>
Sonae Investments, BV	45.560.933
Sonaecenter, Serviços, SA	119.120
Sontel, BV	785.012
	<u>46.465.065</u>

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

	<u>Saldo final</u>
Sonae Investments, BV	40.160.000
	<u>40.160.000</u>

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

Em 31 de dezembro de 2011 os honorários do Revisor Oficial de Contas foram 22.277 euros, exclusivamente de serviços de auditoria.

O Conselho de Administração

---

Belmiro Mendes de Azevedo; Presidente do Conselho de Administração

---

Álvaro Carmona e Costa Portela; membro do Conselho de Administração

---

Álvaro Cuervo Garcia; membro do Conselho de Administração

---

Bernd Bothe; membro do Conselho de Administração

---

Christine Cross; membro do Conselho de Administração

---

Michel Marie Bon; membro do Conselho de Administração

---

José Neves Adelino; membro do Conselho de Administração

---

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo; CEO

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério; membro da Comissão Executiva

---

Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão; membro da Comissão Executiva

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

### **Introdução**

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras consolidadas e individuais anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 da Sonae, SGPS, S.A. (“Empresa”), as quais compreendem as Demonstrações da Posição Financeira Consolidada e Individual em 31 de Dezembro de 2011 (que evidenciam um activo total consolidado e individual de 7.740.715.012 Euros e 4.012.985.811 Euros, respectivamente e capitais próprios consolidados e individuais de 1.964.971.050 Euros e de 3.367.669.796 Euros, respectivamente, incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe no montante de 103.429.779 Euros e um resultado líquido individual negativo no montante de 63.517.229 Euros), as Demonstrações Consolidadas e Individuais dos Resultados, do Rendimento Integral, de Alterações nos Capitais Próprios e dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

### **Responsabilidades**

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



### **Âmbito**

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

### **Opinião**

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

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

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

Lisboa, 12 de Março de 2012

# **Relatório e Parecer do Conselho Fiscal da Sonae, SGPS, S.A.**

***Aos Senhores Acionistas***

## **1 – Relatório**

### **1.1 - Introdução**

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias aplicáveis e de acordo com os termos do mandato que nos foi conferido, o Conselho Fiscal emite o presente relatório sobre a ação fiscalizadora desenvolvida e, bem assim, o parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras individuais e consolidadas, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

### **1.2 – Fiscalização**

No decurso do exercício em apreço, o Conselho Fiscal acompanhou, nos termos da sua competência, a gestão da sociedade e das suas participadas, analisou com a extensão aconselhável a evolução dos negócios sociais, a regularidade dos registos contabilísticos, a qualidade do processo de preparação e divulgação da informação financeira e das respectivas políticas contabilísticas e critérios valorimétricos e, bem assim, a observância dos normativos legais e estatutários.

Para o efeito, o Conselho Fiscal efetuou reuniões de periodicidade trimestral nas quais contou com a presença da Administração, de responsáveis dos departamentos de Planeamento e Controlo de Gestão, dos Serviços Administrativos e da Contabilidade, dos Assuntos Fiscais, de Auditoria Interna e de Gestão de Risco, do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo e do Provedor Sonae. Adicionalmente, o Conselho Fiscal participou na reunião do Conselho de Administração que aprovou o relatório de gestão e as contas do exercício.

O Conselho Fiscal verificou a eficácia dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno, analisou o planeamento e a atividade dos auditores interno e externo, apreciou os relatórios emitidos pelo provedor Sonae e avaliou o processo de controlo interno e de gestão de riscos do grupo relativamente ao processo de elaboração das contas consolidadas.

O Conselho Fiscal analisou com particular atenção o tratamento contabilístico das operações que, materialmente, influenciaram o desenvolvimento da atividade expressa nas demonstrações financeiras em apreço e exerceu as suas competências quanto às qualificações e independência do Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo.

No decurso do exercício, e em cumprimento da Recomendação IV.1.2 da CMVM, o Conselho Fiscal teve em conta os critérios necessários para a caracterização dos negócios de relevância significativa em que intervenha a sociedade e acionistas titulares de participações qualificadas, ou entidades relacionadas nos termos do art.º 20º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja realização deve ser precedida de parecer e emitir por este órgão. Neste contexto, evidencia-se que as referidas transações foram realizadas em condições de mercado nos termos da Recomendação IV.1 da CMVM.

Foi, ainda, apreciado o Relatório de Governo da Sociedade, anexo ao Relatório de Gestão relativo às Demonstrações Financeiras consolidadas, nos termos e para os efeitos do nº 5

do art.º 420º do Código das Sociedades Comerciais, e, nestes termos, analisou-se que, o mesmo, contém os elementos referidos no art.º 245º - A daquele diploma legal.

O Conselho Fiscal pronunciou-se favoravelmente pela prestação pelo Auditor Externo de serviços adicionais aos da auditoria, por um conjunto de fundamentos alinhados com o interesse social: não foi posta em causa a independência do Auditor Externo, não ultrapassaram trinta por cento do valor total dos serviços prestados à sociedade, foram remunerados em condições de mercado, e, adicionalmente, verificou-se ser do interesse da sociedade beneficiar dos resultados do conhecimento, experiência e tempestividade daquela prestação.

No âmbito das suas atribuições, o Conselho Fiscal examinou o relatório de gestão, incluindo o relatório sobre o governo da sociedade, e demais documentos de prestação de contas individuais e consolidadas, preparadas pelo Conselho de Administração, considerando que a informação divulgada satisfaz as normas legais em vigor e é apropriada para a compreensão da posição financeira e dos resultados da sociedade e do universo de consolidação, e procedeu à apreciação da certificação legal das contas e relatório de auditoria, emitido pelo revisor oficial de contas que mereceu o seu acordo.

## **2 – Parecer**

Em face do exposto, o Conselho Fiscal é de opinião que estão reunidas as condições para que a Assembleia Geral aprove:

- a) O relatório de gestão, as demonstrações da posição financeira, individual e consolidada, as demonstrações individual e consolidada dos resultados por naturezas, as demonstrações consolidada e individual do rendimento integral, as demonstrações consolidada e individual das alterações do capital próprio e as demonstrações consolidada e individual dos fluxos de caixa e os correspondentes anexos, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.
- b) A proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração.

## **3 – Declaração de responsabilidade**

De acordo com o disposto no art.º 8º, nº 1, alínea a) do Regulamento da CMVM nº 5 / 2008 e nos termos previstos na alínea c) do nº 1 do art.º 245º do Código de Valores Mobiliários, informamos que, tanto quanto é do nosso conhecimento, a informação constante nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da Sonae, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira da Sonae, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam. Mais se declara que o relatório sobre o governo da sociedade cumpre o disposto no art.º 245-A do Código dos Valores Mobiliários.

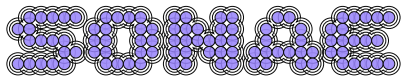
Maia, 29 de Março de 2012

O Conselho Fiscal

Daniel Bessa Fernandes Coelho

Arlindo Dias Duarte Silva

Jorge Manuel Felizes Morgado



IMPROVING LIFE

SONAE  
RELATÓRIO  
FINANCEIRO  
2011

