



SONAE - S.G.P.S., S.A.

Sociedade Aberta

Sede: Lugar do Espido - Via Norte - 4471- 909 MAIA

Capital Social: Euro 2.000.000.000

C.R.C. Maia - Matrícula nº 14 168

Pessoa Colectiva nº 500 273 170

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

1º TRIMESTRE 2005



RELATÓRIO DE GESTÃO
1º TRIMESTRE 2005

Sonae SGPS, SA - Sociedade Aberta
 Lugar do Espido Via Norte Apartado 1011
 4471-909 Maia Portugal
 Capital Social Euro 2 000 000 000
 C.R.C. Maia (Matrícula n.º 14168)
 Pessoa Colectiva n.º 500 273 170

RELATÓRIO DE GESTÃO¹

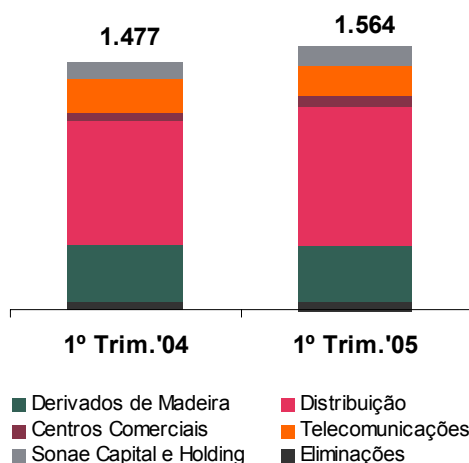
PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2005

PRINCIPAIS INDICADORES

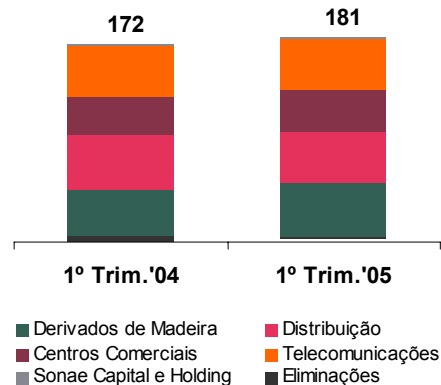
Valores em milhões de euros

Indicadores Económicos	31.03.2005	31.03.2004	Δ
Volume de Negócios	1.564,1	1.477,2	5,9%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	181,1	172,3	5,1%
Margem EBITDA	11,6%	11,7%	-0,1 p.p.
Resultados Operacionais (EBIT)	99,2	76,5	29,7%
Resultado do período	134,3	17,3	117,0
Resultado do período Atribuível aos Accionistas da Sonae	120,5	2,7	117,8

Volume de Negócios

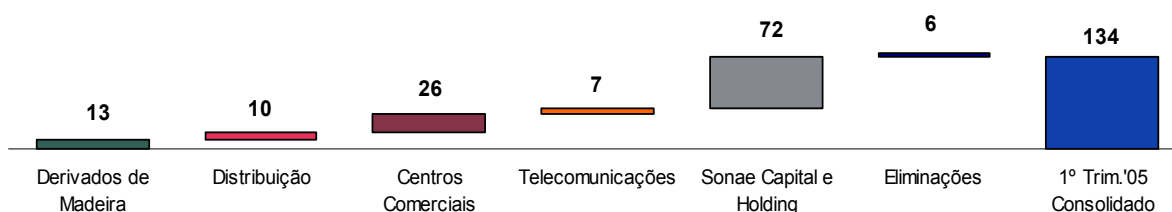


EBITDA



¹ Informação financeira não auditada a 31 de Março de 2005 e 2004, produzida e reexpressa, pela primeira vez, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS").

Contributos para o Resultado do Período



Valores em milhões de euros

Indicadores Financeiros	31.03.2005	31.12.2004	Δ
Total do Activo	8.524,8	8.597,6	-0,8%
Total do Capital Próprio	1.986,3	1.890,4	5,1%
Dívida Líquida	3.074,3	2.821,7	9,0%
Cobertura de Juros anualizada	5,6	5,1	9,8%

PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS CORPORATIVOS NO TRIMESTRE

Em 11 Fevereiro de 2005, a Sonae, SGPS, SA anunciou que acordou os termos para a alienação da totalidade da sua participação e créditos na Imocapital, SGPS, SA, sociedade que detinha uma participação de 65% na Gescartão, SGPS, SA, bem como de acções representativas de 3,58% do capital da Gescartão por si detidas. A alienação da participação no capital da Imocapital estava sujeita, nos termos da legislação em vigor, a autorização da Autoridade para a Concorrência, tendo esta sido obtida no dia 6 de Abril de 2005, após o fecho das contas trimestrais. A operação teve um impacto de cerca de 39 milhões de euros no resultado líquido consolidado trimestral atribuível aos accionistas da Sonae. O encaixe associado à transacção, cerca de 97,9 milhões de euros, foi recebido no mês de Abril.

Conforme comunicado de 22 de Dezembro de 2004, foi alienada uma parcela adicional de 27,8% do capital da ba Vidro, tendo sido gerada uma mais-valia de 37,8 milhões de euros e um encaixe de 97,4 milhões de euros (que inclui venda das acções, devolução dos créditos existentes e dividendos).

A decisão de avançar com o “spin-off” da Sonae Indústria foi anunciada, sendo intenção da Sonae, SGPS, SA concretizar a operação até ao final de 2005.

GOVERNO DA SOCIEDADE

Não ocorreram mudanças significativas no período que mereçam destaque, e as directrizes definidas no Relatório Consolidado de Gestão respeitante ao ano de 2004 permanecem inalteradas.

ACTIVIDADE DOS NEGÓCIOS ²



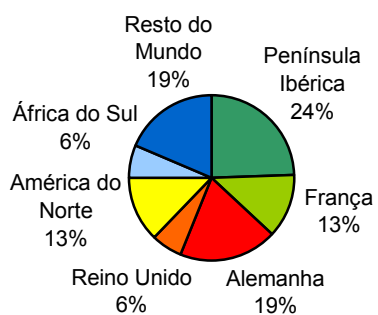
DERIVADOS DE MADEIRA

Valores em milhões de euros

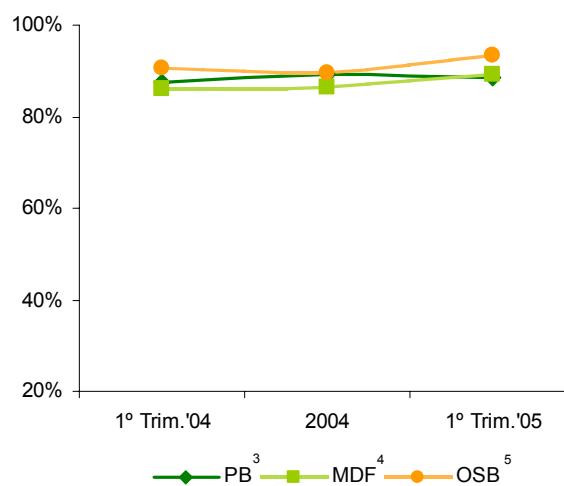
	1º Trim.'05	1º Trim.'04	Δ
Volume de Negócios	362	364	-1%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	60	45	34%
Margem EBITDA	16,5%	12,3%	4,2 p.p.
Resultado do Período atribuível aos Accionistas da Sonae Indústria	15	1	14

	31 Mar'05	31 Dez'04	Δ
Dívida Líquida	586	564	4%

Volume de Negócios por mercado



Utilização de Capacidade



² A informação incluída neste capítulo é apresentada na perspectiva de cada negócio.

³ PB – Particleboard.

⁴ MDF – Medium Density Fibreboard.

⁵ OSB – Oriented Strands Board.

Principais destaques

- O volume de vendas cresceu 2,2% face ao trimestre anterior e desceu 1,2% face a igual período do ano anterior;
- Os preços médios evidenciaram um aumento de 1% em relação ao último trimestre de 2004 – tendência de evolução positiva nos preços de aglomerado de partículas e redução nos preços de OSB⁶ (sobretudo no mercado norte-americano). Nos próximos trimestres é previsível uma diminuição nos preços de MDF⁷;
- A utilização da capacidade produtiva atingiu 89% em termos consolidados, em comparação com 87% no período homólogo do ano transacto;
- Numa base comparável, excluindo a Gescartão do perímetro de consolidação de 2004, o volume de negócios consolidado registou um aumento de 5,6% e o EBITDA cresceu cerca de 58% (em comparação com o mesmo período de 2004);
- A dívida líquida aumentou 22 milhões de euros no trimestre, devido a uma menor utilização da securitização da carteira de clientes (cerca de 18 milhões de euros) e ao efeito da sazonalidade no fundo de maneo;
- A independência financeira da Sonae Indústria será consumada no segundo trimestre de 2005. Parte dos fundos provenientes das recentes emissões de obrigações foram utilizados para pagar os empréstimos da Sonae SGPS (163 milhões de euros) e a dívida externa de filiais;
- **Península Ibérica:** a tendência positiva observada no ano anterior continuou durante o trimestre, quer ao nível dos preços quer ao nível dos mercados de exportação. O volume de negócios cresceu 1,2% alcançando 114 milhões de euros e o EBITDA situou-se em 19,5 milhões de euros;
- **França:** apesar das condições climatéricas adversas, a produção aumentou 3,2% (face ao último trimestre de 2004). O volume de negócios cresceu 1,3% para 70 milhões de euros e o EBITDA no trimestre foi de 2,9 milhões de euros, uma melhoria significativa em comparação com o do primeiro trimestre de 2004;
- **Alemanha:** os volumes de vendas aumentaram 1,9%, face a 2004, enquanto que o volume de negócios cresceu 6,4% devido à melhoria do mix de produtos. Todas as fábricas operaram a um nível elevado de utilização da capacidade produtiva. O EBITDA do período atingiu 9,1% do volume de negócios;
- **Reino Unido:** após o período de Natal, a retoma do mercado processou-se lentamente, levando a uma queda de 10% no volume de vendas em comparação com o mesmo período de 2004. Esta diminuição foi parcialmente compensada pela recuperação nos preços de venda (face ao trimestre anterior e ao período homólogo do ano anterior). A produção da fábrica de Knowsley ultrapassou, em Março, 39 mil m³. No trimestre o EBITDA atingiu 4% do volume de negócios;

⁶ OSB – Oriented Strands Board.

⁷ MDF – Medium Density Fibreboard.

- **Canadá:** a procura manteve-se forte no trimestre. O volume de negócios aumentou 12% e a produção subiu 2,4%, em comparação com o primeiro trimestre de 2004. O aumento do volume de negócios ficou a dever-se a maiores quantidades vendidas, à melhoria do mix de produtos e ao aumento dos preços;
- **Brasil:** o mercado interno manteve-se estável. As vendas em volume apresentaram uma ligeira descida quando comparadas com os valores de 2004 (-1,5%), mas as vendas em Reais cresceram 22,6% face ao mesmo período do ano anterior. O aumento mais significativo registou-se no mercado interno (24,2%), enquanto que as exportações cresceram 11,3%. A margem EBITDA atingiu os 19% (7,4% no primeiro trimestre de 2004);
- **África do Sul:** em comparação com o primeiro trimestre do ano anterior, ocorreram aumentos significativos das vendas, quer em valor (25%) quer em volume (22%). A erosão de preços a que se assistiu em 2004 foi totalmente recuperada no primeiro trimestre de 2005, e a capacidade disponível nas fábricas de Panbult e de White River melhorou significativamente. A margem EBITDA foi de 28,5%, o que representa uma melhoria de 11 pontos percentuais face ao período homólogo do ano transacto.



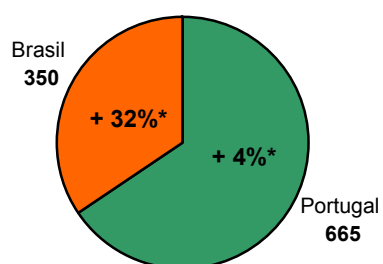
DISTRIBUIÇÃO

Valores em milhões de euros

	1º Trim.'05	1º Trim.'04	Δ
Vendas Brutas	1.015	903	12%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	47	49	-5%
Margem EBITDA (% das vendas líquidas)	5,3%	6,3%	-0,9 p.p.
Resultado do Período atribuível aos Accionistas da Modelo Continente	10	9	9%

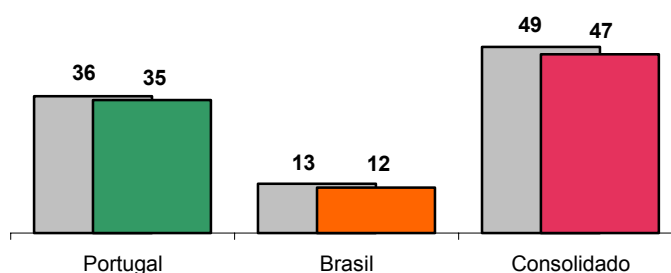
	31 Mar'05	31 Mar'04	Δ
Dívida Líquida	754	829	-9%

Vendas Brutas por mercado



* Variação trimestral
(1º Trim.'05 / 1º Trim.'04)

Contributos para o EBITDA



■ 1º Trim.'04

Principais destaques

- As vendas brutas aumentaram 12% para 1.015 milhões de euros;
- A solidez financeira da empresa, com reflexo na continuada redução do seu nível de endividamento verificada ao longo dos últimos dois anos, permite assegurar com confiança os níveis de investimento que a empresa se propõe realizar em 2005 (aproximadamente 250 milhões de euros);

• Portugal

- O sector do retalho apresentou um crescimento moderado face ao ano anterior e foi favoravelmente influenciado pelo efeito de sazonalidade associado à época da Páscoa;
- As vendas do conjunto de lojas do universo alimentar cresceram 2% face ao primeiro trimestre de 2004, ascendendo a 509 milhões de euros, e as vendas das cadeias de retalho especializado subiram 12% para 156 milhões de euros;
- A Modelo Continente instalou mais de 4 mil novos metros quadrados de área de venda no decurso dos três primeiros meses de 2005, um crescimento de 3,5% face ao final de 2004;
- A margem EBITDA em percentagem das vendas líquidas foi de 6%, situando-se num nível próximo ao obtido no ano anterior;

• Brasil

- O desempenho da Modelo Continente no primeiro trimestre de 2005 esteve claramente acima da média do mercado e dos principais concorrentes, sustentando o robustecimento dos seus indicadores de negócio e incrementos na quota de mercado;
- As vendas brutas totalizaram 1.209 milhões de Reais, o que representa um crescimento de 27% em moeda local. Quando convertido para Euros, este aumento é de 32%, incorporando a apreciação da cotação média do Real face ao Euro;
- As operações no Brasil têm vindo a conhecer um aumento contínuo de rentabilidade. A margem EBITDA sobre as vendas líquidas foi de 4% e, apesar de inferior, compara positivamente com o valor obtido no ano transacto já que em 2004 este agregado incluía 8 milhões de euros de resultados não recorrentes.



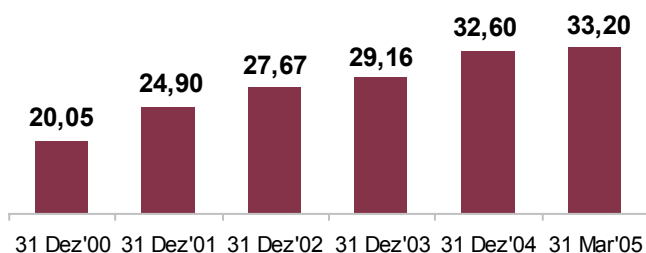
CENTROS COMERCIAIS

Valores em milhões de euros

	1º Trim.'05	1º Trim.'04	Δ
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	29	24	20%
Resultado Directo	13	12	8%
Resultado do Período atribuível aos Accionistas da Sonae Sierra	22	13	70%

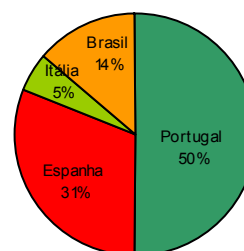
	31 Mar'05	31 Dez'04	Δ
NAV por acção	33,2	32,6	2%
Alavancamento dos Activos ⁸	30,5%	28,8%	1,7 p.p.

NAV⁹ por acção(€)



ABL¹⁰ sob gestão

Total: 1,87 milhões de m²



⁸ Alavancamento dos Activos = Dívida Bancária Líquida / (Total do Activo – Caixa e Equivalentes de Caixa e Investimentos Correntes).

⁹ NAV = Activo Líquido por Acção.

¹⁰ ABL – Área Bruta Locável.

Principais destaques

- No primeiro trimestre de 2005, a Sonae Imobiliária mudou a sua designação para Sonae Sierra. Esta operação à escala global enquadra-se na estratégia de expansão internacional que a empresa tem vindo a desenvolver ao longo dos últimos anos e reforça a sua posição como especialista em centros comerciais e de lazer;
- O EBITDA cresceu cerca de 20%, face ao primeiro trimestre de 2004, em larga medida devido ao crescimento do portfolio da empresa, decorrente da abertura, ainda em 2004, de quatro novos centros comerciais e de lazer em Espanha e de um novo centro e de uma expansão no Brasil;
- No primeiro trimestre de 2005, destaca-se a abertura do Plaza Éboli em Espanha, um investimento de 56,1 milhões de euros em parceria com o Grupo Eroski. A empresa estabeleceu ainda um acordo com a Mall Inversiones para um novo centro comercial e de lazer (Las Medulas) em Ponferrada, Espanha, cujo investimento deverá ascender a cerca de 110 milhões de euros;
- A empresa tem seis novos projectos em construção: em Portugal, Rio Sul (Seixal), SerraShopping (Covilhã) e Loureshopping (Loures); na Alemanha, Alexa (Berlim); em Itália, Freccia Rossa (Brescia); e na Grécia, Mediterranean Cosmos (Salónica);
- A Sonae Sierra é proprietária ou co-proprietária de 32 centros comerciais e de lazer e de 1 “retail park” em operação, num total de 1,334 milhões de m² de ABL¹¹;
- A empresa gere 6.200 contratos com lojistas, ocupando 1,87 milhões de m² de ABL¹¹.

¹¹ ABL – Área Bruta Locável.




NOVIS EMPRESAS MEGA
 A solução mais inteligente de ADSL e Voz para empresas.

ADSL até 16 Mbps
 Banda larga de nova geração




NOVIS
 EMPRESAS MAIS INTELIGENTES.

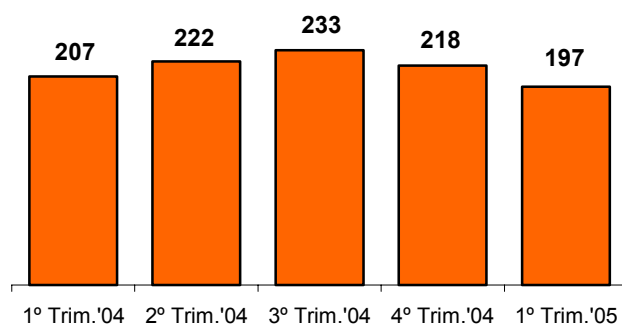
TELECOMUNICAÇÕES

Valores em milhões de euros

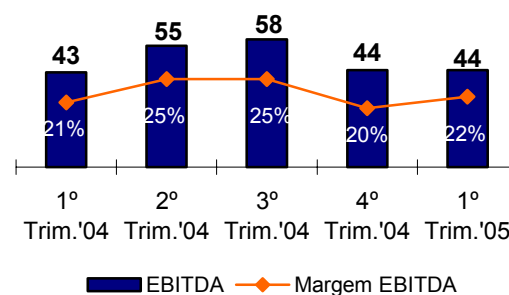
	1º Trim.'05	1º Trim.'04	Δ
Volume de Negócios	197	207	-5%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	44	43	2%
Margem EBITDA	22%	21%	1 p.p.
Resultado do Período atribuível aos Accionistas da Sonaecom	5	0	5

	31 Mar'05	31 Mar'04	Δ
Dívida Líquida	293	330	-11%

Evolução do Volume de Negócios



EBITDA



Principais destaques

- O volume de negócios consolidado ascendeu a 197 milhões de euros, 5% inferior ao valor alcançado no mesmo período do ano anterior. Esta descida deveu-se essencialmente à redução das receitas de serviço da Optimus em cerca de 9% e ao facto de o Público ter registado uma quebra no volume de negócios (diminuição de 21% face ao primeiro trimestre de 2004);
- O EBITDA consolidado aumentou 2% no trimestre para 44 milhões de euros, representando uma margem EBITDA de 22%, acima dos 21% alcançados no primeiro trimestre de 2004.
- Os resultados líquidos consolidados melhoraram significativamente, face ao primeiro trimestre de 2004, para cerca de 9 milhões de euros, consequência do bom desempenho ao nível do EBITDA e do menor volume de encargos financeiros, fruto da redução no endividamento nominal bruto, e do menor custo fiscal (impacto dos impostos diferidos);
- O endividamento nominal líquido consolidado registou um aumento de 6% no primeiro trimestre de 2005, face ao final do trimestre anterior, para 293 milhões de euros, em resultado da redução da liquidez consolidada (associada à aquisição da participação de 2,77% que a Maxistar detinha na Optimus);

• Telecomunicações

- As receitas de serviço registaram uma descida de 3% no primeiro trimestre de 2005 em comparação com o mesmo período do ano anterior. As receitas de clientes ficaram ao nível dos valores registados no primeiro trimestre de 2004, mas as receitas de operadores diminuíram;
- A percentagem do tráfego originado nos operadores de rede fixa no tráfego total continuou a diminuir, reflectindo a tendência de substituição do fixo pelo móvel;
- Mais de 14 mil clientes foram activados, na sequência do relançamento da oferta Optimus Home (devido à oferta promocional de minutos, o impacto nas receitas só deverá sentir-se no segundo trimestre de 2005);
- As reduções nas tarifas móvel-móvel e fixo-móvel, que entraram em vigor no dia 7 de Março, tiveram um efeito negativo nas receitas de operadores. Apenas a redução nas tarifas fixo-móvel tem um impacto negativo sobre o EBITDA;
- O EBITDA da Optimus aumentou 8% em comparação com o primeiro trimestre de 2004, para 43,5 milhões de euros, sustentado na redução dos custos de interligação e dos custos de circuitos alugados e de rede. A margem EBITDA foi de 29,6%, em comparação com a do primeiro trimestre de 2004;
- As receitas de serviço geradas pela unidade de negócio Sonaecom Fixo aumentaram 1% face ao mesmo período de 2004, e foram geradas pelos Serviços de Voz Directa (17%), Receitas de Serviço Indirectas (39%) e Receitas Grossistas (44%). O EBITDA da unidade Sonaecom Fixo diminuiu de 87 milhares de euros no primeiro trimestre de 2004 para perdas de 1,2

milhões de euros, em resultado da desaceleração do tráfego de voz indirecto e de banda estreita, em conjunto com o aumento dos custos operacionais e com o crescimento menos acentuado nas receitas de serviço das soluções de acesso directo;

- No final de Março, o Clix registava cerca de 11,3 milhares de serviços directos;
- Até ao final de Março, foram desagregadas 79 centrais (34 das quais permitem a utilização de ADSL2+). A Sonaecom espera ter 130 centrais desagregadas até ao final de 2005 (total de cobertura da população de cerca de 50% e cerca de 80% nas áreas de Lisboa e Porto);

• Media

- O volume de negócios consolidado do Público foi 21% inferior ao registado no primeiro trimestre de 2004;
- Como resultado do atraso no lançamento de novas colecções de Produtos Associados e da descida na circulação do jornal, o EBITDA do Público passou de 158 milhares de euros no primeiro trimestre de 2004 para perdas de 433 milhares de euros no primeiro trimestre de 2005;

• S&SI ¹²

- A área de S&SI registou um crescimento nas receitas de 8% no primeiro trimestre de 2005 em relação ao período homólogo do ano anterior, para 20 milhões de euros, em larga medida devido ao contributo da Enabler (crescimento do volume de negócios individual de 22% para 7,4 milhões de euros) e da WeDo (aumento no volume de negócios de 13% para 5,4 milhões de euros), que registaram um forte crescimento nos seus principais mercados internacionais;
- O EBITDA da S&SI registou um aumento de 26% para cerca de 3 milhões de euros, provocado pelo crescimento do volume de negócios e pelas maiores taxas de ocupação dos consultores registadas tanto na WeDo como na Enabler. A margem EBITDA atingiu um crescimento acentuado, de 13% no primeiro trimestre de 2004 para 15% no primeiro trimestre de 2005.

¹² S&SI – Software and Systems Integration.



SONAE CAPITAL¹³

A Sonae Capital integra os negócios de Turismo, Construção, Engenharia e Promoção Residencial, Transportes e Logística, Corretagem de Seguros, Sector Auto e Outros.

O contributo da Sonae Capital para o **volume de negócios consolidado** cresceu cerca de 14% no primeiro trimestre de 2005 em comparação com o do mesmo período do ano anterior, para 121 milhões de euros.

O contributo para o **cash-flow operacional (EBITDA) consolidado** foi de 3,6 milhões de euros no trimestre, 0,9 milhões de euros acima do obtido no primeiro trimestre de 2004.

No primeiro trimestre de 2005, a Sonae Capital contribuiu para o **resultado líquido consolidado** com 59 milhões de euros, recuperando de um contributo negativo de 8 milhões de euros no período homólogo de 2004. Em 2005, o contributo inclui a mais-valia gerada na venda da participação de 27,8% do capital da ba Vidro (cerca de 38 milhões de euros).

¹³ Os valores incluídos neste capítulo referem-se aos contributos da Sonae Capital para as demonstrações financeiras da Sonae.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

O **volume de negócios consolidado** do primeiro trimestre atingiu 1.564 milhões de euros, um crescimento de 6% comparativamente aos 1.477 milhões de euros registados em igual período do ano anterior. Em termos absolutos, o negócio da Distribuição registou o crescimento mais significativo, beneficiando do forte aumento no contributo das operações no mercado Brasileiro, enquanto que os contributos dos negócios de Derivados de Madeira e das Telecomunicações diminuíram ligeiramente em comparação com igual período do ano anterior. Em 2004, o contributo do negócio dos Derivados de Madeira incorporava ainda a Gescartão, alienada no primeiro trimestre de 2005. Numa base comparável o contributo dos Derivados de Madeira cresceu 6%. Relativamente ao negócio das Telecomunicações, o menor volume de tráfego de operadores fixos a terminar na sua rede e a adopção de tarifas de interligação móvel mais baixas imposta pela entidade reguladora, justificam o menor contributo para o volume de negócios consolidado.

O **cash-flow operacional (EBITDA) consolidado** gerado nos primeiros três meses de 2005 foi de 181 milhões de euros, um aumento de cerca de 5% face ao período homólogo de 2004. O negócio dos Derivados de Madeira destacou-se ao nível do contributo para o crescimento do EBITDA, reflectindo as condições de mercado mais favoráveis no trimestre e o efeito das medidas de contenção de custos adoptadas. A **margem de EBITDA consolidada** foi de 11,6%, permanecendo em linha com a margem do 1º trimestre de 2004.

Os **resultados operacionais (EBIT) consolidados** cresceram 22 milhões de euros para 99 milhões de euros, comparativamente a 77 milhões de euros no 1º trimestre de 2004. O negócio dos Derivados de Madeira foi o principal impulsionador do crescimento do EBIT consolidado.

Os **resultados financeiros consolidados** foram negativos em 43,3 milhões de euros, o que compara com 54,6 milhões de euros negativos no 1º trimestre de 2004. Esta melhoria decorreu, em larga medida, da redução nos juros suportados, em consequência de um menor nível de endividamento médio no primeiro trimestre de 2005 face a período homólogo do ano anterior, e a diferenças de câmbio favoráveis, em lugar das diferenças desfavoráveis constatadas no primeiro trimestre de 2004.

O **resultado líquido consolidado** foi de 134 milhões de euros, 117 milhões de euros acima do resultado do 1º trimestre de 2004. A par do melhor desempenho operacional e financeiro, o resultado do primeiro trimestre incorpora cerca de 90 milhões de euros de resultados relativos a investimentos, a maioria dos quais foi apurado na venda das participações na Imocapital/Gescartão e na ba Vidro.

O **resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Sonae** foi de 120 milhões de euros no trimestre (3 milhões de euros no mesmo período de 2004). Este aumento significativo decorre de um melhor desempenho operacional nos negócios em que a Sonae detém uma participação mais elevada, bem como de uma maior proporção de resultados relativos a investimentos obtidos nas empresas integralmente detidas pela Sonae.

Os contributos para o consolidado da Sonae, SGPS, SA são os seguintes:

Valores em milhões de euros

	Volume de Negócios	EBITDA
Derivados de Madeira	361,8	50,3
Distribuição	877,9	46,6
Centros Comerciais	65,8	38,0
Telecomunicações	196,9	47,1
Sonae Capital e Holding	121,8	1,8
Eliminações	(60,1)	(2,7)
TOTAL	1.564,1	181,1

ESTRUTURA FINANCEIRA

O **endividamento líquido¹⁴ consolidado** no final do trimestre era de 3.074 milhões de euros, um aumento de 252 milhões de euros face ao final de 2004 (diminuição de 140 milhões de euros em comparação com o fim do trimestre homólogo de 2004). O aumento no contributo do negócio da Distribuição é justificado pelo efeito da sazonalidade. Ao nível da Sonae Capital e Holding, a diminuição no trimestre é consequência da venda de 27,8% da ba Vidro.

Os contributos para a dívida líquida consolidada da Sonae, SGPS, SA são os seguintes:

Valores em milhões de euros

	31 Mar'05	31 Dez'04	Δ
Derivados de Madeira	435,7	429,9	5,8
Distribuição	779,1	496,9	282,2
Centros Comerciais	850,2	811,0	39,2
Telecomunicações	278,3	260,9	17,4
Sonae Capital e Holding	721,8	768,7	-46,9
Eliminações	9,2	54,3	-45,1
TOTAL	3.074,3	2.821,7	252,6

¹⁴ Endividamento Líquido = Empréstimos Não Correntes + Empréstimos Correntes – Caixa e Equivalentes de Caixa – Investimentos Correntes.

O **rácio dívida líquida sobre cash-flow operacional (EBITDA) anualizado** foi de 3,2. A **cobertura de juros anualizada** no trimestre foi de 5,6 vezes, um crescimento face a 5,1 vezes registada no ano anterior. Esta melhoria resulta do bom desempenho ao nível do cash-flow operacional e da redução dos encargos financeiros, fruto das melhores condições de financiamento alcançadas por via da renegociação de alguns dos principais financiamentos e do aumento da dívida desintermediada.

PERSPECTIVAS

O negócio dos Derivados de Madeira estima, a curto prazo, um impacto negativo na rentabilidade do OSB e do MDF. Como consequência, o crescimento do EBITDA registado no primeiro trimestre não irá manter-se ao longo do ano. Ao nível das perspectivas por país destacamos: a Alemanha, onde os indicadores macroeconómicos para os próximos meses não são tão promissores, sugerindo que o segundo trimestre do ano será mais fraco que o primeiro; o Brasil, onde não se estima um crescimento significativo do mercado, fruto de uma evolução mais moderada da procura e de dificuldades nas exportações, motivadas pela evolução desfavorável da taxa de câmbio; e a África do Sul, com perspectivas positivas, assentes num nível forte de actividade no sector da construção e na divulgação recente de uma redução de 50 pontos base na taxa de referência do Banco Central Sul-Africano.

A Modelo Continente está a preparar um conjunto de iniciativas com o objectivo de reforçar a sua posição competitiva no mercado Português. O enfoque será colocado na concretização do plano de expansão previsto para o ano 2005. Os projectos mais imediatos e significativos passam pela abertura de duas unidades Continente nas Antas, Porto (abertura em 6 de Maio de 2005) e em Loures, Lisboa. Ao abrigo da nova lei de licenciamento comercial e atendendo à evolução dos projectos em carteira, a empresa perspectiva para 2005 a abertura de 5 novos centros comerciais Modelo, entre outras unidades de retalho especializado. Simultaneamente, dará continuidade ao processo de selecção e licenciamento de novas localizações impulsionando o reforço do seu aparelho comercial. No Brasil, no que concerne à concretização de novos projectos, a empresa manterá a abordagem conservadora, estando a evolução dos mesmos condicionada pela capacidade de geração de fundos próprios da operação local e pela taxa de juro.

O negócio dos Centros Comerciais continuará a prossecução dos seus planos de investimento, procurando alcançar posições de liderança nos mercados em que está presente. A Sonae Sierra anunciou o início do desenvolvimento de dois novos centros comerciais e de lazer em Itália, um mercado estratégico para a Sonae Sierra. Em conjunto, estes centros deverão representar um investimento global de 320 milhões de euros.

No negócio das Telecomunicações, a decisão de investir para crescer durante 2005, orientada para o desenvolvimento de oportunidades específicas no mercado (substituição fixo-móvel, banda larga de alta capacidade, lançamento de “triple play”), provocará um aumento do investimento em desenvolvimento de rede, dos custos de marketing e de angariação de clientes. O impacto positivo desta estratégia no volume de negócios e no EBITDA apenas se começará a sentir a partir de 2006.

Maia, 16 de Maio de 2005

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Álvaro Carmona e Costa Portela

Álvaro Cuervo Garcia

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

Duarte Paulo Teixeira de Azevedo

Luíz Felipe Palmeira Lampreia

Michel Marie Bon

Nuno Manuel Moniz Trigoso Jordão

Nuno Miguel Teixeira de Azevedo



**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS**

1º TRIMESTRE 2005

SONAE, S.G.P.S., S.A.

BALANÇOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 31 DE DEZEMBRO 2004

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	IFRS		POC
		31.03.2005	31.12.2004	31.12.2004
ACTIVOS NÃO CORRENTES:				
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	9	3.386.199.020	3.452.680.051	4.700.852.146
Propriedades de investimento	10	2.252.915.131	2.204.846.415	-
Diferenças de consolidação	11	475.185.974	453.242.056	-
Investimentos	12	95.718.617	106.235.352	347.102.653
Impostos diferidos activos	15	214.826.762	216.951.425	-
Outros activos não correntes	13	99.630.472	111.497.267	89.019.748
Total de activos não correntes		6.524.475.976	6.545.452.566	5.136.974.547
ACTIVOS CORRENTES:				
Existências		670.431.472	673.858.951	672.703.272
Clientes e outros activos correntes	14	952.175.065	802.507.030	1.222.534.169
Investimentos detidos para negociação	12	85.503.258	89.558.911	182.274.470
Caixa e equivalentes de caixa	16	292.210.866	486.213.442	340.808.878
Total de activos correntes		2.000.320.662	2.052.138.333	2.418.320.789
TOTAL DO ACTIVO		8.524.796.638	8.597.590.900	7.555.295.336
CAPITAL PRÓPRIO, INTERESSES MINORITÁRIOS E PASSIVO				
CAPITAL PRÓPRIO:				
Capital social	17	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000
Ações Próprias	17	(144.537.597)	(144.537.597)	(144.537.597)
Reservas e resultados transitados		(754.199.773)	(1.034.084.068)	(1.365.429.064)
Resultado líquido do período atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe		120.480.000	283.521.010	192.060.205
Total do capital próprio atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe		1.221.742.629	1.104.899.345	682.093.544
Interesses Minoritários	18	764.577.133	785.515.291	527.771.715
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		1.986.319.762	1.890.414.636	1.209.865.259
PASSIVO:				
PASSIVO NÃO CORRENTE:				
Empréstimos	19	2.611.060.467	2.447.782.272	2.220.386.496
Outros passivos não correntes	21	928.649.072	940.739.879	827.530.423
Impostos diferidos passivos	15	384.577.175	388.090.849	-
Provisões	25	52.613.965	57.189.153	-
Total de passivos não correntes		3.976.900.679	3.833.802.153	3.047.916.919
PASSIVO CORRENTE:				
Empréstimos	19	840.950.483	949.660.987	805.324.564
Fornecedores e outros passivos correntes	24	1.707.419.424	1.909.775.272	2.344.147.178
Provisões	25	13.206.290	13.937.852	148.041.416
Total de passivos correntes		2.561.576.197	2.873.374.111	3.297.513.158
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		8.524.796.638	8.597.590.900	7.555.295.336

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, S.G.P.S., S.A.

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 2004

	Notas	IFRS		POC
		31.03.2005	31.03.2004	31.03.2004
(Montantes expressos em Euros)				
Proveitos operacionais:				
Vendas		1.290.058.807	1.202.726.590	1.223.642.764
Prestações de serviços		274.059.151	274.426.369	290.355.894
Variação de valor das propriedades de investimento	10	8.511.062	9.615.183	-
Outros proveitos operacionais		109.396.953	85.622.754	61.392.766
Total de proveitos operacionais		<u>1.682.025.973</u>	<u>1.572.390.896</u>	<u>1.575.391.424</u>
Custos operacionais				
Custo das vendas		(894.402.143)	(807.853.581)	(818.712.706)
Variação da produção		(162.426)	(12.373.058)	(10.001.703)
Fornecimentos e serviços externos		(363.321.527)	(345.135.772)	(387.870.994)
Custos com o pessoal		(214.054.250)	(203.822.404)	(205.511.423)
Amortizações e depreciações	9	(81.150.270)	(86.264.777)	(90.827.011)
Provisões e perdas por imparidade	9, 11 e 25	(755.292)	(9.496.571)	(10.779.440)
Outros custos operacionais		(28.979.478)	(30.903.986)	(14.867.202)
Total de custos operacionais		<u>(1.582.825.386)</u>	<u>(1.495.850.148)</u>	<u>(1.538.570.480)</u>
Resultados operacionais		99.200.587	76.540.747	36.820.944
Resultados financeiros		(43.276.174)	(54.628.474)	(37.601.083)
Resultados relativos a empresas associadas		1.383.293	2.956.423	2.973.387
Resultados relativos a investimentos		89.764.604	11.098.922	29.481.357
Resultado antes de impostos		147.072.311	35.967.617	31.674.605
Imposto sobre o rendimento	29	(12.740.101)	(18.719.988)	(8.840.977)
Resultado depois de impostos		134.332.210	17.247.629	22.833.628
Resultados de operações em descontinuação após impostos		-	-	-
Resultado consolidado do trimestre		<u>134.332.210</u>	<u>17.247.629</u>	<u>22.833.628</u>
Atribuível a:				
Accionistas da Empresa-Mãe		120.480.000	2.684.382	8.421.221
Interesses Minoritários		13.852.210	14.563.247	14.412.407
Resultados por acção				
Básico		0,064572	0,001439	0,004513
Diluído		<u>0,064572</u>	<u>0,001439</u>	<u>0,004513</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE, S.G.P.S., S.A.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 2004

(Montantes expressos em euros)

Notas	Atribuível aos Accionistas da Sonae				Interesses Minoritários	Total do Capital Próprio	
	Capital Social	Acções Próprias	Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido			
Saldo em 1 de Janeiro de 2004 (1)	2.000.000.000	(144.537.597)	(1.054.128.192)	-	801.334.211	921.125.745	1.722.459.956
Dividendos distribuídos	-	-	(27.987.330)	-	(27.987.330)	-	(27.987.330)
Aquisição/(Alienação) de acções próprias	-	-	-	-	-	-	-
Variação nas reservas de conversão	-	-	14.767.317	-	14.767.317	4.039.695	18.807.012
Variação nas reservas de cobertura e justo valor	-	-	(4.572.686)	-	(4.572.686)	(1.612.482)	(6.185.168)
Variação nas outras reservas	-	-	(8.567.262)	-	(8.567.262)	(10.840.467)	(19.407.729)
Variação nas reservas	-	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado líquido do período de três meses findo em 31 de Março de 2004	-	-	-	2.684.382	2.684.382	14.563.247	17.247.629
Outros	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Março de 2004	2.000.000.000	(144.537.597)	(1.080.488.153)	2.684.382	777.658.632	927.275.738	1.704.934.370
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	2.000.000.000	(144.537.597)	(1.034.084.068)	283.521.010	1.104.899.345	785.515.291	1.890.414.636
Aplicação do resultado consolidado de 2004:							
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	283.521.010	(283.521.010)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	(37.316.439)	-	(37.316.439)	-	(37.316.439)
Variação nas reservas de conversão	-	-	24.623.435	-	24.623.435	2.732.864	27.356.299
Variação nas reservas de cobertura e justo valor	-	-	24.874.100	-	24.874.100	592.399	25.466.499
Variação nas outras reservas (2)	18	-	(15.817.812)	-	(15.817.812)	(38.115.631)	(53.933.443)
Resultado consolidado líquido do período de três meses findo em 31 de Março de 2005	-	-	-	120.480.000	120.480.000	13.852.210	134.332.210
Outros	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Março de 2005	2.000.000.000	(144.537.597)	(754.199.773)	120.480.000	1.221.742.629	764.577.133	1.986.319.762

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

(1) Dado que 1 de Janeiro de 2004 é a data de transição, o resultado de 2003 está incluído na coluna "Reservas e resultados Transitados";

(2) Inclui 17.729.243 relativos ao abate das Diferenças de Consolidação Negativas do grupo Gescartão.

SONAE, S.G.P.S., S.A.
DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 31 DE MARÇO DE 2004
(Montantes expressos em euros)

<u>ACTIVIDADES OPERACIONAIS:</u>	<u>Notas</u>	<u>31.03.2005</u>	<u>31.03.2004</u>
Fluxos das actividades operacionais (1)		<u>(121.406.273)</u>	<u>(47.765.728)</u>
<u>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:</u>			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		122.998.823	157.299.533
Imobilizações corpóreas e incorpóreas		7.045.496	23.471.281
Dividendos		13.487.036	99.172
Outros		<u>15.493.230</u>	<u>28.232.103</u>
		<u>159.024.585</u>	<u>209.102.089</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(51.528.320)	(22.020.098)
Imobilizações corpóreas e incorpóreas		(128.282.776)	(95.392.173)
Outros		<u>(8.879.616)</u>	<u>(77.240.680)</u>
		<u>(188.690.712)</u>	<u>(194.652.951)</u>
Fluxos das actividades de investimento (2)		<u>(29.666.127)</u>	<u>14.449.138</u>
<u>ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</u>			
Recebimentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		295.087.920	399.074.839
Aumento de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		1.148.547	670.617
Venda de acções (quotas) próprias		-	-
Outros		<u>-</u>	<u>2.289.269</u>
		<u>296.236.467</u>	<u>402.034.725</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(244.560.920)	(467.011.724)
Juros e custos similares		(51.593.782)	(73.162.668)
Reduções de capital e prestações suplementares		(72.367)	(4.045.191)
Dividendos		(810.621)	(300)
Aquisições de acções (quotas) próprias			
Outros		<u>(39.747.599)</u>	
		<u>(336.785.289)</u>	<u>(544.219.883)</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3)		<u>(40.548.822)</u>	<u>(142.185.158)</u>
Varição de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		<u>(191.621.222)</u>	<u>(175.501.748)</u>
Efeito das diferenças de câmbio		<u>(1.120.740)</u>	<u>(1.441.467)</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período		459.157.625	398.650.362
Caixa e seus equivalentes no fim do período	16	<u>268.657.143</u>	<u>224.590.081</u>

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE SGPS, S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS
PARA O PERÍODO DE TRÊS MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2005

(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, sendo a empresa-mãe de um universo de empresas conforme indicado nas Notas 4 a 7 (“Grupo Sonae”). Os negócios do Grupo e as áreas de actuação encontram-se descritos na Nota 31.

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas adoptadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas são as seguintes:

2.1. Bases de apresentação

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS” – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – “IAS”) emitidas pelo “International Accounting Standards Board” (“IASB”) e Interpretações emitidas pelo “International Financial Reporting Interpretations Committee” (“IFRIC”) ou pelo anterior “Standing Interpretations Committee” (“SIC”), em vigor em 1 de Janeiro de 2005.

A adopção das Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) ocorre pela primeira vez em 2005, pelo que a data de transição dos princípios contabilísticos portugueses para esse normativo é 1 de Janeiro de 2004, tal como estabelecido pela IFRS 1 – “Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro”.

Nos termos dessa norma os efeitos reportados à data de transição para IFRS (1 de Janeiro de 2004) foram registados em Capitais Próprios e estão descritos na Nota 34, na qual se explicitam igualmente os ajustamentos efectuados nas últimas demonstrações financeiras anuais apresentadas (31 de Dezembro de 2004).

As demonstrações financeiras intercalares são apresentadas trimestralmente de acordo com o IAS 34 – “Relato Financeiro Intercalar”.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Notas 4 a 6) no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, excepto para as propriedades de investimento e os instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor (Notas 2.4 e 2.14).

2.2. Princípios de consolidação

São os seguintes os métodos de consolidação adoptados pelo Grupo:

a) Investimentos financeiros em empresas do Grupo

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, directa ou indirectamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Accionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo utilizada pelo Grupo), 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, é apresentado separadamente no balanço consolidado e na demonstração de resultados consolidada, respectivamente, na rubrica interesses minoritários. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras encontram-se detalhadas na Nota 4.

Quando os prejuízos atribuíveis aos minoritários excedem o interesse minoritário no capital próprio da filial, o Grupo absorve esse excesso e quaisquer prejuízos adicionais, excepto quando os minoritários tenham a obrigação e sejam capazes de cobrir esses prejuízos. Se a filial subseqüentemente reportar lucros, o Grupo apropria todos os lucros até que a parte minoritária dos prejuízos absorvidos pelo Grupo tenha sido recuperada.

Os activos e passivos de cada filial são identificados ao seu justo valor na data de aquisição. Qualquer excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido como diferença de consolidação positiva (Nota 2.2.d)). Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor de activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como proveito do exercício, após reconfirmação do justo valor atribuído. Os interesses de accionistas minoritários são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

Os resultados das filiais adquiridas ou vendidas durante o período estão incluídos nas demonstrações de resultados desde a data da sua aquisição ou até à data da sua venda.

Sempre que necessário, são efectuados ajustamentos às demonstrações financeiras das filiais para adequar as suas políticas contabilísticas às usadas pelo Grupo. As transacções, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo são eliminados no processo de consolidação.

Os investimentos financeiros em empresas do Grupo excluídas da consolidação são apresentados ao custo de aquisição (Nota 7).

Nas situações em que o Grupo detenha, em substância, o controlo de outras entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital directamente 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 participações financeiras em empresas controladas conjuntamente foram valorizadas 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 activos, passivos, proveitos e custos destas empresas foram integrados, nas demonstrações financeiras consolidadas anexas, rubrica a rubrica na proporção do controlo atribuível ao Grupo.

O excesso do custo de aquisição face ao justo valor de activos e passivos identificáveis da empresa controlada conjuntamente na data de aquisição é reconhecido como diferença de consolidação (Nota 2.2.d)). Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como proveito do período.

As transacções, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo e empresas controladas conjuntamente são eliminados, na proporção do controlo atribuível ao Grupo.

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

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

c) Investimentos financeiros em empresas associadas

Os investimentos financeiros em empresas associadas (empresas onde o Grupo 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% a 50% do capital de uma empresa) são registados pelo método da equivalência patrimonial.

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

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como diferenças de consolidação positivas e mantidas no valor de investimento financeiro em associadas (Nota 2.2.d). Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período na rubrica Resultados relativos a empresas associadas.

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

Quando a proporção do Grupo nos prejuízos acumulados da associada excede o valor pelo qual o investimento se encontra registado, o investimento é reportado por valor nulo, excepto quando o Grupo tenha assumido compromissos para com a associada.

Os ganhos não realizados em transacções com associadas são eliminados proporcionalmente ao interesse do Grupo 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 activo transferido esteja em situação de imparidade.

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

d) Diferenças de consolidação

As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo, empresas controladas conjuntamente e associadas e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, se positivas foram registadas na rubrica Diferenças de consolidação ou mantidas na rubrica Investimentos em empresas associadas (Nota 11). As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional dessas filiais, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (euro) à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial incluída em Reservas e resultados transitados.

O valor das diferenças de consolidação não é amortizado, sendo testado anualmente para verificar se existem perdas por imparidade. As perdas por imparidade das diferenças de consolidação constatadas no período são registadas na demonstração de resultados do período na rubrica Provisões e perdas por imparidade.

As perdas por imparidade relativas a diferenças de consolidação não podem ser revertidas.

As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo, empresas controladas conjuntamente e empresas associadas e o justo valor dos activos e passivos identificáveis

dessas empresas à data da sua aquisição, se negativas foram reconhecidas como proveito na data de aquisição, após reconfirmação do justo valor dos activos e passivos identificáveis.

Diferenças de consolidação anteriores à data de transição

As diferenças de consolidação originadas em aquisições anteriores à data de transição para IFRS (1 de Janeiro de 2004) foram mantidas pelos valores apresentados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, ajustados pelos activos incorpóreos não aceites pelos IFRS, e objecto de testes de imparidade, sendo os impactos desses ajustamentos registados em Resultados transitados, conforme IFRS 1. No caso de filiais estrangeiras, as diferenças de consolidação foram reexpressas na moeda funcional de cada filial, retrospectivamente. As diferenças cambiais geradas no processo de conversão foram registadas em Resultados transitados (IFRS 1).

e) Conversão de demonstrações financeiras de entidades estrangeiras

Os activos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras são convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio à data do balanço e os custos e proveitos 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 cambial incluída na rubrica 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.

As diferenças de consolidação e os ajustamentos de justo valor resultantes da aquisição de entidades estrangeiras são tratados como activos e passivos dessa entidade e transpostos para euros de acordo com a taxa de câmbio em vigor no final do período.

Sempre que uma entidade estrangeira é alienada, a diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração de resultados como um ganho ou perda na alienação.

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

	31.03.05		31.12.04	31.03.04	
	Final do período	Média do período	Final do período	Final do período	Média do período
Libra Inglesa	1,45243	1,44179	1,41824	1,50173	1,47092
Real Brasileiro	0,28782	0,28582	0,27665	0,28190	0,27640
Rand	0,12361	0,12696	0,13004	0,12855	0,11817
Dólar Canadiano	0,63545	0,62184	0,60916	0,62582	0,60706
Franco Suíço	0,64574	0,64568	0,64813	0,64127	0,63757

Fonte: Bloomberg

2.3. Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas adquiridas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registadas ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

As imobilizações adquiridas após aquela data encontram-se registadas 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.

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
Outras imobilizações corpóreas	4 a 8

As despesas com reparação e manutenção de imobilizado são consideradas como custo no período em que ocorrem.

As imobilizações em curso representam imobilizado ainda em fase de construção/promoção, encontrando-se registadas ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade. Estas imobilizações são amortizadas a partir do momento em que os activos subjacentes estejam concluídos ou em estado de uso.

As mais ou menos valias resultantes da venda ou abate do imobilizado corpóreo são determinadas como a diferença entre o preço de venda e o valor líquido contabilístico na data de alienação/abate, sendo registadas na demonstração de resultados como Outros proveitos operacionais ou Outros custos operacionais.

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 actividade corrente dos negócios.

As propriedades de investimento são registadas pelo seu justo valor determinado por avaliação semestral efectuada por entidade especializada independente. As variações no justo valor das propriedades de investimento são reconhecidas directamente na demonstração de resultados do período na rubrica de Variação de valor das propriedades de investimento.

Os activos promovidos e construídos qualificados como propriedades de investimento só passam a ser reconhecidos como tal após o início da sua utilização. Até terminar o período de construção ou promoção do activo a qualificar como propriedade de investimento, esse activo é registado pelo seu custo de aquisição ou produção na rubrica de Propriedades de investimento em desenvolvimento. No final do período de promoção e construção desse activo a diferença entre o custo de construção e o justo valor nessa data é registada directamente na demonstração de resultados consolidada na rubrica de Variação de valor das propriedades de investimento.

Os custos incorridos com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades (imposto municipal sobre imóveis), são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada do período a que se referem.

2.5. Imobilizações incorpóreas

As imobilizações incorpóreas encontram-se registadas ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. As imobilizações incorpóreas só são reconhecidas se for provável que delas advenham benefícios económicos futuros para o Grupo, sejam controláveis pelo Grupo e se possa medir razoavelmente o seu valor.

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

As despesas de desenvolvimento, para as quais o Grupo demonstre capacidade para completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização e/ou uso e para as quais seja provável que o activo criado

venha a gerar benefícios económicos futuros, são capitalizadas. As despesas de desenvolvimento que não cumpram estes critérios são registadas como custo do exercício em que são incorridas.

Os custos internos associados à manutenção e ao desenvolvimento de Software são registados como custos na demonstração de resultados quando incorridos, excepto na situação em que estes custos estejam directamente associados a projectos para os quais seja provável a geração de benefícios económicos futuros para o Grupo. Nestas situações estes custos são capitalizados como activos incorpóreos.

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 genericamente a 5 anos, com excepção dos direitos de gestão de instalações, os quais são amortizados de acordo com os períodos de vigência dos contratos que os estabelecem.

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

2.6. Locações

Situações em que o Grupo age como Locatário

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.

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

Os activos imobilizados adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são contabilizados pelo método financeiro, reconhecendo o imobilizado corpóreo, as amortizações acumuladas correspondentes e as dívidas pendentes de liquidação de acordo com o plano financeiro contratual. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações do imobilizado corpóreo são reconhecidos como custos na demonstração de resultados do período a que respeitam.

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

Locações em que o Grupo age como locador

As locações em que o Grupo 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). 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.

De acordo com as respectivas condições estes contratos são classificadas como locações operacionais, sendo as rendas devidas (rendas fixas e variáveis) e as quotas partes nas despesas de manutenção (despesas comuns), reconhecidas como proveito na demonstração de resultados no período a que respeitam. Os custos assim como os direitos de ingresso e taxas de cessão relativos às locações operacionais são reconhecidos como custo ou proveito na demonstração de resultados no período em que são incorridos ou auferidos.

2.7. 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 o Grupo irá cumprir com as condições exigidas para a sua concessão.

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

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

2.8. Imparidade dos activos não correntes, excepto Diferenças de consolidação

São efectuados testes de imparidade à data de cada balanço e sempre que seja identificado um evento ou alteração nas circunstâncias que indiquem que o montante pelo qual o activo se encontra registado possa não ser recuperado.

Sempre que o montante pelo qual o activo se encontra registado é superior á sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade, registada na demonstração de 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 activo, numa transacção entre entidades independentes e conhecedoras, deduzido dos custos directamente 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 activo e da sua alienação no final da sua vida útil. A quantia recuperável é estimada para cada activo, individualmente ou, no caso de não ser possível, para a unidade geradora de fluxos de caixa à qual o activo pertence.

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

2.9. 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 directamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de activos fixos, ou projectos imobiliários classificados em existências ou propriedades de investimento em desenvolvimento, são capitalizados, fazendo parte do custo do activo. A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das actividades de construção ou desenvolvimento do activo e é interrompida após o início de utilização ou final de produção ou construção do activo ou quando o projecto em causa se encontra suspenso. Quaisquer proveitos financeiros gerados por empréstimos obtidos, directamente relacionados com um investimento específico, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

2.10. Activos não correntes detidos para venda

Os activos não correntes (e o conjunto de activos 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 activo (e o conjunto de activos e passivos a alienar com este relacionado) esteja disponível para venda imediata nas condições actuais. Adicionalmente, devem estar em curso acções 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 activos não correntes (e o conjunto de activos 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 activos não são amortizados.

2.11. Existências

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

Os produtos acabados e semi-acabados, os subprodutos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao custo médio ponderado de produção ou ao valor realizável líquido, dos dois o mais baixo. O custo de produção inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico (considerando as amortizações dos equipamentos produtivos calculadas em função de níveis normais de utilização).

O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda normal deduzido dos custos para completar a produção e dos custos de comercialização.

As diferenças entre o custo e o respectivo valor de realização das existências, no caso deste ser inferior ao custo, são registadas como custos operacionais em Custo das vendas ou Variação de produção, consoante respeitem a existências de mercadorias e matérias-primas ou a existências de produtos acabados e semi-acabados, subprodutos e trabalhos em curso.

2.12. Contratos de construção

Os proveitos e custos das obras em curso são reconhecidos utilizando o método da percentagem de acabamento. De acordo com este método, no final de cada período, os proveitos directamente relacionados com as obras em curso são reconhecidos na demonstração de resultados em função da sua percentagem de acabamento, a qual é determinada pelo rácio entre os custos incorridos até à data do balanço e os custos totais estimados das obras. As diferenças entre os proveitos apurados através da aplicação deste método e a facturação emitida são contabilizadas nas rubricas de Outros activos correntes ou Outros passivos correntes, consoante a natureza da diferença.

Nas situações em que o resultado de um contrato de construção não pode ser estimado com fiabilidade, os proveitos contratuais são reconhecidos até ao montante dos custos incorridos e enquanto for provável que sejam recuperáveis. Os custos com os contratos de construção são reconhecidos como custos no período em que são incorridos.

Os proveitos relativos a trabalhos a mais, alterações de contrato, indemnizações e prémios de finalização são registados no momento em que são acordados com o cliente, ou nas situações em que as negociações com o cliente estejam numa fase avançada e que seja provável que as mesmas sejam favoráveis ao Grupo.

2.13. Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, o Grupo 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 balanço e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data.

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

2.14. Instrumentos financeiros

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, excepto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais o Grupo 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 Activos não correntes.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos 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 transacção.

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 do balanço, sem qualquer dedução relativa a custos da transacção que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

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

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

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

b) 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 reflectam o seu valor realizável líquido.

c) Classificação de capital próprio ou passivo

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

d) Empréstimos

Os empréstimos são registados no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de comissões com a emissão desses empréstimos. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro

efectiva e contabilizados na demonstração de resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios, conforme política definida na nota 2.9. A parcela do juro efectivo relativa a comissões com a emissão de empréstimos é adicionada ao valor contabilístico do empréstimo caso não seja liquidada durante o período.

e) Fornecedores

As dívidas a fornecedores são registadas pelo seu valor nominal.

f) Instrumentos derivados

O Grupo utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos, não sendo utilizados instrumentos derivados com o objectivo de negociação.

Os instrumentos derivados utilizados pelo Grupo 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 em tudo idênticos às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura.

Os critérios utilizados pelo Grupo 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 transacção a ser coberta no início da cobertura;
- A transacção objecto de cobertura é altamente provável.

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

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

Nos casos em que os instrumentos derivados, embora contratados com o objectivo específico de cobertura dos riscos financeiros inerentes ao negócio (fundamentalmente, "forwards" de taxas de câmbio para cobertura de importações futuras), não se enquadram nos requisitos definidos no IAS 39 para classificação como instrumentos de cobertura, as variações do justo valor afectam directamente a 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 contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração de resultados.

Adicionalmente, o Grupo procede também em situações específicas à contratação de derivados de taxa de juro com o objectivo de cobertura de justo valor. Nestas situações, os derivados são registados pelo seu justo valor através da demonstração de resultados. Nas situações em que o instrumento objecto de cobertura não é mensurado ao justo valor (nomeadamente, empréstimos que estão mensurados ao custo amortizado) a parcela eficaz de cobertura é ajustada no valor contabilístico do instrumento coberto através da demonstração de resultados.

g) Instrumentos de capital próprio

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

h) Acções próprias

As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos ou perdas inerentes à alienação das acções próprias são registadas em Outras reservas, incluída em 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 dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de Empréstimos, no balanço.

2.15. Responsabilidades por pensões

Conforme mencionado na Nota 22 o Grupo assumiu através de algumas filiais o compromisso de conceder aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma, os quais configuram um plano de benefícios definidos.

A fim de estimar as suas responsabilidades pelo pagamento das referidas prestações, o Grupo segue o procedimento de obter anualmente cálculos actuariais das responsabilidades determinados de acordo com o "Projected Unit Credit Method". Os ganhos e perdas actuariais que excedam 10% do maior entre o valor presente das responsabilidades totais e o justo valor dos activos do fundo constituído, são reconhecidos na demonstração de resultados em quotas constantes durante o período médio remanescente de vida dos participantes.

Os custos por responsabilidades passadas são reconhecidos imediatamente nas situações em que os benefícios se encontram a ser pagos, caso contrário são reconhecidos em quotas constantes durante o período médio estimado até à data em que os direitos dos colaboradores se vencem (geralmente na data de reforma caso estejam ao serviço do Grupo).

As responsabilidades por pensões reconhecidas à data de balanço representam o valor presente das obrigações por planos definidos ajustado de ganhos ou perdas actuariais e/ou de responsabilidades por serviços passados não reconhecidas reduzido do justo valor dos activos líquidos de fundos de pensões.

2.16. Responsabilidades por pagamentos baseados em acções

As responsabilidades resultantes da atribuição de prémios de desempenho diferidos estão indexadas à evolução das cotações das acções da Sonae 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.

O valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em Março de cada ano) e posteriormente actualizado no final de cada período de reporte em função do número de acções ou opções sobre acções atribuídas e o justo valor destas à data de reporte. O justo valor das opções sobre acções é determinado com base no modelo de "Black-Scholes". A responsabilidade é registada em Custos 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, no caso de atribuição de acções ou opções sobre acções remíveis em dinheiro. Quando não existe a opção de remição em dinheiro a responsabilidade é registada em Custos com pessoal e em Reservas de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas.

2.17. Activos e passivos contingentes

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 afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objecto de divulgação.

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

2.18. Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do período 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 do Grupo, considerando o resultado intercalar e a taxa anual efectiva de imposto estimada.

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade do balanço e reflectem as diferenças temporárias entre o montante dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação. Os impostos diferidos activos 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 impostos diferidos activos 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 período é efectuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

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

2.19. Rédito e especialização dos exercícios

Os proveitos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada quando os riscos e benefícios inerentes à posse dos activos são transferidos para o comprador e o montante dos proveitos 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 proveitos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço.

Os dividendos são reconhecidos como proveitos no período em que são atribuídos aos sócios ou accionistas.

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

Nas rubricas de Outros activos correntes e Outros passivos correntes, são registados os custos e os proveitos 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 períodos futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde.

2.20. Saldo e transacções expressos em moeda estrangeira

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

Todos os activos 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 do balanço de cada período. Activos 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 transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, dessas mesmas transacções, são registadas como proveitos e custos na demonstração consolidada de resultados do período, excepto as relativas a valores não monetários cuja variação de justo valor seja registada directamente em capital próprio.

Quando pretende diminuir a exposição ao risco de taxa de câmbio o Grupo contrata instrumentos financeiros derivados de cobertura (Nota 2.14.f)).

2.21. Eventos subsequentes

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais.

2.22. Informação por segmentos

Em cada exercício são identificados todos os segmentos de negócio e segmentos geográficos aplicáveis ao Grupo.

A informação relativa ao rédito ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 31.

3. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORRECÇÃO DE ERROS FUNDAMENTAIS

Não ocorreram durante o período alterações de políticas contabilísticas ou erros materiais de exercícios anteriores.

4. EMPRESAS FILIAIS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As empresas filiais incluídas na consolidação, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Março de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004, são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31.03.2005		31.12.2004	
		Directo	Total	Directo	Total
Sonae - SGPS, SA	Maia	MÃE	MÃE	MÃE	MÃE
Sonae Indústria					
Aglom.-Soc.Ind.Madeiras e Aglom., SA	a) Oliveira do Hospital	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Cia.de Industrias e Negócios, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Ecociclo - Energia e Ambiente, SA	a) Matosinhos	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Euro Decorative Boards, Ltd	a) Peterlee (U.K.)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Euromegantic, Lteé	a) Quebec (Canadá)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Euroresinas-Indústrias Químicas, SA	a) Maia	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Explotaciones Com.Ind. e Servicios, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Explotaciones Madereras Catalanas, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Florestal y Maderera, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Glunz AG	a) Hamm (Alemanha)	99,12%	87,67%	99,12%	89,11%
Glunz Service GmbH	a) Hamm (Alemanha)	100,00%	87,67%	100,00%	89,11%
Glunz UK Holdings Ltd	a) Londres (U.K.)	100,00%	87,67%	100,00%	89,11%
Glunz Uka GmbH	a) Hamm (Alemanha)	100,00%	87,67%	100,00%	89,11%
1) Gollin, GmbH	a) Bad Oeynhausen (Alemanha)	90,00%	78,90%	90,00%	80,20%
Ipaper-Indústria Papeis Impregnados, SA	a) Maia	100,00%	72,53%	100,00%	65,89%
Isoroy SAS	a) Boulogne (França)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Isoroy Transformation, SAS	a) St. Dizier (França)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Maiequipa-Gestão Florestal, SA	a) Maia	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
2) Manipulaciones Forestales, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Megantic BV	a) Amesterdão (Holanda)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Movelpartes-Comp.para Ind.Mobiliária, SA	a) Paredes	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Novobord (PTY) Ltd	a) Rosebank (África Sul)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Orpin, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
OSB Deustchland GmbH	a) Hamm (Alemanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Poliface Brasil, Ltda	a) Curitiba (Brasil)	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Poliface North América	a) Quebec (Canadá)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Racionaliz. y Manufact.Florestales, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Resoflex-Mob.e Equip. Gestão, SA	a) Vila de Conde	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
SCS Beheer, BV	a) Amesterdão (Holanda)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Siaf-Soc.Iniciat.Aprov.Florestais, SA	a) Mangualde	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Soc.Inic.Aproveit.Florest.-Energias, SA	a) Mangualde	100,00%	88,50%	100,00%	89,91%
Socelpac SGPS, SA	a) Maia	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Société Industrielle et Financière Isoroy, SAS	a) Rungis (França)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Somit Imobiliária, SA	a) Oliveira do Hospital	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Sonae 4P, SA	a) Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Sonae Espanha, SA	a) Madrid (Espanha)	99,94%	96,96%	99,94%	96,96%
Sonae Ind., Prod. e Com.Deriv.Mad., SA	a) Maia	100,00%	88,69%	100,00%	97,02%
Sonae Indústria Brasil, Ltda	a) São Paulo (Brasil)	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Sonae Indústria de Revestimentos, SA	a) Maia	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Sonae Indústria-SGPS, SA	a) Maia	97,02%	97,02%	97,02%	97,02%
Sonae Novoboard (PTY) Ltd	a) Woodnead (África Sul)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Sonae Serviços de Gestão, SA	a) Maia	100,00%	97,02%	100,00%	97,02%
Sonae Tafibra (UK), Ltd	a) Hants (U.K.)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Sonae Tafibra Benelux, BV	a) Woerden (Holanda)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Sonae UK, Ltd.	a) Londres (U.K.)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Spanboard Products, Ltd	a) Belfast (U.K.)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%

Tableros Tradema, SL	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricas, SL	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Tafibra South Africa, SA	a)	África do Sul	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Tafibras Participações, SA	a)	Curitiba (Brasil)	54,32%	48,07%	54,32%	48,53%
Tafibra-Tableros Aglomerados Fibras, AIE	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	89,53%	100,00%	90,80%
Tafisa Brasil, SA	a)	Curitiba (Brasil)	100,00%	55,48%	100,00%	56,39%
Tafisa Canadá Societé en Commandite	a)	Quebec (Canadá)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Tafisa France, SA	a)	Paris (França)	100,00%	88,45%	99,99%	89,90%
Tafisa UK, Ltd	a)	Petrelee (U.K.)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Tafisa-Tableros de Fibras, SA	a)	Madrid (Espanha)	91,16%	88,45%	92,66%	89,90%
Taiber, Tableros Aglomerados Ibéricos, SL	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Tavapan, SA	a)	Tavannes (Suíça)	100,00%	87,67%	100,00%	89,11%
Teconologias del Medio Ambiente, SA	a)	Barcelona (Espanha)	100,00%	88,45%	100,00%	89,90%
Tool Gmbh	a)	Alemanha	100,00%	87,67%	100,00%	89,11%
Modelo Continente						
Best Offer-Prest. Inf. p/Internet, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Bikini, Portal de Mulheres, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Cacetinho-Grandes Armazéns, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Carnes do Continente-Ind.Dist.Carnes, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
CESS	a)	São Leopoldo (Brasil)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Chão Verde-Soc.Gestora Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Citorres-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
3) Comcerne-Madeiras e Derivados, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	-	-
Contibomba-Com.Distr.Combustiveis, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Contifin,SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Contimobe-Imobil.Castelo Paiva, SA	a)	Castelo de Paiva	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Difusão-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Distrifin-Comercio y Prest.Servicios, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Efanor-Design e Serviços, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Efanor-Indústria de Fios, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Estêvão Neves-Hiper. Madeira, SA	a)	Madeira	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Fozimo-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Fozmassimo-Com.Indust.Prod.Alim, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Global S-Hipermercado, Lda	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
IGI-Investimento Imobiliário, SA	a)	Porto	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Igimo-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Iginha-Sociedade Imobiliária, SA.	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Imoconti- Soc.Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Imoestrutura-Soc.Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Imomuro-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Imoponte-Soc.Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Imoresultado-Soc.Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Imosistema-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Infofield-Informática, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Informeios-Project. e Representações, SA	a)	Lisboa	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Inventory-Acessórios de Casa, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Max Office Artigos Serviços p/escrit., SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modalfa-Comércio e Serviços, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modelo - Dist.de Mat. de Construção, SA	a)	Maia	50,00%	49,03%	50,00%	49,03%
Modelo Continente Hipermercados, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modelo Continente, SGPS, SA	a)	Matosinhos	98,06%	98,06%	98,06%	98,06%
Modelo Continente-Oper.Ret. SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modelo Hiper Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modelo Investimentos (Brasil), Ltda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modelo, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modelo.com-Vendas p/Correspond., SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modis Distribuição Centralizada, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Modis Internacional Trading, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%

Modis-SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
OK Bazar-Comércio Geral, SA	a)	Ermesinde	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Predicomercial-Promoção Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sempre à Mão – Soc. Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sesagest-Proj.Gestão Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Socijofra-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Gondomar	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sociloures-Soc.Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Soflorin, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
3) Sonae Ad. Cartões Cred. PR. V. Lda	a)	Porto Alegre (Brasil)	97,00%	95,11%	-	-
Sonae Distribuição Brasil, SA	a)	Porto Alegre (Brasil)	97,67%	95,77%	96,56%	94,68%
Sonae Retalho Espana-Serv. Gen., SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sondis BV	a)	Linne (Holanda)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sondis Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sontaria-Empreend.Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sonvecap BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sport Zone-Comércio Art.Desporto, SA	a)	Vila Nova Famalicão	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
SRE-Projectos e Consultadoria, SA	a)	Maia	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Todos os Dias-Com.Ret.Exp.C.Com.,SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Worten-Equipamento para o Lar, SA	a)	Matosinhos	100,00%	98,06%	100,00%	98,06%
Sonae Sierra						
3DO Holding GmbH	a)	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
3DO Shopping GmbH	a)	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Covilhãshopping- Centro Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Algarveshopping- Centro Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Project Sierra Holding Portugal I, SGPS,S	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Avenida M-40, SA	a)	Madrid (Espanha)	60,00%	40,22%	60,00%	40,22%
5) ALEXA Shopping Centre GmbH	a)	Dusseldorf (Alemanha)	50,00%	17,10%	100,00%	34,19%
Cascaishopping Holding I, SGPS, SA	a)	Lisboa	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Sierra Management Spain-G. C.Com. SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Developments-Ser.Pro.Imob., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Holding Portugal II, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Holding Portugal III, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Portugal II-C.Comerc., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Datavenia-Gest. de Centros Comerc., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Parque D. Pedro 1 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Parque D. Pedro 2 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Portugal I- C.Comerc., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Parque de Famalicão - Empr. Imob., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Rio Sul – Centro Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Plaza Mayor Shopping, SA	a)	Maia	75,00%	50,28%	75,00%	50,28%
Sierra Man.New Tech.Bus.-Ser.C..CC, SA	a)	Matosinhos	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Guimarãesshopping- Cent.Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Boavista Shopping Centre - Brazil BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Brazil 1 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sonae Sierra, SGPS, SA	a)	Maia	67,04%	67,04%	67,04%	67,04%
Sierra Investments (Holland) 2 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Plaza Eboli BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Dos Mares - Shopping Centre BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Developments Holding BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Spain 2-Centro Comer. SA	a)	Madrid (Espanha)	75,00%	50,28%	75,00%	50,28%
Sierra Develop. Germany Holding BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra 1 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Italy Holding BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra 2 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Corporate Services Holland, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Shopping Penha BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Shopping Centre Parque Principado BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Avenida M-40 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%

Plaza Mayor Shopping BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Plaza Mayor Parque de Ócio BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Luz del Tajo BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Investments (Holland) 1 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Spain 1 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Spain 2 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Spain 3 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Investments Holding BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Management Italy Srl	a)	Milão (Itália)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Loureshopping- Centro Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Maiashopping- Centro Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Project Sierra Portugal III-C.Comerc., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Italy 1-Shop.Centre Srl	a)	Itália	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Portugal IV-C.Comerc., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Norteshopping 2-Gestão C. Comercial, SA	a)	Porto	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Coimbrashopping- Cent. Comercial, SA	a)	Porto	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Pátio Boavista Shopping Ltda	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	65,40%	100,00%	65,40%
Estação Oriente-Gest.de Gal. Com., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra – Shopping Centre Gmbh	a)	Austria	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Parque Dom Pedro Shopping, SA	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	65,63%	100,00%	65,63%
Plaza Eboli - Centro Comercial SA	a)	Madrid (Espanha)	65,00%	43,58%	65,00%	43,58%
Plaza Mayor Parque de Ocio, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Project Sierra Spain 1-C.Comercial-SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Pátio Penha Shopping Ltda	a)	Brasil	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Clérigoshopping- Gest. do C.Comerc., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Pridelease Investments, Ltd	a)	Cascais	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Spain 3-Centro Comer. SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
3) Project Sierra Italy 2-Shop.Centre Srl	a)	Milão (Itália)	100,00%	67,04%	-	-
Luz del Tajo - Centro Comercial SA	a)	Madrid (Espanha)	65,00%	43,58%	65,00%	43,58%
Sierra Mangement II-Gestão de C.C. SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Plaza Mayor Holding, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
3shoppings - Holding,SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	33,59%	100,00%	33,59%
Dos Mares-Shopping Centre, SA	a)	Madrid (Espanha)	65,00%	43,58%	65,00%	43,58%
Sierra Management Germany Gmbh	a)	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sonae Imob. Brasil Lda	a)	Brasil	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra European R.R.E. Assets Hold .BV	a)	Amesterdão (Holanda)	50,10%	33,59%	50,10%	33,59%
Sierra GP Ltd	a)	Guernsey (U.K.)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Asset Management-Gest. Activ, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Investments SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sonae Sierra Brazil BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Developments Spain-P..C.Com. Srl	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Developments, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Develop.Iberia 1, Prom.Imob., SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Corporate Services- Ap.Gestão, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Developments Italy Srl	a)	Milão (Itália)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Management, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Management Portugal-Gest. CC, SA	a)	Lisboa	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Brazil 1 BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sierra Developments Germany AG	a)	Alemanha	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Estação Viana- Centro Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Project Sierra Portugal V-C.Comercial, SA	a)	Maia	100,00%	67,04%	100,00%	67,04%
Sonaecom						
Clixgest-Internet e Contéudos, SA	a)	Matosinhos	56,67%	46,73%	56,67%	46,73%
Digitmarket-Sistemas de Informação, SA	a)	Maia	75,10%	61,93%	75,10%	61,93%
Enabler-Informática, SA	a)	Maia	97,30%	54,63%	97,30%	54,63%
Enabler Brasil, Ltda	a)	Curitiba (Brasil)	99,99%	54,62%	99,99%	54,62%
Enabler & Retail Consult, Gmbh	a)	Alemanha	85,00%	46,44%	85,00%	46,44%
Enabler UK, Ltd	a)	U.K.	100,00%	54,63%	100,00%	54,63%

Exit Travel, SA	a)	Maia	100,00%	86,32%	100,00%	86,32%
JAUJA, SGPS, SA	a)	Lisboa	100,00%	46,73%	100,00%	46,73%
KPNQwest Portugal Telecomunicações, Lda	a)	Lisboa	100,00%	46,73%	100,00%	46,73%
M3G-Edições Digitais, SA	a)	Lisboa	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
MAINROAD Information Technology, SA	a)	Maia	100,00%	46,73%	100,00%	46,73%
Sonae Matrix Multimédia, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
Miauger-Org. Gestão Leilões El., SA	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
Noriema, SGPS, SA	a)	Lisboa	100,00%	46,73%	100,00%	46,73%
Novis Telecom, SA	a)	Maia	56,67%	46,73%	56,67%	46,73%
Optimus Telecomunicações, SA	b)	Maia	49,06%	40,46%	46,29%	38,17%
Per-Mar-Sociedade de Construções, SA	a)	Loures	100,00%	40,46%	100,00%	38,17%
Público-Comunicação Social, SA	a)	Matosinhos	99,99%	82,46%	99,99%	82,46%
Publico.pt-Serv.Digitais Multimedia, SA	a)	Porto	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
Retailbox BV	a)	Amesterdão (Holanda)	70,00%	56,15%	70,00%	56,15%
Sonae.com-Sistemas de Informação,SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
Optimus Towering-Gestão Torres Telec, SA	a)	Matosinhos	100,00%	40,46%	100,00%	38,17%
Sonae.com,SGPS, SA	a)	Maia	82,46%	82,46%	82,46%	82,46%
Sonae Telecom BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
Sonae Telecom SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
We Do Consulting-SI, SA	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%
We Do Brasil-Soluções Informáticas, Ltda	a)	Brasil	99,89%	82,37%	99,89%	82,37%
XS-Comunicação,Inf e Lazer, SA	a)	Maia	100,00%	82,46%	100,00%	82,46%

Sonae Capital

Águas Furtadas - Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Aqualuz - Turismo e Lazer, Lda	a)	Lagos	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Aquapraia,SGPS, SA	a)	Lisboa	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Aquapraia-Investimentos Turísticos, SA	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Aserraderos de Cuellar, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Atlantic Ferries, SA	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Azulino Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bertimóvel - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bloco Q-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Bloco W-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Box Lines Navegação, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Campimeios - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Casa da Ribeira - Hotelaria e Turismo, SA	a)	Marco de Canaveses	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Casino Hotel Troia, SA	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Centro Residencial da Maia,Urban.,SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cequip-Equipamentos de Construção, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cinclus Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cinclus-Plan. e Gestão de Projectos, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Clinica da Maia - Gest Proj de Saúde SA	a)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
CMO-Construções, Lda	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contacto Concessões, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contacto-SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contacto-Sociedade de Construções, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contry Club da Maia-Imobiliaria, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Elmo SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Empreend.Imob.Quinta da Azenha, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Equador & Burnay, Lda	a)	Lisboa	100,00%	97,88%	75,00%	73,41%
Equador & Mendes, Lda	a)	Lisboa	75,00%	73,41%	75,00%	73,41%
Espimaia -Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Gestholdings-SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Golfe time Inv.Turísticos, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Grano Salis, Lda	a)	Grandola	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Imoareia, SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Imobiliária da Cacula, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoclub-Serviços Imobiliários, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Imodivor - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoferro-Soc.Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Imohotel-Emp.Turist.Imobiliários, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imopenínsula - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,69%
Imoplamac Gestão de Imóveis, SA	a)	Santarém	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoresort - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,69%
Imosedas-Imobiliária e Serviços, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Implantação - Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Inparvi SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Insulatroia - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,69%
Interlog-SGPS, SA	a)	Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Invicta - Comércio Internacional, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
INVSAUDE - Gestão Hospitalar, SA	a)	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
ISF - Imobiliário, Serviços e Participaç., SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Isoroy Casteljalous	a)	Casteljaloux (França)	100,00%	100,00%	100,00%	89,90%
Leroy Gabon SA	a)	Libreville (Gabão)	99,99%	99,99%	99,99%	99,99%
Libra Serviços, Lda	a)	Funchal	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Marimo –Exploração Hoteleira Imobiliária, SA	a)	Grandola	100,00%	88,69%	100,00%	88,69%
Marina Magic – Explor. de Centros Lúdicos, SA	a)	Lisboa	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Marmagno-Expl.Hoteleira Imob., SA	a)	Grandola	100,00%	88,64%	100,00%	88,64%
Martimope - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Marvero-Expl.Hoteleira Imob., SA	a)	Grandola	100,00%	88,64%	100,00%	88,64%
MDS-Soc.Mediadora de Seguros, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
NAB, Sociedade Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Nova Equador Internacional,Ag.Viag.T, Lda	a)	Lisboa	75,00%	73,41%	75,00%	73,41%
Parcomarco, Gest. Parq. Est. Cent. Comer. SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Partnergiro-Part.Neg.Ren.G.Int.Rec, SA	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
PJP – Equipamento de Refrigeração, Lda	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
Placage d'Okoumé du Gabon	a)	Libreville (Gabão)	99,88%	99,88%	99,88%	99,88%
Plysorol SAS	a)	Niort (França)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Plysorol SNC	a)	Lisieux (França)	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%
Porturbe-Edifícios e Urbanizações, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pradium II-Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pradium III-Serviços Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pradium-Desenvolvimento Imobiliário, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Prédios Privados Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Predisedas-Predial das Sedas, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Promessa Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Promosedas-Prom.Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Publimeios-Soc.Gestora Part. Finan., SA	a)	Maia	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%
Quinta da Covilhã-Empr.Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rochester Real Estate, Ltd	a)	Kent (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Safira Services-Limpeza Espaços Verd., SA	a)	Porto	51,00%	25,55%	51,00%	25,55%
Santos Taborda & Carvalho,SU, Lda	a)	Lisboa	100,00%	97,88%	100,00%	97,88%
SC Insurance Risks Services, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SC-Consultadoria, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Selfrio,SGPS, SA	a)	Matosinhos	70,00%	35,07%	70,00%	35,07%
Selfrio-Engenharia do Frio, SA	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
Sistavac-Sist.Aquecimento,V.Ar C., SA	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
SKK-Central de Distr., SA	a)	Porto	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
SKKFOR - Ser. For. e Desen. de Recursos, SA	a)	Maia	96,00%	33,67%	96,00%	33,67%
SMP-Serv. de Manutenção Planeamento, SA	a)	Matosinhos	100,00%	35,07%	100,00%	35,07%
Soberana-Investimentos Imobiliários, SA	a)	Grandola	100,00%	88,64%	100,00%	88,64%
Société de Tranchage Isoroy SAS	a)	França	100,00%	100,00%	100,00%	89,90%
Société des Essences Fines Isoroy	a)	Honfleur (França)	100,00%	100,00%	100,00%	89,90%
Soconstrução BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Soira-Soc.Imobiliária de Ramalde, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Solinca III-Desporto e Saúde, SA	a)	Lisboa	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Solinca Lazer,SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%

Solinca-Investimentos Turísticos, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Solinfitness - Club Malaga, Srl	a)	Malaga (Espanha)	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Soltroia-Investimentos Turísticos, SA	a)	Lisboa	58,93%	58,92%	58,93%	58,92%
Somit-Soc.Mad.Ind.Transformadas, SA	a)	Oliveira do Hospital	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
4) Sonae 3P, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae Capital,SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae International, Ltd	a)	Londres (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae Retalho Especializado-SGPS, SA	a)	Matosinhos	100,00%	99,05%	100,00%	99,05%
Sonae Turismo Gestão e Serviços, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Sonae Turismo-SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Sonae Wood Product BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sontrade Lines Ltd	a)	Hants (U.K.)	63,75%	63,75%	63,75%	63,75%
Sontur BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
Sopair, SA	a)	Madrid (Espanha)	60,00%	30,06%	60,00%	30,06%
Sótaqua - Soc. de Emp. Turísticos, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spinarq, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spinveste - Promoção Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spinveste-Gestão Imobiliária SGII, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Star-Viagens e Turismo, SA	a)	Lisboa	100,00%	97,88%	100,00%	97,88%
Terceiro Frente - Imobiliária, S.A.	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Textil do Marco, SA	a)	Marco de Canaveses	90,37%	90,37%	90,37%	90,37%
Torralta-Clube Internacional Férias, SA	a)	Grandola	88,69%	88,64%	88,69%	88,64%
Torre São Gabriel-Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Troiaverde-Expl.Hoteleira Imob., SA	a)	Grandola	100,00%	88,64%	100,00%	88,64%
Tulipamar-Expl.Hoteleira Imob., SA	a)	Grandola	100,00%	88,64%	100,00%	88,64%
Urbisedas-Imobiliária das Sedas, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Venda Aluga-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	99,98%	100,00%	99,98%
World Trade Center Porto, SA	a)	Porto	100,00%	99,98%	100,00%	100,00%
Outras						
Integrum – Serviços Partilhados, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Investalentejo, SGPS, SA	b)	Vila do Conde	100,00%	49,00%	100,00%	35,97%
Sonae Investments, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonaegest-Soc.Gest.Fundos Investimentos, SA	a)	Maia	100,00%	92,04%	100,00%	92,04%

- 1) Filial alienada no exercício;
- 2) Filial incorporada por fusão na Tecnologias del Medio Ambiente, SA;
- 3) Filial adquirida ou constituída no exercício;
- 4) Filial incluída no segmento de Outras, no exercício anterior;
- 5) Filial alienada parcialmente passando a ser incluída pelo método proporcional no período.

- a) Controlo detido por maioria dos votos;
- b) Controlo detido por maioria dos membros dos órgãos de administração.

Estas empresas filiais foram incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral, conforme indicado na Nota 2.2.a).

5. EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE

As empresas controladas conjuntamente, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Março de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004 são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31.03.2005		31.12.2004	
		Directo	Total	Directo	Total
Sonae Sierra					
Aegean Park, SA	Atenas (Grécia)	100,00%	33,52%	100,00%	33,52%
Berlin Alexanderstraße G. mbH & Co. KG	Dusseldorf (Alemanha)	99,00%	33,85%	50,00%	17,10%
Berlin Alexanderstraße Verwaltung. BmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100,00%	33,85%	50,00%	17,10%
Arrábidasshopping- Centro Comercial, SA	Vila Nova de Gaia	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
SRP-Parque Comercial de Setúbal, SA	Maia	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Centro Colombo- Centro Comercial, SA	Lisboa	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
Hospitalet Center Srl	Barcelona (Espanha)	50,10%	8,38%	50,10%	8,38%
Iberian Assets	Barcelona (Espanha)	49,78%	16,72%	49,78%	16,72%
ALEXA Holding GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	51,00%	34,19%	51,00%	34,19%
Norteshopping-Centro Comercial, SA	Porto	100,00%	16,79%	100,00%	16,79%
SC Aegean BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
SC Mediterraneum Cosmos BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Project SC BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
NorteShop. Retail and Leisure Centre BV	Amesterdão (Holanda)	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
Gaiashopping II- Centro Comercial, SA	Maia	100,00%	16,79%	100,00%	16,79%
Madeirashopping- Centro Comercial, SA	Funchal	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
MC Property Management SA	Atenas (Grécia)	75,00%	25,14%	75,00%	25,14%
Micaelense Shopping-Empr.Imobiliários, SA	Ponta Delgada	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
Cascaishopping Holding II, SGPS, SA	Maia	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
Oriogest Srl	Milão (Itália)	80,00%	26,82%	80,00%	26,82%
Parque Principado SL	Madrid (Espanha)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Sierra Charagonis Propert.Management SA	Atenas (Grécia)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Sonae Charagonis Services, SA	Atenas (Grécia)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Segest -Sonae Espansione Gestione, Srl	Milão (Itália)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Sonae Enplanta, SA	São Paulo (Brasil)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Cascaishopping- Centro Comercial, SA	Lisboa	100,00%	16,79%	100,00%	16,79%
CRP-Parque Comercial de Coimbra, SA	Porto	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Gaiashopping I- Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
Torre Colombo Ocidente-Imobiliária, SA	Porto	100,00%	16,79%	100,00%	16,79%
Torre Colombo Oriente-Imobiliária, SA	Porto	100,00%	16,79%	100,00%	16,79%
Freccia Rossa- Shopping Centre Srl	Sondrio (Itália)	50,00%	33,52%	50,00%	33,52%
Unishopping Consultoria Imob. Ltda	São Paulo (Brasil)	99,98%	33,51%	99,98%	33,51%
Unishopping Administradora Ltda	São Paulo (Brasil)	99,99%	33,52%	99,99%	33,52%
Centro Vasco da Gama-Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
Via Catarina- Centro Comercial, SA	Maia	50,00%	16,79%	50,00%	16,79%
Proj.Sierra Charagonis 1-Dev.Sh.C., SA	Atenas (Grécia)	100,00%	33,52%	100,00%	33,52%
Zubiarte Inversiones Inmob, SA	Barcelona (Espanha)	49,83%	33,40%	49,83%	33,40%
Outras					
1) Celnave-Agência de Navegação, Lda	Viana do Castelo	100,00%	34,17%	100,00%	34,17%
1) Celpap-Terminal de Cel. Papel Por, Lda	Viana do Castelo	100,00%	34,17%	100,00%	34,17%
1) Emprobal-Emp.Prod. e Com.Emb., Lda	Funchal	60,00%	21,58%	60,00%	21,58%
1) Gescartão,SGPS, SA	Lisboa	68,58%	35,97%	68,58%	35,97%
1) Imocapital,SGPS, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
1) Lepe-Empresa Portuguesa Embalagens, SA	Marinha Grande	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%
1) Papelnova Recolha Recup.Desperdícios, SA	Mourão	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%

1) Portucel Embalagem-Emp.Prod.E.Cartão, SA	Cascais	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%
1) Portucel Espana, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%
1) Portucel Recicla-Indústria Papel R., SA	Mourão	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%
1) Portucel Viana-Emp.Prod.P.Ind., SA	Viana do Castelo	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%
1) Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, SA	Viana do Castelo	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%
1) Sulpac, Emp. Prod. Emb. Cartão, SGPS, SA	Mourão	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%

1) Filiais alienadas no início do período.

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

Os valores agregados correspondentes às percentagens de detenção das empresas controladas conjuntamente incluídas pelo método proporcional nas demonstrações consolidadas do período podem ser resumidos como segue:

	31.03.2005	31.12.2004	31.03.2004
Activos não correntes	3.251.980.371	3.565.806.926	3.090.468.346
Activos correntes	130.565.371	261.422.128	327.623.990
Passivos não correntes	2.335.014.556	2.387.332.390	2.063.566.546
Passivos correntes	217.928.315	275.458.757	289.804.025
	Três meses findos em 31.03.2005	2004	Três meses findos em 31.03.2004
Proveitos	58.895.937	571.569.054	105.823.400
Custos	46.582.653	417.016.795	94.609.122

6. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

As empresas associadas, suas sedes sociais, proporção do capital detido e valor de balanço em 31 de Março de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004 são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31.03.2005		31.12.2004	
		Directo	Total	Directo	Total
Sonae Indústria					
Promodeco - Projecto Imobiliário Decoração e Construção, Lda	Maia	27,60%	24,87%	27,60%	26,46%
Serradora Boix	Barcelona (Espanha)	31,25%	28,09%	31,25%	28,29%
Stinnes Holz GmbH	Alemanha	35,25%	31,41%	35,25%	31,33%
Comfloresta - Companhia Catarinense de Empreendimentos Florestais, SA	Brasil	4,55%	2,52%	4,55%	2,52%
Modelo Continente					
Sempre a Postos - Produtos Alimentares e Utilidades, Lda	Lisboa	25,00%	24,51%	25,00%	18,92%
Sonaecom					
Global S - Centro Comercial Lda	Matosinhos	99,89%	13,65%	50,00%	13,34%
Global S - Tecnologias de Informação Lda	Matosinhos	75,00%	20,02%	99,89%	13,65%
Global S 24, SGPS, SA	Matosinhos	50,00%	13,34%	75,00%	20,02%
Global S, SGPS, SA	Matosinhos	64,73%	26,69%	64,73%	26,69%
Net Mall SGPS, SA	Maia	50,00%	41,23%	50,00%	41,23%
SIRS – Sociedade Independente de Radiodifusão Sonora, SA	Porto	45,00%	37,11%	45,00%	37,11%
Unipress - Centro Gráfico, Lda	Vila Nova de Gaia	40,00%	32,98%	40,00%	32,98%

Sonae Capital

Andar - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Autocenter - Serviços, Acessórios e Peças para Viaturas, SA	Maia	50,00%	25,00%	50,00%	25,00%
CarPlus – Comércio de Automóveis, SA	Vila Nova de Gaia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Change, SGPS, SA	Porto	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Choice Car - Comércio de Automóveis, SA	Porto	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Choice Car SGPS, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Finlog - Aluguer e Comércio de Automóveis, SA	Matosinhos	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Guerin – Rent a Car (Dois), Lda	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Holdingspar, SGPS, SA	Porto	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
Interclean, SA	Brasil	49,99%	12,77%	49,99%	12,77%
Lazam Corretora, Ltda	Brasil	45,00%	45,00%	45,00%	45,00%
Lidergraf - Artes Gráficas, Lda	Vila de Conde	25,50%	25,50%	25,50%	25,50%
Luso Assistência - Gestão de Acidentes, SA	Porto	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Norscut - Concessionária de Scut Interior Norte, SA	Lisboa	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Pargeste SGPS, SA	Maia	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
Sociedade de Construções do Chile, SA	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Vastgoed One - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Vastgoed Sun - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Operscut - Operação e Manutenção de Auto-estradas, SA	Lisboa	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
1) ba - Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, SA	Porto	13,49%	11,99%	45,00%	40,09%
1) Bar-Bar-Idade Glass - Serviços de Gestão e Investimentos, SA	Porto	11,86%	11,86%	39,55%	39,55%
Sodesa, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
TP - Sociedade Térmica, SA	Porto	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%

1) Alienação no período de 27,80% do capital social da Associada.

As empresas associadas foram incluídas na consolidação pelo método de equivalência patrimonial, conforme indicado na Nota 2.2.c).

7. EMPRESAS DO GRUPO, EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE E EMPRESAS ASSOCIADAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO E EMPRESAS PARTICIPADAS

As empresas do Grupo e associadas excluídas da consolidação, suas sedes sociais, proporção do capital detido e valor de balanço em 31 de Março de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004 são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Motivo Exclusão	Percentagem de capital detido				Valor de Balanço	
			31.03.2005		31.12.2004		31.03.2005	31.12.2004
			Directo	Total	Directo	Total		
Sonae Indústria								
OKO Zentrum NRW	Alemanha	a)	25,00%	22,28%	25,00%	22,22%	-	-
Plysolrol BV	Soest (Holanda)	a)	100,00%	89,90%	100,00%	90,53%	72.574	72.574
Tarnaise des Panneaux, SA	Labruguière (França)	a)	99,99%	88,44%	99,99%	89,89%	-	-
Construction Modulaire de l'Ouest SARL	Lisieux (França)		15,00%	13,27%	15,00%	13,27%	20.489	20.489
Modelo Continente								
Dispar – Distribuição de Participações, SGPS, SA	Lisboa		7,14%	7,00%	7,14%	7,00%	4.988	4.988
Inscó – Insular de Hipermercados, SA	Ponta Delgada		10,00%	9,81%	10,00%	9,81%	748.197	748.197
Sonae Sierra								
Lamda Pylea, SA	Atenas (Grécia)	a)	39,90%	13,37%	39,90%	13,37%	2.787.769	2.787.769
SIC Indoor - Gestão de Suportes Publicitários, SA	Oeiras	a)	35,00%	23,46%	35,00%	23,46%	17.500	17.500

Sonaecom								
Altitude, SGPS, SA	Lisboa		11,50%	9,48%	11,50%	9,48%	1.000.000	1.000.000
Despegar.com	Porto		5,90%	4,87%	5,90%	4,87%	2	2
Lusa - Agência de Noticias de Portugal, SA	Lisboa		1,38%	1,14%	1,38%	1,14%	197.344	197.344
Minhodigital.com - Inv. na Área Tecnológica, SA	Porto		4,76%	3,93%	4,76%	3,93%	-	-
Outsystems, Software de Rede, SA	Oeiras		2,03%	1,67%	2,03%	1,67%	-	-
SESI - Soc. de Ensino Superior e Investigação, SA	Porto		9,75%	3,94%	9,75%	3,94%	1	1
Sonae Capital								
Delphinus – Soc. de Tur. e Diversão de Tróia, SA	Grandola	a)	79,00%	78,98%	79,00%	99,98%	0	0
Friengineering, SA	Matosinhos	a)	100,00%	50,10%	100,00%	50,10%	69.438	69.438
Plysolor Contreplaques, SAS	França	a)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	37.000	2.775
Sonae Capital Brasil, Lda	São Paulo (Brasil)	a)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	5.312	5.312
Sonae RE, SA	Luxemburgo	a)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	1.250.000	1.250.000
Developpement & Partenariat Assurances, SA	Paris (França)	a)	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	372.428	372.428
Fun International Entertainment, SA	Porto	a)	50,00%	49,99%	50,00%	49,99%	361.000	361.000
Infratroia - Empresa de Infraestruturas de Troia, E.N.	Grandola	a)	25,90%	25,89%	25,90%	25,89%	55.659	55.659
Portuguese Paradise INC	Panamá	a)	42,50%	42,49%	42,50%	42,49%	4.838	4.838
Sociedade Imobiliária Troia - B3, SA	Grandola	a)	20,00%	17,74%	20,00%	17,74%	468.571	408.425
Net, SA	Lisboa		2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	11.132	11.132
Sear - Sociedade Europeia de Arroz, SA	Santiago do Cacém		15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	150.031	150.031
Société Naturel de Bois Gabonais	Gabão		4,24%	4,24%	4,24%	4,24%	-	-
Spidouro – S.P.E.I. Douro e Trás-os-Montes, SA	Vila Real		8,30%	8,30%	8,30%	8,30%	-	-
Outras								
Sonae Investimentos América Latina, Lda	São Paulo (Brasil)	a)	99,99%	99,99%	99,99%	99,99%	25.687	25.687
1) Enercicla. Lda	Mourão	a)	100,00%	35,97%	100,00%	35,97%	-	-
First Assur, SA	França		10,80%	10,80%	10,80%	10,80%	837.244	837.244

1) Associada alienada no exercício.

(a) Filial, empresa controlada conjuntamente ou empresa associada para a qual, à data destas demonstrações financeiras, não existe informação financeira completa relativamente ao actual período.

8. ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

As principais aquisições e alienações de empresas ocorridas no período findo em 31 de Março de 2005 foram as seguintes:

Aquisições

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido	
		31.03.2005	
		Directo	Total
Modelo Continente			
Comcerne-Madeiras e Derivados, SA	Maia	100,00%	98,06%
Sonae Ad. Cartões Cred. PR. V. Lda	Porto Alegre (Brasil)	97,00%	95,11%
Sonae Sierra			
Project Sierra Italy 2-Shop.Centre Srl	Milão (Itália)	100,00%	67,04%

Alienações

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido	
		31.03.2005	
		Directo	Total
Sonae Indústria			
Gollin,Gmbh	Bad Oeynhausen (Alemanha)	90,00%	78,90%
Outras			
Celnave-Agência de Navegação, Lda	Viana do Castelo	100,00%	34,17%
Celpap-Terminal de Cel. Papel Por, Lda	Viana do Castelo	100,00%	34,17%
Emprobal-Emp.Prod. e Com.Emb., Lda	Funchal	60,00%	21,58%
Gescartão,SGPS, SA	Lisboa	68,58%	35,97%
Imocapital,SGPS, SA	Maia	50,00%	50,00%
Lepe-Empresa Portuguesa Embalagens, SA	Marinha Grande	100,00%	35,97%
Papelnova Recolha Recup.Desperdícios, SA	Mourão	100,00%	35,97%
Portucel Embalagem-Emp.Prod.E.Cartão, SA	Cascais	100,00%	35,97%
Portucel Espana, SA	Madrid (Espanha)	100,00%	35,97%
Portucel Recicla-Indústria Papel R., SA	Mourão	100,00%	35,97%
Portucel Viana-Emp.Prod.P.Ind., SA	Viana do Castelo	100,00%	35,97%
Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, SA	Viana do Castelo	100,00%	35,97%
Sulpac, Emp. Prod. Emb. Cartão, SGPS, SA	Mourão	100,00%	35,97%
Enercicla. Lda	Mourão	100,00%	35,97%

Os activos líquidos das filiais alienadas na data da alienação e em 31 de Dezembro de 2004 são os seguintes:

	Data da alienação	31.12.2004
Activos líquidos alienados		
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	72.041.239	72.041.239
Investimentos	760.422	760.422
Existências	10.802.781	10.802.781
Outros activos correntes	7.327.505	7.327.505
Caixa e equivalentes a caixa	6.502.777	6.502.777
Outros activos	8.816.257	8.816.257
Impostos diferidos	(2.929.973)	(2.929.973)
Empréstimos	(4.468.471)	(4.468.471)
Outros passivos	(20.894.828)	(20.894.828)
Provisões	(113.595)	(113.595)
	<u>77.844.114</u>	<u>77.844.114</u>
Diferenças de consolidação líquidas	(15.796.569)	(15.796.569)
Interesses minoritários	6.628.966	6.628.966
	<u>68.676.511</u>	<u>68.676.511</u>
Ganho/Perda na alienação	29.190.249	
Preço da alienação	<u>97.866.760</u>	
Recebimentos efectivados	-	
Montantes a receber no futuro	97.866.760	
	<u>97.866.760</u>	
Fluxo de caixa líquido decorrente da alienação		
Recebimentos efectivados	-	
Caixa e equivalentes a caixa alienados	6.502.777	
	<u>6.502.777</u>	

Os impactos das alienações na demonstração dos resultados consolidados foram os seguintes:

	<u>Data da alienação</u>	<u>31.12.2004</u>
Proveitos operacionais	-	92.359.642
Custos operacionais	-	(81.060.159)
Resultado financeiro		66.604
Resultado relativos a investimentos	-	12.361
Resultado antes impostos	-	11.378.448
Imposto sobre o rendimento	-	(2.058.823)
Resultado líquido	-	<u>9.319.625</u>

9. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS E INCORPÓREAS

Durante o período de três meses findo em 31 de Março de 2005, o movimento ocorrido no valor das imobilizações corpóreas e incorpóreas, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	31.03.2005									
	Imobilizações corpóreas					Imobilizações incorpóreas				
	Terrenos e edifícios	Equipamentos	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizado em curso	Total corpóreo	Propriedade industrial	Outras imobilizações incorpóreas	Imobilizado em curso	Total incorpóreo	Total Imobilizado
Activo bruto:										
Saldo inicial	1.727.616.246	2.958.818.634	388.224.825	111.637.032	5.186.296.737	236.158.799	272.055.450	13.183.616	521.397.865	5.707.694.602
Variações do perímetro de consolidação	(40.678.212)	(108.900.098)	(16.108.270)	(1.555.550)	(167.242.130)	(27.410)	(2.545.718)	(2.017.088)	(4.590.216)	(171.832.346)
Investimento	4.071.076	5.739.122	1.869.148	51.577.489	63.256.835	556.293	445.227	5.002.127	6.003.647	69.260.482
Desinvestimento	(971.367)	(1.061.763)	(2.306.001)	(1.251.627)	(5.590.758)	(26.762)	(561.888)	(241.288)	(829.938)	(6.420.696)
Variações cambiais	7.858.772	17.794.771	1.717.619	220.184	27.591.346	79.821	274.268	-	354.089	27.945.435
Transferências	11.927.780	21.654.899	5.181.909	(32.974.505)	5.790.083	135.495	(320.851)	(3.870.773)	(4.056.129)	1.733.954
Saldo final	<u>1.709.824.295</u>	<u>2.894.045.565</u>	<u>378.579.230</u>	<u>127.653.023</u>	<u>5.110.102.113</u>	<u>236.876.236</u>	<u>269.346.488</u>	<u>12.056.594</u>	<u>518.279.318</u>	<u>5.628.381.431</u>
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas										
Saldo inicial	344.754.929	1.483.094.824	240.382.179	713.997	2.068.945.929	14.448.820	171.619.802	-	186.068.622	2.255.014.551
Variações do perímetro de consolidação	(12.613.262)	(68.799.981)	(13.722.798)	-	(95.136.041)	(20.239)	(2.275.317)	-	(2.295.556)	(97.431.597)
Depreciações do período	10.494.350	50.313.380	9.692.754	289.921	70.790.405	3.543.998	6.815.867	-	10.359.865	81.150.270
Desinvestimento	(38.322)	(895.015)	(1.276.123)	-	(2.209.460)	(16.781)	(207.031)	-	(223.812)	(2.433.272)
Variações cambiais	931.424	6.796.429	906.767	-	8.634.620	13.378	177.284	-	190.662	8.825.282
Transferências	(1.038.796)	(16.895.304)	19.783.517	-	1.849.417	760.928	(5.553.168)	-	(4.792.240)	(2.942.823)
Saldo final	<u>342.490.323</u>	<u>1.453.614.333</u>	<u>255.766.296</u>	<u>1.003.918</u>	<u>2.052.874.870</u>	<u>18.730.104</u>	<u>170.577.437</u>	<u>-</u>	<u>189.307.541</u>	<u>2.242.182.411</u>
Valor líquido	<u>1.367.333.972</u>	<u>1.440.431.232</u>	<u>122.812.934</u>	<u>126.649.105</u>	<u>3.057.227.243</u>	<u>218.146.132</u>	<u>98.769.051</u>	<u>12.056.594</u>	<u>328.971.777</u>	<u>3.386.199.020</u>

O valor das variações de perímetro corresponde, principalmente, à saída dos activos na alienação de participações financeiras, conforme Nota 8.

Em 31 de Março de 2005, o valor da rubrica “Propriedade Industrial” corresponde fundamentalmente aos activos relacionados com a tecnologia UMTS no valor de cerca de 141.616.426 euros e ao justo valor atribuído a um conjunto de marcas, entre as quais a marca Continente, no valor de 75.000.000 euros.

Os valores mais significativos incluídos na rubrica de “Imobilizado em Curso” referem-se aos seguintes projectos:

Remodelação e expansão de lojas em Portugal	19.635.904
Novos projectos em Portugal do segmento Retail	47.735.161
Projecto Troia	12.216.886
	<u>79.587.951</u>

10. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Conforme referido na Nota 2.4 o Grupo regista as propriedades de investimento ao seu justo valor.

Em 31 de Março de 2005, o montante das propriedades de investimento em exploração respeitava ao justo valor da proporção detida em centros comerciais que pode ser detalhado como segue:

	31.03.2005		31.12.2004	
	Montante	Intervalo de Yields	Montante	Intervalo de Yields
Portugal	1.225.424.500	6,50% e 8,25%	1.225.424.500	6,50% e 8,25%
Espanha	656.960.755	6,60% e 7,75%	604.979.752	6,60% e 7,75%
Brasil	159.725.929	11,00% e 13,00%	153.527.129	11,00% e 13,00%
	<u>2.042.111.184</u>		<u>1.983.931.381</u>	

O justo valor de cada propriedade de investimento em exploração foi determinado através de avaliações reportadas a 31 de Dezembro de 2004, efectuadas por uma entidade especializada independente e de acordo com critérios de avaliação geralmente aceites para o mercado imobiliário.

O detalhe da variação de valor das propriedades de investimento durante os períodos de três meses findos em 31 de Março de 2005 e 2004 é o seguinte:

	31.03.2005	31.03.2004
Propriedades que estavam em construção e foram concluídas durante o período	8.511.062	10.606.227
Varição de justo valor de propriedades de investimento adquiridas	-	-
Ajustamento da estimativa de custo de construção na data de transferência para propriedades de investimento das propriedades que estavam em construção	-	(991.044)
	<u>8.511.062</u>	<u>9.615.183</u>

Em 31 de Março de 2005 e 31 de Dezembro de 2004 o montante das propriedades de investimento em desenvolvimento era composto como segue:

	31.03.2005	31.12.2004
Portugal:		
Parque de Famalicão	2.905.483	2.902.631
Setubal Retail Park	510.928	1.349.363
Loureshopping	35.412.834	27.697.819
Torres Colombo	8.473.808	8.541.831
Cacém Shopping	1.666.882	1.641.090
Covilhã Shopping	6.435.185	3.989.183
Rio Sul	24.983.164	20.605.857
Outros	1.188.102	627.898
Alemanha:		
Berlin Alexanderplatz	53.145.450	58.645.410
3DO	11.221.502	10.241.710
Brasil:		
Outros	590.985	-
Espanha:		
Plaza Mayor Shopping	10.280.484	9.651.675
Plaza Éboli	-	29.403.151
Dos Mares - expansão	3.305.289	2.805.289
Outros	249.438	101.942
Grécia:		
Aegean Park	18.528.846	18.496.605
Outros	16.316	-
Itália:		
Brescia Centre	24.689.251	24.213.580
Biella	7.200.000	-
	<u>210.803.947</u>	<u>220.915.034</u>

Em 31 de Março de 2005 as seguintes propriedades de investimento tinham sido apresentadas como garantia real de empréstimos bancários contraídos:

- Centro Colombo
- Centro Vasco da Gama
- Norteshopping
- Cascaishopping
- Gaiashopping
- Viacatarina
- Maiashopping
- Coimbrashopping
- Guimarãesshopping
- Parque Atlântico
- Arrabidashopping
- Algarveshopping
- Madeirashopping
- Parque Principado
- Plaza Mayor
- Grancasa
- Kareaga
- Valle Real
- La Farga
- Dos Mares
- Avenida M40
- Coimbra Retail Park
- Zubiarte
- Luz del Tajo
- Plaza Éboli

11. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante o período de três meses findo em 31 de Março de 2005, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação, bem como nas respectivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

	Diferenças de Consolidação
Valor Bruto:	
Saldo inicial	453.242.056
Novas empresas no consolidado	-
Aumentos	27.831.484
Diminuições	(5.887.566)
Saldo final	475.185.974
Perdas por imparidade acumuladas:	
Saldo inicial	-
Aumentos	-
Diminuições	-
Saldo final	-
Valor líquido	475.185.974

As diferenças de consolidação não são amortizadas. São efectuados testes de imparidade das diferenças de consolidação com periodicidade anual.

Durante o período, os acréscimos de percentagem por aquisição de participações financeiras geraram diferenças de consolidação no montante de 16.319.632 euros.

Nos aumentos das diferenças de consolidação positivas estão incluídos 11.387.799 euros relativos á variação cambial das diferenças de consolidação do período.

12. INVESTIMENTOS

Em 31 de Março de 2005 esta rubrica pode ser decomposta como segue:

	Investimentos	
	Não correntes	Correntes
<u>Investimentos em filiais, empresas controladas conjuntamente ou empresas associadas excluídas</u>		
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	61.402.567	-
Aquisições durante o trimestre	433.909	-
Alienações durante o trimestre	-	-
Saldo em 31 de Março de 2005	61.836.476	-
Perdas por imparidade acumuladas (Nota 25)	(43.236.089)	-
	<u>18.600.387</u>	<u>-</u>
<u>Investimentos em associadas</u>		
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	46.243.883	-
Aquisições durante o trimestre	4.730.161	-
Alienações durante o trimestre	(37.051.410)	-
Efeito da aplicação do método de equivalência patrimonial	20.527.584	-
Saldo em 31 de Março de 2005	34.450.218	-
Perdas por imparidade acumuladas (Nota 25)	(10.028.231)	-
	<u>24.421.987</u>	<u>-</u>
<u>Investimentos disponíveis para venda</u>		
Justo valor em 1 de Janeiro de 2005	32.926.853	-
Aquisições durante o trimestre	73.480	-
Alienações durante o trimestre	(40.782)	-
Aumento/(diminuição) no justo valor	19.736.692	-
Justo valor em 31 de Março de 2005	<u>52.696.243</u>	<u>-</u>
<u>Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados</u>		
Justo valor em 1 de Janeiro de 2005	-	2.233.266
Aquisições durante o trimestre	-	8.228.243
Alienações durante o trimestre	-	(6.168.727)
Aumento/(diminuição) no justo valor	-	(179.541)
Justo valor em 31 de Março de 2005	<u>-</u>	<u>4.113.241</u>
<u>Instrumentos financeiros derivados (Nota 20)</u>		
Justo valor em 1 de Janeiro de 2005		87.325.644
Aquisições durante o trimestre		
Alienações durante o trimestre		
Aumento/(diminuição) no justo valor		(5.935.627)
Justo valor em 31 de Março de 2005		<u>81.390.017</u>
	<u>95.718.617</u>	<u>85.503.258</u>

Os investimentos em associadas incluem diferenças de consolidação no valor de 5.002.255 euros (20.524.891 euros em 31 de Dezembro de 2004). Durante o período foi alienada parte da participação de uma associada, passando esta a partir dessa data a estar registada em “Investimentos disponíveis para Venda” e valorizada pelo seu justo valor.

Os investimentos em filiais, empresas controladas conjuntamente ou empresas associadas excluídas incluem 12.860.813 euros relativos a adiantamentos para aquisição de investimentos financeiros.

13. OUTROS ACTIVOS NÃO CORRENTES

O detalhe dos outros activos não correntes em 31 de Março de 2005 e 31 de Dezembro de 2004, é o seguinte:

	<u>31.03.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Empréstimos concedidos a empresas associadas	1.930.888	1.928.849
Outros empréstimos concedidos	38.162.578	25.096.753
Clientes e outros devedores	74.210.644	95.310.775
Estado e outros entes públicos	4.759.055	5.175.261
Outros activos não correntes	<u>2.217.579</u>	<u>6.046.821</u>
	121.280.744	133.558.459
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 25)	<u>(21.650.272)</u>	<u>(22.061.192)</u>
	<u><u>99.630.472</u></u>	<u><u>111.497.267</u></u>

14. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos outros activos correntes em 31 de Março de 2005 e 31 de Dezembro de 2004, é o seguinte:

	<u>31.03.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Clientes	471.579.224	471.035.636
Estado e outros entes públicos	119.863.942	116.962.237
Outros devedores	204.563.021	190.779.764
Devedores por alienação de investimentos financeiros	97.903.611	12.986.746
Devedores por alienação de immobilizações corpóreas	24.214.444	22.500.900
Empréstimos concedidos a empresas associadas	38.814.321	53.789.657
Facturação a emitir	59.899.845	39.094.202
Outros activos correntes	<u>75.647.697</u>	<u>36.114.802</u>
	1.092.486.105	943.263.944
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 25)	<u>(140.311.040)</u>	<u>(140.756.914)</u>
	<u><u>952.175.065</u></u>	<u><u>802.507.030</u></u>

15. IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos em 31 de Março de 2005 e 31 de Dezembro de 2004, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

	<u>Impostos diferidos activos</u>		<u>Impostos diferidos passivos</u>	
	<u>31.03.2005</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.03.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Diferença entre o justo valor e o custo histórico			309.491.423	315.370.711
Homogeneização de amortizações	3.715.148	1.280.059	51.643.817	53.638.912
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	9.656.197	9.281.199	2.057.911	(1.141.273)
Anulação de immobilizações corpóreas e incorpóreas	12.167.566	11.619.107	12.933	(101.621)
Anulação de acréscimos e diferimentos	1.286.306	211.763	1.805.172	1.547.494
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	4.196.381	4.852.097	2.782.720	3.542.519
Reavaliações de immobilizado corpóreo reintegrável	-	-	3.852.103	3.875.316
Prejuízos fiscais reportáveis	183.976.042	189.801.921		
Mais / menos valias reinvestidas			5.426.745	5.455.564
Outros	<u>(170.878)</u>	<u>(94.721)</u>	<u>7.504.351</u>	<u>5.903.227</u>
	<u><u>214.826.762</u></u>	<u><u>216.951.425</u></u>	<u><u>384.577.175</u></u>	<u><u>388.090.849</u></u>

16. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Março de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	<u>31.03.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Numerário	4.690.402	3.839.186
Depósitos bancários	123.071.351	337.966.921
Aplicações de tesouraria	<u>164.449.113</u>	<u>144.407.335</u>
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	292.210.866	486.213.442
Descobertos bancários	<u>(23.553.723)</u>	<u>(24.735.790)</u>
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	<u><u>268.657.143</u></u>	<u><u>461.477.652</u></u>

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos bancários.

17. CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Março de 2005, o capital social, integralmente subscrito e realizado, está representado por 2.000.000.000 de acções ordinárias, sem direito a uma remuneração fixa, com o valor nominal de 1 euro cada uma. Nessa data a sociedade e suas filiais detinham 134.178.021 acções próprias, registadas por 144.537.597 euros.

As seguintes pessoas colectivas detêm mais de 20% do capital subscrito em 31 de Março de 2005:

<u>Entidade</u>	<u>%</u>
Efanor Investimentos, SGPS, SA	50,91

18. INTERESSES MINORITÁRIOS

Os movimentos desta rubrica durante o período findo em 31 de Março de 2005 foram os seguintes:

	<u>31.03.2005</u>
Saldo inicial em 1 de Janeiro	785.515.291
Acréscimo da percentagem por aquisição	(32.583.538)
Variações de capitais próprios das empresas filiais	6.081.473
Variação resultante da conversão cambial	2.732.864
Alienação de filiais	(11.613.566)
Variação resultante da cobertura de instrumentos financeiros	592.399
Resultado do exercício atribuível aos interesses minoritários	<u>13.852.210</u>
Saldo final em 31 de Março	<u><u>764.577.133</u></u>

19. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Março de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004 os empréstimos tinham o seguinte detalhe:

	31.03.2005				31.12.2004			
	Valor de Balanço ¹		Valor nominal		Valor de Balanço ¹		Valor nominal	
	Não		Não		Não		Não	
	Correntes	Correntes	Correntes	Correntes	Correntes	Correntes	Correntes	Correntes
Empréstimos bancários	675.709.464	1.842.401.310	676.305.254	1.898.468.891	775.285.056	1.826.719.407	775.922.177	1.868.172.461
Empréstimos obrigacionistas	23.138.966	585.458.735	23.138.966	596.794.956	35.080.762	434.636.276	35.080.762	436.116.630
Credores por locações financeiras	11.788.021	37.697.397	11.788.021	37.697.397	11.439.067	40.779.698	11.439.067	40.779.698
Outros empréstimos	10.291.800	145.503.025	10.291.800	141.242.503	5.381.527	145.646.891	5.381.527	140.758.506
Descobertos bancários	23.553.723	-	23.553.723	-	24.735.790	-	24.735.790	-
Instrumentos derivados de cobertura (Nota 20)	96.468.509	-	-	-	97.738.786	-	-	-
	<u>840.950.483</u>	<u>2.611.060.467</u>	<u>745.077.764</u>	<u>2.674.203.747</u>	<u>949.660.988</u>	<u>2.447.782.272</u>	<u>852.559.323</u>	<u>2.485.827.295</u>

O valor nominal dos empréstimos tem as seguintes maturidades:

	31.03.2005	31.12.2004
2005	635.326.440	852.630.539
2006	875.365.573	757.798.417
2007	166.991.820	160.912.179
2008	179.212.903	179.019.440
2009	479.029.885	478.382.160
2010	115.781.587	112.039.422
Após 2010	967.573.303	797.604.461
	<u>3.419.281.511</u>	<u>3.338.386.618</u>

Os principais empréstimos podem ser caracterizados como segue:

- Empréstimo bancário obtido por uma filial da Modelo Continente junto de um sindicato de instituições financeiras, no valor de 340.000.000 euros com reembolso até 2006 e com pagamento de juros semestrais calculados com base em taxas de mercado, dos quais 200.000.000 euros correspondem a “Revolving facility”. A 31 de Março de 2005 o montante classificado em corrente e não corrente ascende, respectivamente, a 70.000.000 euros e 270.000.000 euros;
- Empréstimo bancário obtido por uma filial da Modelo Continente no Brasil, junto de instituições financeiras, no valor de 86.036.370 reais (24.762.988 euros) incluindo operações de cobertura de risco cambial com reembolso até 2009 e com pagamento de juros mensais calculados com base em taxas de mercado;
- Em 1999 foi contratado, por um conjunto de filiais da Sonae Indústria, um empréstimo sindicado em regime de “revolving” no valor de 400.000.000 euros, cujo montante disponível foi reduzido para até 300.000.000 euros em 20.12.2002, e para 100.000.000 euros em 20.12.2004, vencendo-se na totalidade em 20.12.2006.
A taxa de juro corresponde à Euribor a 3 ou 6 meses, acrescida de uma margem em função da performance económica do Grupo Sonae Industria;
- Em 2002 uma filial da Sonae Indústria celebrou um contrato de financiamento junto de uma instituição financeira no valor de 119.000.000 euros, utilizado na sua totalidade à data de 31 de Março de 2005.

¹ O valor de balanço corresponde ao custo amortizado no caso dos empréstimos bancários e obrigacionistas e ao justo valor no caso dos instrumentos derivados de cobertura.

Este empréstimo vence juros trimestrais a taxas de mercado, e será reembolsado em 16 prestações semestrais sucessivas e iguais, vencendo-se a primeira em Junho de 2005;

- A Tafisa Canada celebrou em exercícios anteriores um contrato de financiamento junto de uma instituição financeira no valor de 101.200.000 CAD. Este empréstimo vence juros à taxa de mercado, e será reembolsado em 45% do capital através de 9 amortizações semestrais, tendo-se vencido a primeira em Junho de 2000, e em 55% do capital através de um único pagamento em Junho de 2005. Em 31 de Março de 2005, o valor do empréstimo ascendia a 38.246.156 euros;
- A Sonae UK celebrou um contrato de financiamento junto de uma instituição financeira no valor de 35.000.000 GBP. Este empréstimo vence juros à taxa de mercado, e será reembolsado em 15 amortizações semestrais, sucessivas e iguais, tendo-se vencido a primeira em Junho de 2002. Em 31 de Março de 2005, o valor do empréstimo ascendia a 23.723.024 euros no não corrente;
- Em 6 de Agosto de 2004, a filial Optimus concluiu com um sindicato bancário internacional a negociação e assinatura de um novo contrato de financiamento, através de dívida sénior, no montante de 450.000.000 euros, por um prazo de 5 anos. Este financiamento destinou-se ao refinanciamento dos montantes utilizados ao abrigo do anterior contrato de financiamento ao projecto (assinado em Julho de 2003) e será utilizado para o financiamento das actividades correntes e futuras. A taxa de juro está indexada à Euribor e é função da sua performance financeira, nomeadamente em relação ao rácio do “Net Debt to EBITDA”. Os montantes utilizados ao abrigo da linha de financiamento BEI serão reembolsados em duas amortizações (30% em Junho de 2008 e 70% em Junho de 2009). A tranche de financiamento em sistema de conta corrente será reembolsada, na sua totalidade, em Junho de 2009. A 31 de Março de 2005 o montante utilizado ao abrigo desta linha de crédito é de 324.458.200 euros classificados na sua totalidade em não correntes;
- Empréstimos bancários obtidos por várias filiais da Sonae Sierra junto de várias instituições de financeiras, no valor de 556.862.682 euros que vencem juros a taxas de mercados e que serão amortizados a partir de Março de 2005 a Setembro de 2026. A 31 de Março de 2005 o valor utilizado destes financiamentos era de 451.107.493 euros, estando registados em não correntes 445.255.128 euros e em correntes 5.852.365 euros. Como garantia destes empréstimos foram constituídas hipotecas sobre os imóveis propriedade destas sociedades, não existindo garantias dos accionistas;
- Empréstimos bancários obtidos por várias filiais da Sonae Sierra junto de várias instituições de financeiras, no valor de 163.014.433 euros que vencem juros a taxas de mercados e que serão amortizados a partir de Maio de 2010 a Agosto de 2016. A 31 de Março de 2005 o valor utilizado destes financiamentos era de 146.684.145 euros, estando registados em não correntes 143.427.145 euros e em correntes 3.257.000 euros. Como garantia destes empréstimos foram constituídas hipotecas sobre os imóveis propriedade destas sociedades e penhor sobre as acções do capital social das filiais, não existindo garantias dos accionistas;
- Empréstimo bancário não corrente obtido pela Sonae SGPS junto de uma instituição financeira, no valor de 50.000.000 euros que vence juros à taxa de mercado e que será reembolsado em prestações semestrais consecutivas, tendo-se vencido a primeira em 15 de Dezembro de 2003 (consideradas duas prestações em dívida a instituições de crédito - correntes) e a última em 15 de Junho de 2011 (34.350.036 euros classificado em não corrente);
- Empréstimos bancários não corrente, obtidos por uma filial da Sonae SGPS junto a instituições financeiras em 2001, no valor de 64.308.000 euros que vencem juros à taxa de mercado e que serão reembolsados após dois anos de carência, em vinte prestações trimestrais consecutivas. Em 31 de Março de 2005 o montante classificado como não corrente ascende a 29.846.651 euros;
- Empréstimo obrigacionista Modelo Continente / 2003 no valor de 82.000.000 euros, reembolsável ao fim de 8 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 15 de Outubro de 2011. A taxa de juro corresponde à Euribor a 6 meses com um spread de 0,75%;
- Empréstimo obrigacionista Modelo Continente / 2004 no valor de 100.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 18 de Março de 2009. A taxa de juro corresponde à Euribor a 6 meses com um spread de 1,15%;
- Empréstimo obrigacionista Sonae / 97 no valor de 149.639.369 euros, reembolsável ao par, em 2 prestações iguais no vencimento do 18º e 20º cupão; a taxa de juro corresponde à Lisbor² acrescida de 0,17% do 1º ao 13º cupão, de 1,17% no 14º cupão e de 1,22% do 15º ao 20º cupão;

² Posteriormente mudou para Euribor

- 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 corresponde à Euribor de 6 meses acrescida de 0,875% e os juros serão pagos semestralmente;
- Empréstimo obrigacionista Sonae Imobiliária / 99 no valor de 50.000.000 de euros, reembolsável de uma só vez em Dezembro de 2006; a taxa de juro corresponde à Euribor de 6 meses, sendo acrescida de 0,5% até ao 10º cupão, e de 0,55% do 11º ao 14º cupão. Este financiamento previa a possibilidade de os subscritores exercerem um reembolso antecipado do empréstimo na data de vencimento do 10º cupão, que ocorreu em Dezembro de 2004, tendo sido reembolsado o montante de 20.000.000 euros;
- Empréstimo obrigacionista Tafisa / 98 no valor de 30.050.605 euros, reembolsável na sua totalidade em 2005; a taxa de juro corresponde à Mibor¹ acrescida de 0,75%; Este financiamento em 31 de Março de 2005 tem um saldo em dívida de 19.532.893 euros;
- Empréstimo obrigacionista Sonae Indústria / 2004 no valor de 80.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 15 de Outubro de 2009. A taxa de juro corresponde à Euribor a 6 meses com um spread de 0,875%;
- Empréstimo obrigacionista Sonae Indústria / 2005 no valor de 55.000.000 euros, reembolsável ao fim de 8 anos, de uma só vez, no termo do prazo do empréstimo, em 31 de Março de 2013. A taxa de juro corresponde à Euribor a 6 meses com um spread de 0,875%;
- A rubrica de Outros empréstimos não correntes inclui um empréstimo concedido por uma entidade externa, o qual vence juros a taxas de mercado e será reembolsado em 2006. Para efeito de apresentação das demonstrações financeiras e dado que este empréstimo tem associado uma aplicação sem risco no valor de 27.500.000 euros, cuja maturidade é idêntica à do empréstimo, o valor da dívida (157.499.755 euros) está apresentado líquido da referida aplicação.

20. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Derivados de taxa de câmbio

O Grupo utiliza derivados de taxa de câmbio, fundamentalmente, por forma a efectuar a cobertura de fluxos de caixa futuros.

Desta forma o Grupo contratou diversos “forwards” de taxa de câmbio, bem como operações de “swap”, e opções de compra e venda de divisas, por forma a gerir o risco de taxa de câmbio a que está exposto.

Em 31 de Março de 2005, o justo valor dos instrumentos derivados de taxa de câmbio, calculados tendo por base os valores de mercado actuais de instrumentos financeiros equivalentes é estimado como segue:

	<u>31.03.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Activos	70.740.847	73.008.242
Passivos	<u>(85.844.363)</u>	<u>(85.788.124)</u>
	<u>(15.103.516)</u>	<u>(12.779.882)</u>

Os ganhos e perdas do período associados à variação do justo valor dos instrumentos de cobertura (identificados nos termos do IAS 39), no montante de -2.402.001 euros (-32.117.535 euros em 31 de Dezembro de 2004), foram registados em capitais próprios.

Os ganhos e perdas do período associados a variações de justo valor dos instrumentos derivados que não são de cobertura no montante de 78.367 euros (111.106 euros em 31 de Março de 2004) foram registados directamente na demonstração de resultados na rubrica de resultados financeiros.

Adicionalmente, o grupo procedeu ainda à alienação de opções de compra de moeda como forma de cobertura de justo valor das opções de venda de moeda adquiridas implícitas em instrumentos financeiros de passivo. O justo valor destas opções, o qual é idêntico ao justo valor das opções cobertas ascende a 5.160.315 euros (5.494.113 em 31 de Dezembro de 2004), tendo sido objecto de registo os correspondentes activo e passivo.

Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros de cobertura utilizados pelo Grupo existentes em 31 de Março de 2005, respeitam, fundamentalmente, a “swaps” e opções de taxa de juro (“cash flow hedges”) contraídos com o objectivo de cobertura do risco de taxa de juro de empréstimos no montante de 554.308.000 euros (554.308.000 euros em 31 de Dezembro de 2004) cujo justo valor ascendia a -5.463.831 euros (-6.456.549 euros em 31 de Dezembro de 2004)

Estes instrumentos de cobertura de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data do balanço, determinado por avaliações efectuadas pelo Grupo 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 actualização para a data do balanço dos “cash-flows” futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do “leg” fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do “leg” variável do instrumento derivado. Para opções o justo valor é determinado com base no modelo de “Black-Scholes” e suas variantes.

Os princípios de cobertura de risco geralmente utilizados pelo Grupo na contratação destes instrumentos financeiros de cobertura, são os seguintes:

- “Matching” entre fluxos de caixa pagos e recebidos, i.e., existe coincidência entre as datas de refixação da taxa de juro dos financiamentos contratados com o banco e as datas de refixação da taxa de juro no derivado;
- “Matching” perfeito entre indexantes: o indexante de referência no instrumento financeiro de cobertura e no financiamento ao qual o derivado está subjacente são coincidentes;
- Num cenário de subida extrema de taxas de juro, o custo máximo do financiamento está limitado.

Seleção das contrapartes dos derivados com base na solidez financeira e no perfil de risco de crédito da mesma, sendo esse perfil de risco mensurado normalmente através de nota de rating atribuída por empresas de rating de reconhecido mérito. As contrapartes dos derivados são instituições financeiras de primeira linha, de elevado prestígio e reconhecimento nacional e internacional.

Adicionalmente, o Grupo contratou derivados de taxa de juro (swaps de taxa de juro) com o objectivo de cobrir o justo valor de determinados empréstimos de taxa fixa. O justo valor destes derivados foi registado por contrapartida da demonstração de resultados, tendo, na parcela eficaz de cobertura, sido ajustado o valor dos respectivos empréstimos cobertos os quais estão registados de acordo com o custo amortizado. O justo valor destes instrumentos derivados ascende a 5.488.856 euros (8.823.291 euros em 31 de Dezembro de 2004).

Justo valor de instrumentos financeiros derivados

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

	Investimentos (Nota 12)		Empréstimos (Nota 19)	
	31.03.2005	31.12.2004	31.03.2005	31.12.2004
Derivados de taxa de câmbio	73.813			573
Derivados de cobertura	81.316.204	87.325.644	96.468.509	97.738.213
	81.390.017	87.325.644	96.468.509	97.738.786

21. OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Março de 2005 e 31 de Dezembro de 2004 a rubrica “Outros passivos não correntes” pode ser detalhada como segue:

PASSIVOS NÃO CORRENTES	31.03.2005	31.12.2004
Accionistas	97.946.339	106.324.498
Subsídios ao investimento	81.540.004	84.845.088
Fornecedores de imobilizado	38.915.912	38.657.095
Outras dívidas de terceiros não correntes	649.313.684	652.750.726
Estado e outros entes públicos	15.378.715	14.056.100
Responsabilidades por pensões (Nota 22)	21.456.388	23.758.519
Responsabilidades por pagamentos baseados em acções (Nota 23)	24.098.030	20.347.853
	<u>928.649.072</u>	<u>940.739.879</u>

A rubrica de “Outras dívidas de terceiros não correntes” inclui o valor de 598.466.031 euros (593.463.454 euros em 31 de Dezembro de 2004) referente ao preço pago pelo Grupo Santander relativo a acções Modelo Continente, SGPS, SA, actualmente representativo de 30% do capital desta filial, actualizado para o momento presente nos termos do acordo de opção de compra.

Em 9 de Maio de 2002, a sociedade procedeu à alienação, ao preço da Oferta Pública de Aquisição (€ 1,85 por acção), de 19,95% das acções representativas do capital da sua filial Modelo Continente, SGPS, SA ao Banco Santander Central Hispano e outras entidades por ele detidas (Grupo Santander), dando assim cumprimento a um conjunto de contratos assinados com o Grupo Santander em 8 de Fevereiro de 2002 no âmbito do lançamento da Oferta Pública de Aquisição de acções dessa filial.

Essa alienação foi efectuada em simultâneo com a assinatura de contratos que concedem à sociedade a opção de compra dessas acções (a exercer no prazo de 4 anos por filial nomeada em 16 de Dezembro de 2002 para o efeito) e ao Grupo Santander uma opção de venda das mesmas acções (a exercer sobre filial nomeada em 16 de Dezembro de 2002 para o efeito, após decorridos 3 anos e até ao final do 4ºano). Os preços do exercício das opções de compra e de venda definidos nesses contratos estão indexados ao preço de aquisição inicial e a variáveis financeiras.

Em Janeiro de 2003, o Grupo Santander subscreveu acções representativas de 5,7% do aumento de capital da Modelo Continente, SGPS, SA, as quais estão sujeitas ao mesmo regime contratual, após o que este grupo passou a deter 18,65% das acções representativas do capital social desta Empresa.

Em 16 de Novembro de 2004, os contratos acima referidos foram objecto de renegociação passando a incluir parte das acções da Modelo Continente SGPS, SA adquiridas durante o exercício, passando o Grupo Santander a deter 30% das acções representativas do capital social desta filial.

A negociação efectuada manteve as opções de compra pela Sonae das acções detidas pelo Grupo Santander a qual pode ser exercida em qualquer momento bem como a opção de venda detida pelo Grupo Santander sobre as mesmas acções a qual só pode ser exercida após 30 de Novembro de 2008. Os preços do exercício das opções de compra e de venda definidos nesses contratos estão indexados ao preço de aquisição inicial e a variáveis financeiras.

Neste contexto, a aplicação das normas de contabilidade determina que, apesar de juridicamente terem sido transferidos para o comprador (Grupo Santander) todos os direitos e deveres inerentes a essas acções, os activos líquidos da Modelo Continente, SGPS, SA e suas filiais, que lhes estão associados, sejam mantidos no activo consolidado da Sonae, SGPS, SA, por força da opção de compra subscrita, para o exercício da qual foi nomeada uma filial integrada na consolidação, que determina a manutenção do controlo das acções pelo Grupo Sonae.

22. RESPONSABILIDADES POR PENSÕES

Algumas empresas do Grupo assumiram o compromisso de conceder aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complemento de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência.

Estas prestações consistem numa percentagem crescente com o número de anos de serviço do trabalhador, aplicada à tabela salarial negociada anualmente.

A Glunz AG dispõe de um plano de benefícios definidos, sem fundo constituído, calculado de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade nº 19 com base em estudos actuariais realizados por entidade independente. A sociedade tem registada uma provisão na rubrica Provisões não correntes, no valor de 20.432.590 euros, que cobre o valor das responsabilidades calculadas através de estudo actuarial reportado à data de 31 de Dezembro de 2004.

Algumas empresas do Grupo dispõem de um plano de benefícios, com fundo constituído gerido por entidade terceira, calculado de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade nº 19 com base em estudos actuariais realizados por entidade independente. Estão abrangidos os trabalhadores contratados até 31 de Dezembro de 1994 que, a partir do momento da reforma e até ao termo da vida, receberão mensalmente uma renda correspondente a 20% do seu salário à data da reforma. As responsabilidades por serviços passados à data de 31 de Março de 2005, com base num estudo actuarial reportado à data de 31 de Dezembro de 2004, ascendiam a 1.934.556 euros, cobertas pelo valor do fundo e por provisão incluída na rubrica de Provisões não correntes, no valor de 1.187.196 euros e 1.023.798 euros, respectivamente.

	<u>31.03.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Valor presente das obrigações	22.367.146	24.669.277
Justo valor dos activos do fundo de pensões	1.187.196	1.187.196
Excesso de provisão	<u>276.438</u>	<u>276.438</u>
Passivo não corrente	<u><u>21.456.388</u></u>	<u><u>23.758.519</u></u>

23. RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM ACÇÕES

O Grupo Sonae concedeu, em 2005 e em anos anteriores, a colaboradores do Grupo prémios de desempenho diferidos sob a forma de acções, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição, ou de opções de compra de acções, a exercer ao valor de cotação da data de atribuição, três anos após essa data. Em qualquer dos casos a aquisição poderá efectuar-se entre a data homóloga do 3º ano após a atribuição e o final desse ano. A sociedade tem o direito de entregar, em substituição das acções, o valor equivalente em dinheiro. O exercício dos direitos só ocorre se o colaborador estiver ao serviço de empresa do Grupo Sonae na data de vencimento.

As responsabilidades com prémios de desempenho diferidos são valorizadas nos termos da nota 2.16 e em 31 de Março de 2005 e 31 de Dezembro de 2004 podem ser resumidas como segue:

	Ano de atribuição	Ano de vencimento	Número de participantes	Justo Valor	
				31.03.2005	31.12.2004
Accões					
	2002	2005	314	6.910.441	6.701.663
	2003	2006	296	11.138.222	10.564.485
	2004	2007	469	8.674.729	8.187.276
	2005	2008	485	7.393.573	-
				<u>34.116.965</u>	<u>25.453.424</u>
Opções					
	2001	2004	67	561.344	654.041
	2002	2005	122	5.374.674	4.830.099
	2003	2006	-	-	-
	2004	2007	-	-	-
	2005	2008	-	-	-
				<u>5.936.018</u>	<u>5.484.140</u>
Total				<u>40.052.983</u>	<u>30.937.564</u>
Valor registado em custos com pessoal				3.482.413	10.033.207
Registado em resultados transitados				<u>20.615.617</u>	<u>10.314.646</u>
				<u>24.098.030</u>	<u>20.347.853</u>
Registado em outros passivos correntes				-	-
Registado em outros passivos não correntes				<u>24.098.030</u>	<u>20.347.853</u>
				<u>24.098.030</u>	<u>20.347.853</u>

O movimento ocorrido no período no número de opções em aberto foi o seguinte:

	31.03.2005
Em aberto no início	3.086.290
Atribuídas no período	-
Vencidas no período	-
Vencidas e não exercidas no período	<u>(282.316)</u>
Em aberto no fim	<u>2.803.974</u>

Apenas existem opções de compra de acções Sonaecom que podem ser resumidas como segue:

Ano de vencimento	2004	2005	2006	2007	2008	Total
Exercíveis até	31.03.05	31.03.06	31.03.07	31.03.08	31.03.09	
Preço de exercício (definido na data de atribuição)	3,014 €	1,694 €	-	-	-	
Responsabilidade total	561.344	5.374.674	-	-	-	5.936.018
Responsabilidade registada	561.344	4.031.006	-	-	-	4.592.350
Número de opções em aberto	524.062	2.279.912	-	-	-	2.803.974
Número de opções exercidas no trimestre	-	-	-	-	-	-
Número de opções vencidas mas não exercidas no trimestre	(208.443)	(7.933)	-	-	-	(216.376)
Cotação média das opções exercidas no trimestre						

Durante o período o Grupo reconheceu custos com pessoal no montante de 1.173.799 euros (1.243.815 euros no primeiro trimestre de 2004) relativos aos planos de opções de compra de acções da Sonaecom.

24. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Março de 2005 e 31 de Dezembro de 2004 a rubrica “Outros passivos correntes” pode ser detalhada como segue:

	31.03.2005	31.12.2004
Fornecedores	928.835.288	1.098.881.938
Empresas participadas e participantes	44.792.149	12.256.999
Fornecedores de imobilizado	75.142.318	122.228.489
Outros credores	173.406.831	210.919.424
Estado e outros entes públicos	91.335.062	100.032.108
Acréscimos de custos	339.377.287	313.359.307
Proveitos diferidos	54.530.489	52.097.007
	<u>1.707.419.424</u>	<u>1.909.775.272</u>

25. PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante o período findo em 31 de Março de 2005 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo			Saldo final
	inicial	Aumentos	Diminuições	
Perdas por imparidade acumuladas em investimentos (Nota 12)	53.682.219		(417.899)	53.264.320
Perdas por imparidade acumuladas em outros activos não correntes (Nota 13)	22.061.191	1.327	(412.246)	21.650.272
Perdas por imparidade acumuladas em activos correntes (Nota 14)	140.756.914	4.700.205	(5.146.079)	140.311.040
Provisões	<u>71.127.005</u>	<u>2.756.718</u>	<u>(8.063.468)</u>	<u>65.820.255</u>
	<u>287.627.329</u>	<u>7.458.250</u>	<u>(14.039.692)</u>	<u>281.045.887</u>

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

26. ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

	31.03.2005	31.12.2004
Garantias prestadas:		
por processos fiscais em curso	54.457.104	40.705.123
por processos judiciais em curso	469.680	407.830
Outras	73.259.680	52.717.572

27. PARTES RELACIONADAS

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

Transacções	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços recebidos		Juros auferidos		Juros suportados	
	31.03.2005	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2004
Empresa - Mãe e filiais	84.421	81.443	3.238.243	17.605	-	36.404	-	-
Empresas controladas conjuntamente	3.626.821	5.818.122	873.592	3.124.491	516	819.531	1.066.987	167.993
Empresas associadas	588.851	230.637	2.289.246	1.496.393	52.249	286.011	-	4.950
Empresas detidas por administradores	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>4.300.093</u>	<u>6.130.202</u>	<u>6.401.081</u>	<u>4.638.489</u>	<u>52.765</u>	<u>1.141.946</u>	<u>1.066.987</u>	<u>172.943</u>

Saldos	Contas a receber		Contas a pagar		Empréstimos		Outras dívidas	
	31.03.2005	31.12.2004	31.03.2005	31.12.2004	31.03.2005	31.12.2004	31.03.2005	31.12.2004
Empresa - Mãe e filiais	133.337	22.661.281	161.754	148.801	1.750.000	1.750.000	14.370.087	14.132.899
Empresas controladas conjuntamente	2.445.267	2.444.300	2.542.766	3.441.742	259.429	-	1.101.086	7.141.832
Empresas associadas	659.403	838.034	425.064	387.313	-	-	27.406.974	8.416.670
Entidades parceiras e accionistas	-	-	-	-	102.294.543	110.983.248	31.312.656	42.848.656
	<u>3.238.007</u>	<u>25.943.615</u>	<u>3.129.584</u>	<u>3.977.856</u>	<u>104.303.972</u>	<u>112.733.248</u>	<u>74.190.803</u>	<u>72.540.057</u>
							<u>37.340.866</u>	<u>37.340.866</u>

28. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos períodos de três meses findos em 31 de Março de 2005 e 2004 são detalhados como segue:

	<u>31.03.2005</u>	<u>31.03.2004</u>
Imposto corrente	12.269.355	7.742.224
Imposto diferido	470.746	10.977.764
	<u>12.740.101</u>	<u>18.719.988</u>

29. RESULTADOS POR ACÇÃO

Os resultados por acção do período, excluindo o efeito das operações em descontinuação, foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	<u>31.03.2005</u>	<u>31.03.2004</u>
Resultados		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico (resultado líquido do exercício)	120.480.000	2.684.382
Efeito das acções potenciais Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
	<u>120.480.000</u>	<u>2.684.382</u>
Numero de acções		
Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico	1.865.821.979	1.865.821.979
Efeito das acções potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
	<u>1.865.821.979</u>	<u>1.865.821.979</u>

Não existem operações em descontinuação pelo que não foi calculado o resultado líquido por acção básico das operações em descontinuação. Não existem instrumentos convertíveis sobre acções da Sonae, SGPS, SA, pelo que não existe diluição dos resultados

30. DIVIDENDOS

Na Assembleia Geral Anual de 6 de Abril de 2005 foram atribuídos dividendos ilíquidos de 0,02 euros por acção (0,015 euros por acção em 2003), os quais foram pagos no dia 6 de Maio de 2005, correspondendo a um valor total de 37.316.439,58 euros (27.987.329,69 euros em 2003).

31. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Nos exercícios de 2005 e 2004 foram identificados como segmentos de negócio os seguintes:

- Derivados de Madeira
- Retalho
- Centros Comerciais
- Telecomunicações
- Outros

Os segmentos geográficos identificados nos exercícios de 2005 e 2004 foram os seguintes:

- Portugal
- Espanha
- França
- Inglaterra
- Alemanha
- Resto da Europa
- Brasil
- Canadá
- Africa do Sul

Os contributos dos principais segmentos de negócio para a Demonstração de Resultados consolidada dos períodos findos em 31 de Março de 2005 e 2004 podem ser analisados como segue:

euros							
31 de Março de 2005	Derivados de Madeira	Retalho	Centros Comerciais	Telecomunicações	Outros Segmentos	Ajustamentos de consolidação	Consolidado
Proveitos operacionais							
Vendas	358.736.515	872.323.743	-	15.211.907	43.786.642	-	1.290.058.807
Prestações de serviços	701.564	1.799.549	62.311.858	175.720.213	33.525.967	-	274.059.151
Outros proveitos operacionais	(3.523.181)	56.067.356	15.011.890	7.245.396	44.408.377	(1.301.823)	117.908.015
	355.914.898	930.190.648	77.323.748	198.177.515	121.720.986	-1.301.823	1.682.025.973
Proveitos intersegmentos	14.527.736	17.575.866	2.200.179	3.323.456	3.403.693	(41.030.930)	-
	370.442.634	947.766.514	79.523.927	201.500.972	125.124.679	-42.332.753	1.682.025.973
Cash-flow operacional (EBITDA)	50.334.624	46.639.083	37.963.021	47.055.890	1.836.845	(2.723.313)	181.106.149
Resultados Operacionais	25.120.755	25.443.745	37.068.339	12.503.164	707.370	(1.642.786)	99.200.587
Resultado Líquido	12.971.264	9.910.030	25.752.057	6.780.027	72.843.641	6.075.190	134.332.210
- atribuível aos accionistas da empresa-mãe							120.480.000
- atribuível a interesses minoritários							13.852.210

euros							
31 de Março de 2004	Derivados de Madeira	Retalho	Centros Comerciais	Telecomunicações	Outros Segmentos	Ajustamentos de consolidação	Consolidado
Proveitos operacionais							
Vendas	359.650.544	778.592.254	-	22.162.379	42.321.412	-	1.202.726.590
Prestações de serviços	1.543.371	1.689.325	54.281.755	177.622.273	39.289.645	-	274.426.369
Outros proveitos operacionais	3.851.534	33.991.786	14.403.799	7.820.737	35.170.081	-	95.237.936
	365.045.449	814.273.365	68.685.554	207.605.389	116.781.139	-	1.572.390.896
Proveitos intersegmentos	17.123.045	18.568.778	6.851.709	2.969.752	1.214.931	(46.728.215)	-
	382.168.494	832.842.142	75.537.263	210.575.141	117.996.070	-46.728.215	1.572.390.896
Cash-flow operacional (EBITDA)	43.646.059	48.950.487	35.696.554	46.346.158	2.183.804	(4.520.967)	172.302.095
Resultados Operacionais	13.616.061	27.955.803	34.630.488	9.785.124	(5.611.599)	(3.835.130)	76.540.747
Resultado Líquido	(480.692)	10.127.031	14.931.433	4.620.042	(14.629.516)	2.679.331	17.247.629
- atribuível aos accionistas da empresa-mãe							2.684.382
- atribuível a interesses minoritários							14.563.247

32. EVENTOS SUBSEQUENTES

Após 31 de Março de 2005 ocorreram os seguintes factos relevantes que não afectaram estas demonstrações financeiras porque os correspondentes efeitos só se verificaram após essa data:

- Aquisição pela Sonae Sierra, em 20 de Abril de 2005, de dois centros comerciais em Itália: Valecenter em Veneza com 54.800 m² de Área Bruta Locável e Airone em Monselice, Padova, com 16.200 m² de Área Bruta Locável;
- Aquisição pela Sonae Sierra, em 27 de Abril de 2005, da participação da Eroski em quatro centros comerciais em Espanha, Dos Mares (Múrcia), Luz del Tajo (Toledo), Plaza Éboli (Madrid) e Avenida M40 (Madrid), de 40% neste último e de 35% nos restantes;
- Emissão, em 27 de Abril de 2005, de dois empréstimos obrigacionistas pela Sonae Indústria, SGPS, SA, um no valor de 100.000.000 de euros, com vencimento a três anos, e outro no valor de 150.000.000 euros, a oito anos, ambos sem garantias;
- Alienação, em 4 de Maio de 2005, pela Sonae, SGPS, SA à Sonaecom, SGPS, SA de 1.321.949 acções Sonae, SGPS, SA, das quais 201.875 acções foram atribuídas, em 9 de Maio de 2005, a colaboradores da Sonaecom no âmbito do seu Plano de Desempenho Diferido; após estas transacções o número de acções próprias detidas directa ou indirectamente pela Sonae, SGPS, SA passou para 133.976.146, correspondente a 6,7% do capital social.

33. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 16 de Maio de 2005.

34. PRIMEIRA APLICAÇÃO DAS NORMAS INTERNACIONAIS DE RELATO FINANCEIRO (IFRS)

O Grupo adoptou as Normas Internacionais de Relato Financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS) em 2005, aplicando para o efeito o “IFRS 1 – First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards”, sendo a data de transição para efeitos da apresentação destas demonstrações financeiras 1 de Janeiro de 2004.

O efeito, nos Balanços em 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2004, da conversão das demonstrações financeiras preparadas de acordo com os princípios de contabilidade geralmente aceites em Portugal (“POC”) para as demonstrações financeiras reexpressas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) em vigor em 31 de Dezembro de 2004 pode ser detalhado como segue:

	01.01.2004			31.12.2004		
	POC	Ajustamentos de conversão para IFRS	IFRS	POC	Ajustamentos de conversão para IFRS	IFRS
ACTIVOS NÃO CORRENTES:						
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	4.529.088.468	(1.097.920.835)	3.431.167.633	4.700.852.146	(1.248.172.096)	3.452.680.051
Propriedades de investimento	-	1.798.066.946	1.798.066.946	-	2.204.846.415	2.204.846.415
Diferenças de consolidação	-	346.346.597	346.346.597	-	453.242.056	453.242.056
Investimentos	508.785.437	(238.129.851)	270.655.585	347.102.653	(240.867.301)	106.235.352
Impostos diferidos activos	-	237.832.317	237.832.317	-	216.951.425	216.951.425
Outros activos não correntes	59.521.228	71.466.338	130.987.566	89.019.748	22.477.519	111.497.267
Total de activos não correntes	5.097.395.133	1.117.661.512	6.215.056.645	5.136.974.547	1.408.478.018	6.545.452.566
ACTIVOS CORRENTES:						
Existências	680.092.444	(1.174.104)	678.918.340	672.703.272	1.155.679	673.858.951
Clientes e Outros activos correntes	1.245.560.174	(461.815.067)	783.745.107	1.222.534.169	(420.027.137)	802.507.030
Investimentos	379.979.627	(130.544.552)	249.435.074	182.274.470	(92.715.559)	89.558.911
Caixa e equivalentes de caixa	271.654.983	216.787.242	488.442.226	340.808.878	145.404.564	486.213.442
Total de activos correntes	2.577.287.228	(376.746.481)	2.200.540.747	2.418.320.789	(366.182.454)	2.052.138.333
TOTAL DO ACTIVO	7.674.682.361	740.915.031	8.415.597.392	7.555.295.336	1.042.295.564	8.597.590.900
CAPITAL PRÓPRIO:						
Capital social	2.000.000.000	-	2.000.000.000	2.000.000.000	-	2.000.000.000
Ações Próprias	(144.537.597)	-	(144.537.597)	(144.537.597)	-	(144.537.597)
Reservas e Resultados Transitados	(1.272.970.680)	218.842.489	(1.054.128.191)	(1.365.429.064)	331.345.141	(1.034.084.068)
Resultado líquido do período atribuível aos Accionistas da Empresa- Mãe	-	-	-	192.060.205	91.460.805	283.521.010
Total do capital próprio atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe	582.491.722	218.842.489	801.334.212	682.093.544	422.805.946	1.104.899.345
Interesses Minoritários	749.664.275	171.461.470	921.125.745	527.771.715	257.743.576	785.515.291
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	1.332.155.997	390.303.959	1.722.459.957	1.209.865.259	680.549.523	1.890.414.636
PASSIVO:						
PASSIVOS NÃO CORRENTES:						
Empréstimos	2.074.762.849	322.118.429	2.396.881.277	2.220.386.496	227.395.776	2.447.782.272
Outros passivos não correntes	789.279.202	87.895.506	877.174.708	827.530.423	113.209.456	940.739.879
Impostos diferidos passivos	-	328.125.407	328.125.407	-	388.090.849	388.090.849
Provisões	-	53.696.014	53.696.014	-	57.189.153	57.189.153
Total de passivos não correntes	2.864.042.051	791.835.356	3.655.877.407	3.047.916.919	785.885.234	3.833.802.153
PASSIVOS CORRENTES:						
Empréstimos	1.151.066.667	106.777.505	1.257.844.172	805.324.564	144.336.423	949.660.987
Fornecedores e Outros passivos correntes	2.178.391.620	(416.548.674)	1.761.842.946	2.344.147.178	(434.372.051)	1.909.775.272
Provisões	149.026.026	(131.453.115)	17.572.911	148.041.416	(134.103.565)	13.937.852
Total de passivos correntes	3.478.484.313	(441.224.284)	3.037.260.029	3.297.513.158	(424.139.193)	2.873.374.111
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	7.674.682.361	740.915.031	8.415.597.392	7.555.295.336	1.042.295.564	8.597.590.900

O detalhe dos ajustamentos efectuados com efeitos em capital próprio reportados a 1 de Janeiro de 2004 e 31 de Dezembro de 2004 para efeito de conversão para as Normas Internacionais de Relato Financeiro é o seguinte:

	Ajustamentos de conversão para IFRS	
	01.01.2004	31.12.2004
Ajustamento de conversão para IFRS		
Propriedades de Investimento	327.922.054	419.434.124
Diferenças de Consolidação	357.968.891	452.690.551
Imobilizações	(252.550.020)	(239.764.253)
Acréscimos e Diferimentos	(134.593.148)	(106.183.565)
Aplicação do método proporcional	168.658.896	214.233.933
Inclusão de empresas excluídas	(7.752.415)	(4.213.889)
Instrumentos Financeiros	(51.343.220)	(42.150.698)
Outros	(18.007.079)	(13.496.680)
Total dos ajustamentos de conversão para IFRS	<u>390.303.959</u>	<u>680.549.523</u>

As **propriedades de investimento**, em POC, estavam registadas em imobilizações corpóreas ao custo de aquisição ou construção (01.01.2004: 1.313.346.387 euros; 31.12.2004: 1.475.670.137 euros), sendo os edifícios amortizados ao longo de 50 anos e os terrenos não amortizados. Em IFRS estão apresentadas em linha própria de balanço e são registadas a valor de mercado baseado em avaliações semestrais independentes (01.01.2004: 1.798.165.533 euros; 31.12.2004: 2.098.849.495 euros). As variações do valor de mercado foram registadas em resultados e apresentadas em linha separada (31.12.2004: 111.451.062 euros). As propriedades de investimento em desenvolvimento são mantidas ao custo de construção até ao momento da sua utilização. Nesse momento são avaliadas e a diferença entre o valor de mercado e o custo de construção é registada em resultados.

O Grupo Sonae, em linha com o disposto no normativo IFRS, passa a registar as **diferenças de consolidação** como um activo, não amortizável, e sujeito a testes de imparidade anuais. As diferenças de consolidação originadas na aquisição de filiais, empresas controladas conjuntamente e associadas estrangeiras foram alocadas a essas unidades, sendo como tal registadas na moeda funcional dessas filiais e convertidas para a moeda de reporte do Grupo à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão estão registadas na rubrica de Reservas de conversão cambial, em Reservas e resultados transitados.

Este procedimento difere da prática que o Grupo Sonae adoptou desde 2001, que consistiu na anulação das diferenças de consolidação por contrapartida de reservas, uma abordagem diferente da preconizada pelo POC, tal como mencionado nas demonstrações financeiras anteriormente apresentadas.

As diferenças de consolidação originadas em aquisições anteriores à data de transição para IFRS (1 de Janeiro de 2004) foram mantidas pelos valores apresentados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, ajustados pelos activos incorpóreos não aceites pelos IFRS e objecto de testes de imparidade (01.01.2004: 538.678.125 euros; 31.12.2004: 628.760.403 euros), sendo os impactos desses ajustamentos registados em Resultados Transitados, conforme IFRS 1. No caso de filiais estrangeiras, as diferenças de consolidação foram reexpressas na moeda funcional de cada filial, retrospectivamente. As diferenças cambiais geradas no processo de conversão foram registadas em Resultados transitados (IFRS 1) (01.01.2004: -206.029.653 euros; 31.12.2004: -160.729.564 euros).

Os **activos corpóreos e incorpóreos** são registados ao custo de aquisição, deduzidos das amortizações acumuladas e de perdas por imparidade. Na data da transição foram anulados, por contrapartida de resultados transitados, todos os activos corpóreos e incorpóreos que não cumprem os critérios de reconhecimento do normativo IFRS (01.01.2004: 146.566.180 euros; 31.12.2004: 122.706.443 euros). Os activos corpóreos e incorpóreos nessas condições registados após essa data no normativo POC, foram transferidos para a correspondente rubrica de custos (31.12.2004: 6.378.829 euros). A diferente natureza dos activos afectos aos diferentes negócios originou a definição de vidas úteis diferentes das anteriormente utilizadas na consolidação em POC (com o seguinte efeito em Capitais Próprios, 01.01.2004: -125.007.688 euros; 31.12.2004: -134.006.998 euros).

Os **acréscimos e diferimentos** que não cumprem os requisitos dos IFRS foram anulados por contrapartida de resultados transitados (com o seguinte efeito em Capitais Próprios, 01.01.2004: -134.593.148 euros; 31.12.2004: -106.183.565 euros), deixando de ser reconhecidos em resultados do exercício ao longo do período de diferimento.

As participações financeiras em empresas controladas conjuntamente passaram a ser incluídas pelo **método de consolidação proporcional**, desde a data em que o controlo conjunto é adquirido. De acordo com este método os activos, passivos, proveitos e custos destas empresas foram integrados, nas demonstrações financeiras consolidadas, rubrica a rubrica na proporção do controlo atribuível ao Grupo. O excesso do custo de aquisição face ao justo valor de activos e passivos identificáveis das empresas controladas conjuntamente na data de aquisição está reconhecido como diferença de consolidação (01.01.2004: 11.420.982 euros; 31.12.2004: 20.890.568 euros). As transacções, os saldos e os dividendos distribuídos entre essas empresas e empresas do Grupo foram eliminados na proporção do controlo atribuível ao Grupo. A classificação dos investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente é determinada com base em acordos parassociais que regulam o controlo conjunto.

De acordo com o normativo IFRS todas as empresas devem ser incluídas na consolidação, pelo que o ajustamento de **inclusão de empresas excluídas** reflecte o efeito da inclusão de empresas que no normativo POC estavam excluídas da consolidação, na maioria dos casos por imaterialidade ou por objecto social diverso.

A generalidade dos **instrumentos derivados** utilizados pelo Grupo Sonae são instrumentos de cobertura de fluxos de caixa associados a financiamentos. No activo, em investimentos correntes, e no passivo, em empréstimos correntes, estão registados swaps de taxa de câmbio e de taxa de juro relacionados com empréstimos (nota 20).

Adicionalmente, o efeito no Balanço em 31 de Março de 2004 da conversão para IFRS é detalhado como segue:

	31.03.2004		
	POC	Ajustamentos de conversão para IFRS	IFRS
ACTIVOS NÃO CORRENTES:			
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	4.549.394.308	(1.132.405.816)	3.416.988.492
Propriedades de investimento	-	1.840.568.517	1.840.568.517
Diferenças de consolidação	-	360.371.075	360.371.075
Investimentos	522.889.068	(247.941.038)	274.948.030
Impostos diferidos activos	-	239.140.636	239.140.636
Outros activos não correntes	60.022.279	90.204.939	150.227.218
Total de activos não correntes	5.132.305.655	1.149.938.313	6.282.243.968
ACTIVOS CORRENTES:			
Existências	692.641.978	(3.817.246)	688.824.732
Clientes e Outros activos correntes	1.388.247.456	(444.713.877)	943.533.579
Investimentos	190.756.146	(127.585.602)	63.170.544
Caixa e equivalentes de caixa	199.392.485	185.205.761	384.598.246
Total de activos correntes	2.471.038.065	(390.910.964)	2.080.127.101
TOTAL DO ACTIVO	7.603.343.720	759.027.349	8.362.371.069
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital social	2.000.000.000	0	2.000.000.000
Acções Próprias	(144.537.597)	0	(144.537.597)
Reservas e Resultados Transitados	(1.316.169.236)	235.681.083	(1.080.488.153)
Resultado Líquido do período atribuível aos Accionistas da Empresa- Mãe	8.421.221	(5.736.839)	2.684.382
Total do capital próprio atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe	547.714.388	229.944.244	777.658.632
Interesses Minoritários	751.755.245	175.520.493	927.275.738
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	1.299.469.632	405.464.737	1.704.934.370
PASSIVO:			
PASSIVOS NÃO CORRENTES:			
Empréstimos	2.189.054.827	246.516.798	2.435.571.625
Outros passivos não correntes	782.310.869	147.666.658	929.977.527
Impostos diferidos passivos	-	338.284.851	338.284.851
Provisões	-	57.189.153	57.189.153
Total de passivos não correntes	2.971.365.696	789.657.460	3.761.023.156
PASSIVOS CORRENTES:			
Empréstimos	1.061.323.905	113.120.156	1.174.444.060
Fornecedores e Outros passivos correntes	2.120.629.912	(418.268.822)	1.702.361.091
Provisões	150.554.574	(130.946.182)	19.608.392
Total de passivos correntes	3.332.508.391	(436.094.848)	2.896.413.543
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	7.603.343.720	759.027.349	8.362.371.069

Em 31 de Março de 2004, o impacto no capital próprio da conversão para IFRS pode ser detalhado como segue:

Ajustamento de conversão para IFRS	
Propriedades de Investimento	343.535.580
Diferenças de Consolidação	360.401.311
Imobilizações	(258.051.998)
Acréscimos e Diferimentos	(119.428.125)
Aplicação do método proporcional	163.012.961
Inclusão de empresas excluídas	(24.860.534)
Instrumentos Financeiros	(59.315.488)
Outros	171.030
Total dos ajustamentos de conversão para IFRS	405.464.737

A natureza dos ajustamentos de conversão em 31 de Março de 2004 é a mesma dos ajustamentos atrás descritos para a data de transição (1 de Janeiro de 2004) e 31 de Dezembro de 2004.

O efeito nas demonstrações de resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004 e do período findo em 31 de Março de 2004 pode ser detalhado como segue:

	31.12.2004			31.03.2004		
	POC	Ajustamentos de conversão para IFRS	IFRS	POC	Ajustamentos de conversão para IFRS	IFRS
Proveitos operacionais:						
Vendas	5.398.949.241	(84.742.122)	5.314.207.119	1.223.642.764	(20.916.174)	1.202.726.590
Prestações de serviços	1.235.043.902	(84.960.457)	1.150.083.445	290.355.894	(15.929.525)	274.426.369
Variação de valor das propriedades de investir	-	111.451.062	111.451.062	-	9.615.183	9.615.183
Outros proveitos operacionais	344.345.577	100.313.399	444.658.976	61.392.766	24.229.988	85.622.754
Total de proveitos operacionais	6.978.338.720	42.061.881	7.020.400.601	1.575.391.424	(3.000.528)	1.572.390.896
Custos operacionais						
Custo das vendas	(3.658.222.905)	14.144.201	(3.644.078.704)	(818.712.706)	10.859.125	(807.853.581)
Variação da produção	(8.851.856)	660.199	(8.191.657)	(10.001.703)	(2.371.355)	(12.373.058)
Fornecimentos e serviços externos	(1.646.506.633)	175.505.975	(1.471.000.658)	(387.870.994)	42.735.222	(345.135.772)
Custos com o pessoal	(826.481.369)	7.809.106	(818.672.263)	(205.511.423)	1.689.019	(203.822.404)
Amortizações e depreciações	(382.592.797)	56.004.704	(326.588.093)	(90.827.011)	4.562.234	(86.264.777)
Provisões e perdas por imparidade	(40.959.050)	22.623.769	(18.335.281)	(10.779.440)	1.282.870	(9.496.571)
Outros custos operacionais	(59.583.569)	(80.539.908)	(140.123.477)	(14.867.202)	(16.036.784)	(30.903.986)
Total de custos operacionais	(6.623.198.179)	196.208.045	(6.426.990.134)	(1.538.570.480)	42.720.331	(1.495.850.148)
Resultados operacionais	355.140.541	238.269.926	593.410.467	36.820.944	39.719.803	76.540.747
Resultados financeiros	(167.049.653)	(33.505.902)	(200.555.555)	(37.601.083)	(17.027.391)	(54.628.474)
Resultados relativos a empresas associadas	15.755.063	3.025.200	18.780.263	2.973.387	(16.964)	2.956.423
Resultados relativos a investimentos	122.556.665	(9.578.018)	112.978.647	29.481.357	(18.382.435)	11.098.922
Resultado antes de impostos	326.402.616	198.211.206	524.613.822	31.674.605	4.293.012	35.967.617
Imposto sobre o rendimento	(56.544.690)	(52.186.547)	(108.731.237)	(8.840.977)	(9.879.011)	(18.719.988)
Resultado depois de impostos	269.857.926	146.024.659	415.882.585	22.833.628	(5.585.999)	17.247.629
Resultados de operações em descontinuação após impostos	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado do trimestre	269.857.926	146.024.659	415.882.585	22.833.628	(5.585.999)	17.247.629
Atribuível a:						
Accionistas da Empresa-Mãe	192.060.205	91.460.805	283.521.010	8.421.221	(5.736.839)	2.684.382
Interesses Minoritários	77.797.721	54.563.889	132.361.610	14.412.407	150.840	14.563.247

O detalhe dos ajustamentos efectuados com impacto no resultado líquido do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004 e do período de três meses findo em 31 de Março de 2004 na conversão das demonstrações financeiras para as Normas Internacionais de Relato Financeiro é como segue:

	<u>31.12.2004</u>	<u>31.03.2004</u>
Propriedades de Investimento	94.435.515	8.864.861
Imobilizações	19.183.958	2.546.288
Acréscimos e Diferimentos	28.732.394	8.244.288
Método proporcional	(13.880.996)	(8.609.762)
Inclusão Empresas Excluídas	9.482.645	(354.494)
Instrumentos Financeiros	(354.887)	(6.550.333)
Outros	<u>8.426.030</u>	<u>(9.726.847)</u>
Total de ajustamentos de conversão para IFRS	<u><u>146.024.659</u></u>	<u><u>(5.585.999)</u></u>

Ao nível da demonstração de fluxos de caixa, não houve ajustamentos, uma vez que os impactos mais significativos referem-se a reclassificações entre despesas com actividades de investimento relacionadas com activos incorpóreos, as quais não qualificam como tal ao nível dos IFRS pelo que foram reclassificadas para despesas operacionais.



**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
INDIVIDUAIS**

1º TRIMESTRE 2005

Sonae SGPS, SA

BALANÇOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 31 DE DEZEMBRO 2004

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	IFRS		POC
	31.03.05	31.12.04	31.12.04
ACTIVOS NÃO CORRENTES:			
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	514.690	573.614	573.615
Investimentos (1)	3.125.097.466	3.046.689.003	4.249.761.501
Outros activos não correntes	733.155.174	807.328.131	13.897
Total de activos não correntes	<u>3.858.767.330</u>	<u>3.854.590.748</u>	<u>4.250.349.013</u>
ACTIVOS CORRENTES:			
Outros activos correntes	106.790.016	21.741.073	22.473.892
Caixa e equivalentes de caixa	65.224	415.418	30.732.998
Total de activos correntes	<u>106.855.240</u>	<u>22.156.491</u>	<u>53.206.890</u>
TOTAL DO ACTIVO	<u><u>3.965.622.570</u></u>	<u><u>3.876.747.239</u></u>	<u><u>4.303.555.903</u></u>
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital social	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000
Acções Próprias	(143.984.221)	(143.984.221)	(143.984.221)
Reservas e resultados transitados	1.227.978.534	1.131.494.011	1.558.101.937
Resultado líquido do período	19.898.581	12.724.783	12.151.572
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	<u>3.103.892.894</u>	<u>3.000.234.573</u>	<u>3.426.269.288</u>
PASSIVO:			
PASSIVO NÃO CORRENTE:			
Empréstimos	281.158.914	183.691.632	184.014.369
Total de passivos não correntes	<u>281.158.914</u>	<u>183.691.632</u>	<u>184.014.369</u>
PASSIVO CORRENTE:			
Empréstimos	297.584.021	402.131.441	401.729.790
Outros passivos correntes	282.986.741	290.689.593	291.542.456
Total de passivos correntes	<u>580.570.762</u>	<u>692.821.034</u>	<u>693.272.246</u>
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	<u><u>3.965.622.570</u></u>	<u><u>3.876.747.239</u></u>	<u><u>4.303.555.903</u></u>

(1) - Nas Demonstrações Financeiras em Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), os Investimentos estão valorizados ao valor de mercado (medido pela cotação ou valor de avaliação independente) nos casos em que este é determinável.

O Conselho de Administração

Sonae SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 2004

(Montantes expressos em Euros)

	IFRS		POC
	31.03.05	31.03.04	31.03.04
Proveitos operacionais:			
Prestações de serviços	331.717	331.732	331.732
Outros proveitos operacionais	37.111	31.798	31.163
Total de proveitos operacionais	<u>368.828</u>	<u>363.530</u>	<u>362.895</u>
Custos operacionais			
Fornecimentos e serviços externos	(546.356)	(623.588)	(623.588)
Custos com o pessoal	(1.328.272)	(1.375.324)	(1.310.849)
Amortizações e depreciações	(62.784)	(2.961)	(2.961)
Outros custos operacionais	(179.561)	(695.542)	(970.709)
Total de custos operacionais	<u>(2.116.973)</u>	<u>(2.697.415)</u>	<u>(2.908.107)</u>
Resultados operacionais	(1.748.145)	(2.333.885)	(2.545.212)
Resultados financeiros	739.985	7.694.822	8.007.083
Resultados relativos a investimentos	20.906.741	-	(9.342)
Resultado antes de impostos	19.898.581	5.360.937	5.452.529
Imposto sobre o rendimento	-	-	-
Resultado do trimestre	<u>19.898.581</u>	<u>5.360.937</u>	<u>5.452.529</u>
Resultado por acção			
Básico	0,0107	0,0029	0,0029
Diluído	<u>0,0107</u>	<u>0,0029</u>	<u>0,0029</u>

O Conselho de Administração

Sonae SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 2004

(Montantes expressos em euros)

	Capital Social	Ações Próprias	Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2004	2.000.000.000	(143.984.221)	743.775.282	29.684.383	2.629.475.444
Aplicação do resultado de 2003:					
Transferência para reserva legal	-	-	1.484.220	(1.484.220)	-
Dividendos distribuídos	-	-		(27.987.330)	(27.987.330)
Transferência para resultados transitados	-	-	212.833	(212.833)	-
Aquisição/(Alienação) de ações próprias	-	-	-	-	-
Varição nas reservas	-	-	186.706.648	-	186.706.648
Resultado líquido do período de três meses findo em 31 de Março de 2004	-	-	-	5.360.937	5.360.937
Saldo em 31 de Março de 2004	<u>2.000.000.000</u>	<u>(143.984.221)</u>	<u>932.178.983</u>	<u>5.360.937</u>	<u>2.793.555.699</u>
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	2.000.000.000	(143.984.221)	1.131.494.011	12.724.783	3.000.234.573
Aplicação do resultado de 2004:					
Transferência para reserva legal	-	-	607.579	(607.579)	-
Dividendos distribuídos	-	-	(25.772.446)	(11.543.993)	(37.316.439)
Transferência para resultados transitados	-	-	573.211	(573.211)	-
Aquisição/(Alienação) de ações próprias	-	-	-	-	-
Varição nas reservas	-	-	121.076.179	-	121.076.179
Resultado líquido do período de três meses findo em 31 de Março de 2005	-	-	-	19.898.581	19.898.581
Saldo em 31 de Março de 2005	<u>2.000.000.000</u>	<u>(143.984.221)</u>	<u>1.227.978.534</u>	<u>19.898.581</u>	<u>3.103.892.894</u>

O Conselho de Administração

Sonae SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2005 E 31 DE MARÇO DE 2004

(Montantes expressos em euros)

	<u>31.03.05</u>	<u>31.03.04</u>
ACTIVIDADES OPERACIONAIS:		
Fluxos das actividades operacionais (1)	<u>(1.281.573)</u>	<u>(2.229.169)</u>
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	11.605	-
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	-	100
Outros	<u>172.235.864</u>	<u>209.665.411</u>
	<u>172.247.469</u>	<u>209.665.511</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(7.657.036)	(879.060)
Imobilizações corpóreas e incorpóreas	(3.753)	(2.279)
Outros	<u>(102.858.636)</u>	<u>(285.102.887)</u>
	<u>(110.519.425)</u>	<u>(285.984.226)</u>
Fluxos das actividades de investimento (2)	<u>61.728.044</u>	<u>(76.318.715)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:		
Recebimentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	<u>971.941.827</u>	<u>396.033.549</u>
	<u>971.941.827</u>	<u>396.033.549</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(989.271.599)	(384.646.439)
Juros e custos similares	(3.800.176)	(4.971.643)
Dividendos	(51)	-
Outros	<u>(39.666.666)</u>	<u>-</u>
	<u>(1.032.738.492)</u>	<u>(389.618.082)</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3)	<u>(60.796.665)</u>	<u>6.415.467</u>
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)	<u>(350.194)</u>	<u>(72.132.417)</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período	<u>415.418</u>	<u>(7.973.007)</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>65.224</u>	<u>(80.105.424)</u>

O Conselho de Administração