

SONAE

# COMUNICADO DE RESULTADOS 2014



IMPROVING LIFE

# 1 DESTAQUES

---

**A Sonae alcançou com êxito os objetivos propostos no retalho para 2014, recuperando a rentabilidade no não-alimentar e aumentando a quota de mercado e mantendo a rentabilidade de referência no alimentar, apesar do ambiente extremamente competitivo e das pressões deflacionistas. As principais parcerias, Sierra e NOS, registaram um forte desempenho operacional e melhoraram o resultado líquido**

Sonae MC:

- registou uma margem *underlying* EBITDA de 7,0% em 2014 e 7,5% no 4T14
- reforçou a liderança de mercado

Sonae SR:

- apresentou uma forte consolidação da produtividade das suas vendas, com um crescimento das vendas por m<sup>2</sup> em todos os negócios (em média, de 10,4%)
- aumentou o *underlying* EBITDA para 15 M€ em 2014

A Gestão de Investimentos aumentou o volume de negócios em 13,1% e reforçou a rentabilidade em 28,1%

A Sonae Sierra melhorou as taxas de ocupação (para 95,5%) e o resultado líquido operacional dos Centros Comerciais, o que, em conjunto com a melhoria das *yields*, impulsionou a valorização dos ativos

A NOS continuou o forte desempenho, alcançando indicadores operacionais recorde

**A posição de Balanço manteve-se robusta com um *gearing* de 0,6x e uma dívida com melhores *spreads* e maturidades**

## 2 MENSAGEM DO CEO

---

“A **Sonae MC** aumentou a sua posição de liderança no mercado português, ao mesmo tempo que continuou a registar níveis de rentabilidade de referência. O Continente possui a melhor proposta de valor no mercado de retalho alimentar português, uma vez que detém uma vantagem inigualável ao nível do preço, através do cartão de fidelização, mas também porque apresenta uma das mais amplas gamas de produtos, permitindo dar resposta a todos os padrões de consumo. Apesar do intenso ambiente concorrencial, as vantagens estruturais da Sonae MC em termos de eficiência permitiram alcançar, em 2014, uma margem EBITDA de 7,0%.

Na **Sonae SR**, os principais indicadores de desempenho continuaram a registar uma tendência positiva e a equipa continuou extremamente focada nos exigentes objetivos que definimos, tanto para Portugal como Internacionalmente. Os conceitos de loja foram renovados e os resultados evoluíram de forma satisfatória. A Worten aumentou a sua quota de mercado em Portugal e continuou a investir na recuperação da sua operação em Espanha. A Sport Zone, para além de ter apresentado um crescimento de vendas positivo no universo comparável de lojas, aumentou o volume de negócios em 3,9%. A Zippy, a nossa insígnia mais internacional, encerrou 2014 com presença em 17 países diferentes através de acordos de franquia.

Em 2014, a **Sonae RP** completou quatro pequenas operações de *sale and leaseback*. De futuro, iremos atuar de forma efetiva na monetização dos nossos ativos imobiliários, ao mesmo tempo que iremos procurar as *yields* adequadas para a sua qualidade.

A divisão de **Gestão de Investimentos** tem melhorado a sua posição na indústria de *Software* e Sistemas de Informação (SSI), com a WeDo Technologies a manter a liderança no mercado de *Business Assurance*. Em 2014, foram concretizadas duas operações materiais: a aquisição de uma participação de 60% no capital da S21Sec, uma empresa especializada em serviços de *cyber security*, a a venda do capital da Mainroad à NOS.

A **NOS** continuou a dar passos sólidos na prossecução da sua estratégia. As fortes tendências operacionais têm impulsionado ganhos de quota de mercado. O crescimento de RGUs continua a registar níveis recorde, com as RGUs convergentes a representar mais de 29% da base de clientes fixos. As sinergias resultantes da operação de fusão estão a evoluir como inicialmente planeado.

Os níveis de ocupação dos ativos da **Sonae Sierra** mantiveram-se bastante altos e as vendas dos lojistas aumentaram de forma significativa numa base comparável, evidenciando não só a qualidade dos ativos da empresa, mas também o bom desempenho operacional e a recuperação do consumo discricionário na Ibéria. Ao longo do ano, a Sonae Sierra continuou a implementar a sua estratégia de reciclagem de capital e a procura de novos contratos de prestação de serviço, terminando 2014 com presença em 4 continentes e 14 países. Em 2014, a avaliação dos ativos aumentou significativamente (+89 M€), impulsionada pela compressão das *yields* na Ibéria, assim como pela evolução favorável do desempenho operacional.

Em 2014, continuámos a fortalecer a nossa estrutura de capital. Excluindo o efeito do pagamento, à France Telecom (FT) da aquisição, em 2013, da sua participação no capital da Sonaecom, a dívida líquida teria reduzido 73 M€. O nosso Conselho de Administração irá propor na próxima Assembleia Geral Anual de 2015, a distribuição de um dividendo de 3,65 cêntimos por ação.

Em Portugal, os mais recentes indicadores económicos e índices de confiança têm estabilizado, sugerindo que a recuperação do consumo das famílias, embora modesta, poderá continuar. Em Espanha, após três anos de recessão, a economia voltou a crescer em 2014. Apesar de prudentes, olhamos para 2015 com confiança, acreditando que os nossos resultados irão beneficiar com o enquadramento macroeconómico.”

Paulo Azevedo, CEO da Sonae

---

No seguimento da fusão entre a Zon e a Optimus, e do reporte utilizando o método de equivalência patrimonial, decidimos alterar a forma de comunicar os nossos resultados ao mercado, separando cada negócio, a fim de obter maior transparência entre os segmentos: 1) Sonae Retalho: Sonae MC, SR e RP; 2) Gestão de Investimentos, incluindo a unidade de *Software* e Sistemas de Informação e o Público, da Sonaecom; 3) Sonae Sierra; e, 4) NOS. Os valores da Demonstração de Resultados da Sonae referentes a 2013 foram ajustados numa base pro-forma (2013 PF), assumindo que a fusão entre a Zon e a Optimus ocorreu a 1 de janeiro de 2013 e incorporando alguns efeitos de consolidação na empresa veículo co-controlada. Este critério, além de permitir uma comparação mais fácil e justa entre os resultados de 2013 e 2014, está em linha com o método de reporte pro-forma adotado pela Sonaecom, NOS e com as expetativas de mercado.

---

*A informação financeira de 2013 PF contida neste relatório não foi objeto de procedimentos de auditoria*

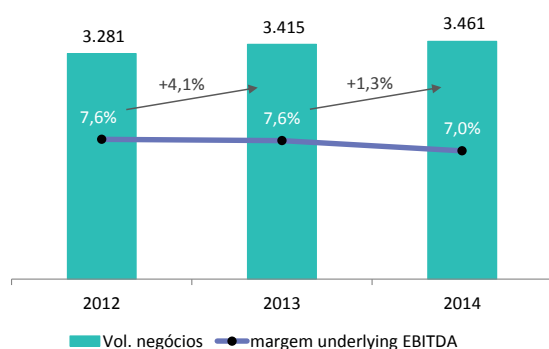
---

# 3 RESULTADOS SONAE RETALHO

## Sonae MC

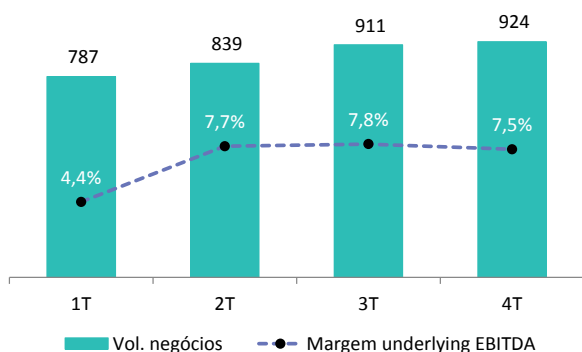
### Vol. de negócios e *underlying* EBITDA – evolução anual

	2012	2013	2014
Var. vendas universo comparável lojas (%)	-2,0%	1,4%	-2,1%
Var. vol. negócios (%)	-1,4%	4,1%	1,3%



### Vol. de negócios e *underlying* EBITDA – evolução trimestral

	1T14	2T14	3T14	4T14
Var. vendas universo comparável lojas (%)	-2,3%	-0,3%	-2,9%	-2,8%
Var. vol. negócios (%)	1,7%	3,5%	0,4%	0,0%



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

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

- um investimento relevante em preço, em prol do benefício dos nossos consumidores, continuando a garantir os preços mais baixos do mercado português;
- uma melhoria contínua na qualidade dos produtos disponibilizados. Em 2014, o Continente foi distinguido, pelo 12º ano consecutivo, pelo Reader's Digest como uma marca de confiança, comprovando o reconhecimento da qualidade dos produtos da Sonae;
- uma gama de produtos de marca própria e de outros fornecedores mais ampla, o que permite reagir rapidamente a mudanças nos padrões de consumo dos clientes (o portefólio de marca própria Continente representou, em 2014, cerca de 30% do volume de negócios nas categorias de bens de grande consumo - FMCG);
- uma abertura seletiva de lojas e contribuição positiva das oportunidades de franquia;
- um crescimento de 10% nas vendas *online*, suportado pela renovada plataforma de comércio eletrónico, e;
- um excelente desempenho da Well's.

O **underlying EBITDA** da **Sonae MC** ascendeu, em 2014, a 241 M€, correspondente a uma **margem underlying EBITDA** de 7,0%. Numa base trimestral, o **underlying EBITDA** totalizou 70 M€, resultando numa **margem underlying EBITDA** de 7,5%. Quando comparado com 2013, o **underlying EBITDA** sofreu o impacto do forte ambiente concorrencial vivenciado em Portugal ao longo de mais um ano, marcado por um elevado esforço promocional e levando a elevados níveis de deflação interna, nomeadamente 1,9% em 2014 (0,4% no 4T14).

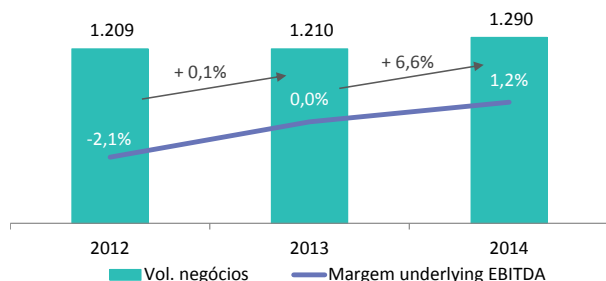
Não obstante, a **Sonae MC** conseguiu manter os níveis de rentabilidade de referência, em resultado de eficiências logísticas e operacionais, assim como da atividade promocional customizada através do cartão de fidelização do Continente (cujas vendas representaram, em 2014, mais de 90% do total de vendas).

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

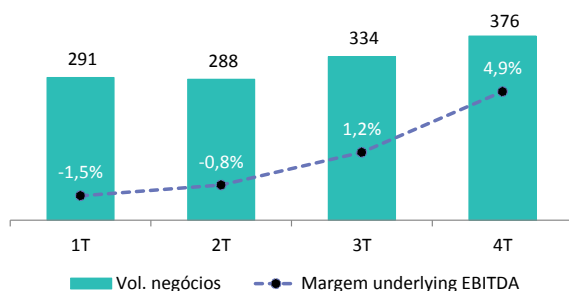
# 3 SONAE RETAIL RESULTS (cont.)

## Sonae SR

Vol. de negócios e *underlying* EBITDA – evolução anual



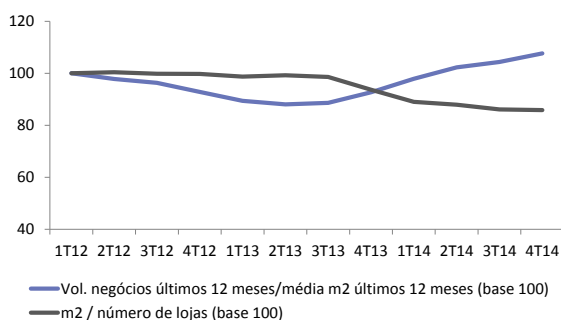
Vol. de negócios e *underlying* EBITDA – evolução trimestral



Desempenho por geografia

	2013	2014	var.	4T13	4T14	var.
<b>Vol. de negócios (M€)</b>	<b>1.210</b>	<b>1.290</b>	<b>6,6%</b>	<b>383</b>	<b>376</b>	<b>-1,8%</b>
Portugal	877	930	6,1%	279	278	-0,6%
Internacional	333	359	7,8%	104	99	-4,9%
<b>EBITDA (M€)</b>	<b>-1</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>-2,9%</b>
Portugal	39	48	25,4%	26	24	-5,5%
Internacional	-40	-36	9,7%	-10	-9	9,6%
<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,1 p.p.</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,0%</b>	<b>0,0 p.p.</b>
Portugal	4,4%	5,2%	0,8 p.p.	9,2%	8,8%	-0,5 p.p.
Internacional	-12,0%	-10,1%	2,0 p.p.	-9,8%	-9,3%	0,5 p.p.
<b>LfL (%)</b>	<b>-3,8%</b>	<b>4,6%</b>	<b>8,4 p.p.</b>	<b>5,0%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-6,2 p.p.</b>
Portugal	-2,7%	5,5%	8,2 p.p.	4,9%	-0,8%	-5,7 p.p.
Internacional	-6,8%	0,8%	7,6 p.p.	5,7%	-3,3%	-9,0 p.p.

SR internacional orgânico<sup>2</sup> – vol. negócios últimos 12 meses/evolução m<sup>2</sup>



<sup>2</sup> Incluindo vendas *online*.

Em 2014, o **volume de negócios** da **Sonae SR** alcançou 1.290 M€, aumentando 6,6% (6,1% em Portugal e 7,8% Internacionalmente), apesar da estratégia de redimensionamento do parque de lojas, onde se enquadra a redução de área em várias lojas (diminuição de quase 14 mil m<sup>2</sup> entre 2013 e 2014).

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

Como principais marcos de 2014, destacamos o seguinte:

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

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

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

# 3 RESULTADOS SONAE RETALHO (cont.)

## Sonae RP

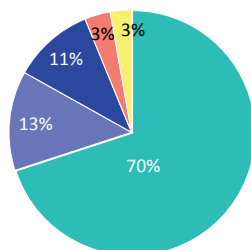
### Volume de negócios e *underlying* EBITDA

Milhões de euros	2013	2014	var.	4T13	4T14	var.
Volume de Negócios	124	126	1,9%	31	32	1,4%
<b>Underlying EBITDA</b>	<b>115</b>	<b>116</b>	<b>1,6%</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>-0,3%</b>
margem de <i>underlying</i> EBITDA	92,4%	92,2%	-0,3 p.p.	99,0%	97,3%	-1,7 p.p.

Em 2014 o **volume de negócios** da **Sonae RP** ascendeu a 126 M€, 1,9% acima do resultado de 2013. O **underlying EBITDA** aumentou 1,6%, alcançando 116 M€ em 2014, o que corresponde a uma **margem *underlying* EBITDA** de 92,2% e a um **EBIT ROCE** de 7,3%.

### Portefólio da Sonae RP

- Lojas Sonae MC
- Lojas Sonae SR
- Escritórios e logística
- Bolsa de terrenos
- Outros



No final de 2014, o **valor contabilístico líquido do capital investido** em bens imobiliários de retalho totalizou 1,21 mil M€.

Atualmente, a **Sonae** mantém um nível de *freehold* de aproximadamente 73% da sua área de venda de retalho alimentar e 28% do espaço de retalho não alimentar.

A **Sonae RP** continua a apoiar as operações de retalho, adquirindo novos lotes para desenvolvimento de lojas e investindo na manutenção da qualidade dos seus ativos imobiliários.

Em linha com a sua estratégia de monetização de ativos imobiliários, a **Sonae RP** está a desenvolver ativamente a sua presença no mercado e a investir no sentido de cumprir, com êxito, todas as metas de *sale and leaseback*.

Assim, a **Sonae RP** completou, durante 2014, quatro transações de *sale and leaseback*. Estas transações totalizaram 14,5 M€, correspondendo a um ganho de capital de 1,5 M€.

# 4 RESULTADOS SONAE RETALHO (cont.)

## Capex Sonae Retalho

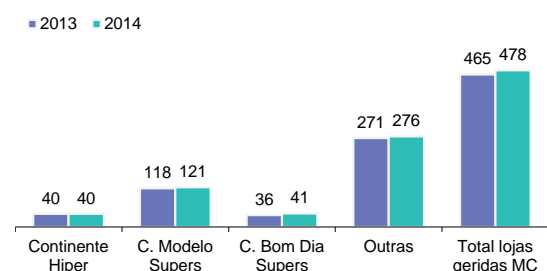
Capex por negócio			
Milhões de euros	2013	2014	% Vol. neg.
<b>Sonae Retalho</b>	<b>164</b>	<b>194</b>	<b>4,0%</b>
Sonae MC	103	105	3,0%
Sonae SR	32	63	4,9%
Sonae RP	29	27	21,0%
<b>Underlying EBITDA - Capex</b>	<b>209</b>	<b>179</b>	<b>-</b>

Em 2014, o **CAPEX** da **Sonae MC** foi de 105 M€, 2 M€ acima do valor registado no ano passado.

O **CAPEX** da **Sonae SR** alcançou 63 M€ em 2014, 30 M€ acima do valor registado no período homólogo.

O **CAPEX** da **Sonae RP** totalizou 27 M€ em 2014, 2 M€ abaixo do valor de 2013.

## Lojas geridas pela Sonae MC <sup>(1)</sup>



O investimento realizado na **Sonae MC** ao longo de 2014 foi, em parte, utilizado na abertura de 19 lojas, incluindo 3 lojas Continente Modelo e 5 lojas Continente Bom Dia.

No final de 2014, a **Sonae MC** operava 478 lojas, correspondendo a 595.000 m<sup>2</sup>.

## Lojas geridas pela Sonae SR <sup>(1)</sup>

País	Insignia	Lojas		m <sup>2</sup> /loja	
		2013	2014	2013	2014
Portugal	Worten	179	181	706	677
	Sport Zone	76	77	838	836
	MO	108	108	509	506
	Zippy	38	38	328	329
Espanha	Worten	44	47	1.912	1.626
	Sport Zone	34	34	1.174	1.065
	Zippy	40	35	308	294
Turquia	Zippy	2	2	340	254
<b>Portugal</b>		<b>401</b>	<b>404</b>	<b>642</b>	<b>629</b>
<b>Internacional</b>		<b>120</b>	<b>118</b>	<b>1.142</b>	<b>1.046</b>
<b>Gestão Própria</b>		<b>521</b>	<b>522</b>	<b>757</b>	<b>723</b>

O investimento realizado durante 2014 na **Sonae SR** foi impactado pela abertura de 16 lojas, nomeadamente:

- 3 lojas Worten em Portugal;
- 6 lojas Worten em Espanha;
- 2 lojas Sport Zone em Portugal;
- 3 lojas Sport Zone em Espanha;
- 1 loja MO em Portugal; e,
- 1 loja Zippy em Portugal.

No final de 2014, a **Sonae SR** operava 522 lojas, correspondendo a 377.000 m<sup>2</sup> e incluindo 118 lojas fora de Portugal (123.000 m<sup>2</sup>).

## Sonae Retalho Franchising

### Sonae SR – Lojas franchising <sup>(1)</sup>

País	Insignia	Lojas		m <sup>2</sup> /loja	
		2013	2014	2013	2014
Portugal	Worten	4	4	433	433
	Sport Zone	2	3	623	546
	MO	5	5	299	299
Espanha	Sport Zone	0	1	-	289
	MO	9	8	402	407
Malta	MO	3	3	254	237
	Zippy	3	3	203	173
Outros países	MO	0	2	-	364
	Zippy	32	44	237	223
<b>Portugal</b>		<b>11</b>	<b>12</b>	<b>407</b>	<b>406</b>
<b>Internacional</b>		<b>47</b>	<b>61</b>	<b>268</b>	<b>251</b>
<b>Total Franchising</b>		<b>58</b>	<b>73</b>	<b>294</b>	<b>277</b>

Em 2014, a **Sonae MC** abriu 84 lojas ao abrigo de contratos de franquia, terminando o ano com 162 lojas (43.000 m<sup>2</sup>) neste formato. Durante o ano, foram abertas 75 lojas Meu Super, encerrando 2014 com 140 lojas e superando a meta de 100 lojas definida no ano passado.

A **Sonae SR** terminou 2014 com 73 lojas ao abrigo de contratos de franquia (20.000 m<sup>2</sup>), incluindo 61 lojas fora de Portugal. Durante 2014, a **Sonae SR** abriu 23 novas lojas das quais, 22 fora de Portugal, reforçando, assim, a sua expansão internacional.

De destacar a entrada da **Sonae SR**, em 2014, em cinco novos países: Bulgária e Moçambique com o formato MO; Chile, Geórgia e Arménia com o formato Zippy.

(1) Dado líquido EoP.



# 4 RESULTADOS GESTÃO DE INVESTIMENTOS

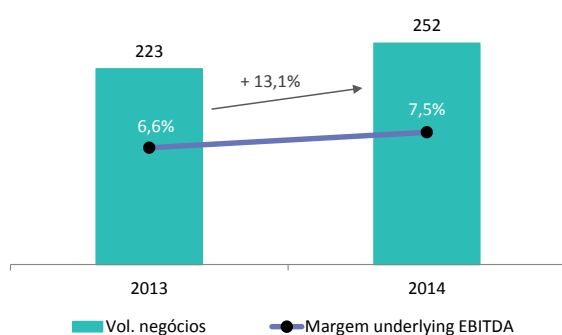
Portefólio de Gestão de Investimentos	
Unidade de Software e Sistemas de Informação da Sonaecom	
WeDo Technologies	Bizdirect
Saphety	S21Sec
Tecnologias de retalho	
Tlantic <sup>1</sup>	Movvo
Parcerias	
MDS	GeoStar <sup>2</sup>
Maxmat <sup>1</sup>	Público

(1) A Sonaecom detém 50% da Maxmat e 77,7% da Tlantic. Os seus resultados encontram-se consolidados pelo método de consolidação integral.

(2) A GeoStar reporta utilizando o método de equivalência patrimonial.

Volume de negócios e underlying EBITDA						
Milhões de euros	2013	2014	var.	4T13	4T14	var.
Volume de Negócios	223	252	13,1%	59	66	11,9%
Underlying EBITDA	15	19	28,1%	7	8	8,5%
margem de underlying EBITDA	6,6%	7,5%	0,9 p.p.	12,0%	11,6%	-0,4 p.p.

Vol. de negócios e underlying EBITDA – evolução anual



O volume de negócios de Gestão de Investimentos alcançou 252 M€ em 2014, 13,1% acima do valor de 2013. O desempenho do volume de negócios beneficiou, parcialmente, com o aumento de 12,7%<sup>3</sup> na divisão da SSI. Numa base trimestral, o volume de negócios de Gestão de Investimentos aumentou 11,9%, para 66 M€. O underlying EBITDA totalizou 19 M€, um crescimento de 28,1% quando comparado com 2013, correspondendo a uma margem underlying EBITDA de 7,5% em 2014 (11,6% no 4T14).

Ao longo de 2014, a SSI prosseguiu com a sua estratégia de gestão ativa do portefólio. Em julho de 2014, a Sonaecom adquiriu uma participação de 60% na S21Sec, uma multinacional com o principal escritório sediado em Madrid, especializada em serviços e tecnologias de *cyber security*. A S21Sec encontra-se sob um processo de reestruturação que tem manifestado resultados bastante positivos. Em setembro de 2014, a Sonaecom anunciou a venda da totalidade do capital social da Mainroad à NOS.

A WeDo Technologies continuou a expandir a sua presença internacional, finalizando 2014 com receitas internacionais a representar 74,8% do volume de negócios. De acordo com o novo relatório da *Stratecast | Frost & Sullivan*, a WeDo Technologies foi reconhecida, já em janeiro de 2015, como líder no mercado mundial em receitas obtidas no setor de soluções de *Financial Assurance software*.

Outro marco importante no negócio da SSI está relacionado com a Saphety. A sua base de clientes tem agora mais de 8.100 clientes e 100.000 utilizadores em cerca de 20 países. No que diz respeito à Bizdirect em 2014, a empresa aumentou o volume de negócios em 20,2% face a 2013. As receitas internacionais aumentaram significativamente e já representam 12,2% do volume de negócios.

Em relação aos negócios de tecnologia de retalho, a Sonaecom concluiu no 3T14 um investimento na Movvo (ex-Around Knowledge), uma *start-up* portuguesa que desenvolveu uma tecnologia de localização, não individualizada, em tempo real. Esta tecnologia permite medir o fluxo de pessoas em espaços físicos, oferecendo informação relevante aos retalhistas. Além disso, a Tlantic aumentou o seu volume de negócios, maioritariamente, com o aumento do contributo de clientes fora do grupo.

As parcerias de Gestão de Investimentos apresentaram um desempenho operacional positivo no trimestre:

- a MDS apresentou o trimestre mais forte do ano, quer em Portugal, quer no Brasil, aumentando a receita bruta e o EBITDA, quando comparado com 2013;
- a Maxmat aumentou as vendas no universo comparável de lojas em 7% e o EBITDA em 4% face a 2013;
- a GeoStar ganhou quota de mercado<sup>4</sup> no ano (aumento de 1,7% nas vendas BSP contra diminuição de 1,2% do mercado), e mais do que duplicou o EBITDA em termos homólogos.

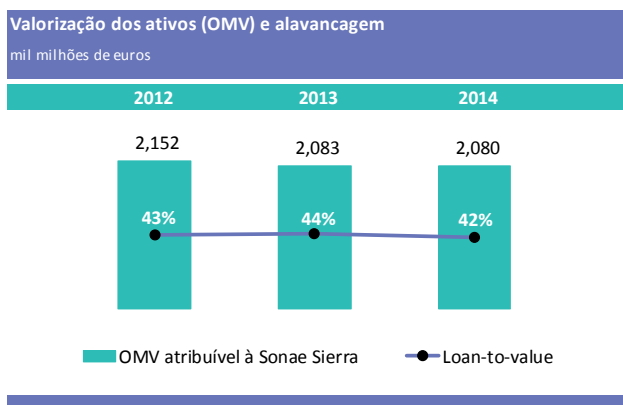
<sup>3</sup> Inclui o contributo da Mainroad.

<sup>4</sup> BSP refere-se à IATA Billing and Settlement plan.

# 5 RESULTADOS SONAE SIERRA

Indicadores Operacionais			
	2013	2014	var.
<b>Visitantes (milhões)</b>	<b>406</b>	<b>440</b>	<b>8,4%</b>
Europa e Novos Mercados	303	329	8,5%
Brasil	102	111	8,1%
<b>Taxa de ocupação (%)</b>	<b>94,4%</b>	<b>95,5%</b>	<b>1,1 p.p.</b>
Europa	95,2%	95,7%	0,5 p.p.
Brasil	92,1%	95,1%	3,0 p.p.
<b>Evol. Vendas de lojistas (no universo comparável)</b>			
Europa	-1,5%	3,3%	4,8 p.p.
Brasil (moeda local)	5,1%	8,4%	3,3 p.p.
<b>Vendas de lojistas (milhões euros)</b>	<b>4.623</b>	<b>4.617</b>	<b>-0,1%</b>
Europa (milhões euros)	3.217	3.119	-3,0%
Brasil (milhões euros)	1.406	1.498	6,5%
Brasil (milhões reais)	4.009	4.673	16,6%
<b>Nº de centros comerciais detidos/co-detidos (EoP)</b>	<b>47</b>	<b>46</b>	<b>-1</b>
Europa	37	36	-1
Brasil	10	10	0
<b>ABL centros geridos ('000 m²)</b>	<b>2.303</b>	<b>2.307</b>	<b>0,1%</b>
Europa e Novos Mercados	1.785	1.788	0,2%
Brasil	519	519	0,0%

Indicadores financeiros						
Milhões de euros	2013	2014	var.	4T13	4T14	var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>228</b>	<b>225</b>	<b>-1,2%</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>-0,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>113</b>	<b>108</b>	<b>-5,0%</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>-0,7%</b>
Margem EBITDA	49,6%	47,8%	-1,9 p.p.	47,7%	47,8%	0,1 p.p.
Resultado direto	58	53	-8,6%	15	17	11,8%
Resultado indireto	-54	44	-	-16	20	-
<b>Resultado líquido</b>	<b>4</b>	<b>96</b>	<b>-</b>	<b>-1</b>	<b>37</b>	<b>-</b>
... atribuível à Sonae	2	48	-	-1	18	-



Na Europa, as **vendas dos lojistas no universo comparável** aumentaram 3,3%, 4,8 p.p. acima de 2013. Apesar desta melhoria numa base comparável, as **vendas dos lojistas** diminuíram 3,0%, para 3.119 M€, impactadas pela venda de ativos (nomeadamente Parque Principado em Espanha, em outubro de 2013, Valecenter e Airone em Itália, em dezembro de 2013, venda de 40% da participação da Sonae Sierra no centro comercial Le Terrazze, também em Itália, em julho de 2014 e La Farga Shopping Centre em Espanha, em novembro de 2014). No Brasil, as **vendas dos lojistas no universo comparável** alcançaram 8,4%, 3,3 p.p. acima de 2013 e as **vendas dos lojistas** cresceram em moeda local 16,6% em termos homólogos, impactadas pelas aberturas de 2013.

Em 2014, a **taxa de ocupação** da **Sonae Sierra** registou uma melhoria de 1,1 p.p., totalizando 95,5%. Este resultado prova, uma vez mais, a qualidade de referência dos ativos da Sonae Sierra. Na Europa, a **taxa de ocupação** alcançou 95,7%, beneficiando das melhores condições macroeconómicas e do nosso desempenho ao nível da gestão de ativos. Ao mesmo tempo, a **taxa de ocupação** no Brasil melhorou 3,0 p.p., para 95,1%. Este resultado foi impulsionado pela taxa de ocupação mais elevada nos 2 centros comerciais abertos em 2013 (Boulevard Londrina, em maio de 2013, e Passeio das Águas, em outubro de 2013) que, no ano da sua inauguração, apresentavam taxas de ocupação menores.

O **volume de negócios** da **Sonae Sierra** registou 225 M€, 1,2% abaixo do valor alcançado em 2013. Esta redução é explicada pela venda de ativos na Europa e pelo efeito adverso da taxa de câmbio média (do real brasileiro), apesar do maior volume de negócios no universo comparável. Como consequência da evolução do volume de negócios, o **EBITDA** situou-se nos 108 M€, 5,0% abaixo de 2013, correspondendo a uma **margem EBITDA** de 47,8%.

Em resultado da venda de ativos e do efeito adverso da taxa de câmbio, mencionados anteriormente, o **resultado direto** foi de 53 M€, 5 M€ abaixo de 2013. O **resultado indireto** alcançou 44 M€ em 2014, um valor que compara com 54 M€ negativos contabilizados em 2013. Esta melhoria foi impulsionada não só pela compressão das *yields*, principalmente na Península Ibérica, mas também pela evolução favorável do desempenho operacional. Como tal, o **resultado líquido** totalizou 96 M€ em 2014, 92 M€ acima do valor de 2013.

A 31 de dezembro de 2014, o **OMV (Open Market Value)** atribuível à Sonae Sierra foi de 2,080 mil M€, 3 M€ abaixo do valor registado a 31 de dezembro de 2013, beneficiando do aumento do valor das propriedades de investimento e, ainda, da aquisição de uma participação adicional no CC Continente Portimão e no AlbufeiraShopping, que quase compensaram a venda de ativos. O **NAV (Net Asset Value)** situou-se nos 1,115 mil M€ no final de 2014, 115 M€ ou 11,4% acima do valor registado em dezembro de 2013.

No final de dezembro de 2014, o rácio **loan-to-value** permaneceu num nível conservador de 41,5%.

# 6 RESULTADOS NOS

Indicadores Financeiros - Resultados Pro-forma						
Millhões de euros	2013 PF	2014	var.	4T13 PF	4T14	var.
Receitas operacionais	1.427	1.384	-3,0%	356	354	-0,7%
EBITDA	537	511	-4,9%	118	114	-4,0%
Margem de EBITDA	37,6%	36,9%	-0,7 p.p.	33,2%	32,1%	-1,1 p.p.
Resultado líquido	63	75	17,8%	-13	12	-
Capex	270	374	38,9%	81	143	76,7%
EBITDA - Capex	267	136	-49,0%	38	-29	-
Capex recorrente	261	276	5,5%	77	83	7,9%
EBITDA - Capex recorrente	275	235	-14,7%	41	30	-26,5%

A **NOS** publicou os resultados de 2014 em 26 de fevereiro de 2015, que se encontram disponíveis em [www.nos.pt](http://www.nos.pt).

As **receitas operacionais** da **NOS** registaram 1.384 M€ em 2014, uma diminuição de 3,0% face ao ano anterior.

O **EBITDA** alcançou 511 M€, uma diminuição de 4,9% em termos homólogos, representando uma **margem EBITDA** de 36,9%.

Em 2014, o **CAPEX recorrente** totalizou 276 M€, um aumento de 5,5% quando comparado com o ano anterior. Como consequência da evolução do EBITDA e do CAPEX, o **EBITDA-CAPEX recorrente** diminuiu 14,7%.

O rácio da **dívida financeira líquida face ao EBITDA** manteve-se em 1,9x no final de 2014.

No final de 2014, a **maturidade média da dívida financeira líquida** era de 2,6 anos.

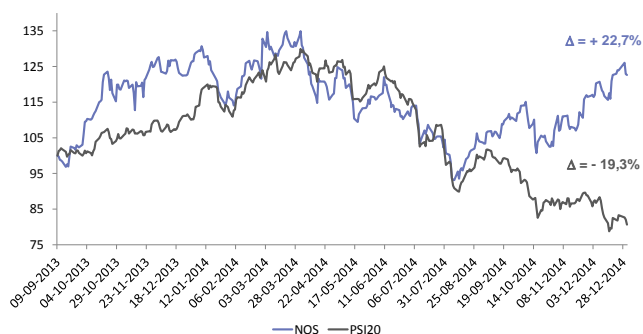
Indicadores Operacionais						
('000)	2013	2014	var.	4T13	4T14	var.
RGUs totais (adições líquidas)	-144	398	-	-41	165	-
RGUs convergentes (adições líquidas)	212	1.641	-	141	366	159,5%
Subscritores móvel (adições líquidas)	-62	400	-	5	107	-
TV por subscrição (adições líquidas)	-76	-41	45,5%	-28	7	-
<b>RGUs totais</b>	<b>212</b>	<b>1.853</b>	<b>-</b>	<b>212</b>	<b>1.853</b>	<b>-</b>
RGUs convergentes	212	1.853	-	212	1.853	-
Cientes convergentes	45	385	-	45	385	-
ARPU/ subscritor único de acesso fixo (euros)	36	38	4,7%	36	40	9,8%

O 4T14 foi o trimestre mais forte em termos de crescimento de **RGUs**, com adições líquidas de 165 mil.

As **RGUs convergentes** representam já 29,2% da base de clientes fixos, equivalente a 385 mil clientes, pouco mais de um ano após o lançamento dos pacotes convergentes.

O crescimento do número de RGUs tem conduzido a uma melhoria significativa do **ARPU** residencial de acesso fixo, que cresceu 4,7% em termos homólogos.

## Desempenho bolsista



No seguimento da fusão entre a Optimus e a Zon (atualmente NOS), e desde o primeiro dia de negociação em bolsa das novas ações emitidas a 9 de setembro de 2013 até 31 de dezembro de 2014, a capitalização bolsista da empresa valorizou 22,6%, o que corresponde a um aumento do preço da ação de 4,27€ para 5,24€. No mesmo período, o PSI20, principal índice nacional, desvalorizou 19,3%.

# 7 DESEMPENHO GLOBAL

Resultados consolidados						
Milhões de euros	2013 PF	2014	var.	4Q13 PF	4Q14	var.
Sonae MC	3.415	3.461	1,3%	924	924	0,0%
Sonae SR	1.210	1.290	6,6%	383	376	-1,8%
Sonae RP	124	126	1,9%	31	32	1,4%
Gestão de Investimentos	223	252	13,1%	59	66	11,9%
E&A <sup>(1)</sup>	-151	-155	-2,2%	-43	-33	21,7%
<b>Volume de negócios</b>	<b>4.821</b>	<b>4.974</b>	<b>3,2%</b>	<b>1.354</b>	<b>1.364</b>	<b>0,7%</b>
Sonae MC	258	241	-6,8%	75	70	-7,7%
Sonae SR	0	15	-	17	18	5,5%
Sonae RP	115	116	1,6%	31	31	-0,3%
Gestão de Investimentos	15	19	28,1%	7	8	8,5%
E&A <sup>(1)</sup>	-10	-12	-12,2%	-11	-6	43,8%
<b>Underlying EBITDA</b>	<b>378</b>	<b>380</b>	<b>0,6%</b>	<b>120</b>	<b>120</b>	<b>0,4%</b>
Margem Underlying EBITDA	7,8%	7,6%	-0,2 p.p.	8,8%	8,8%	0,0 p.p.
Res. método equiv. patrim. <sup>(2)</sup>	45	42	-6,6%	4	8	98,6%
S. Sierra (resultado direto)	29	26	-8,6%	7	8	12,0%
NOS	17	16	-7,4%	-3	0	82,5%
Itens não recorrentes	-2	-5	-189,5%	-2	-5	-155,8%
<b>EBITDA</b>	<b>421</b>	<b>417</b>	<b>-1,0%</b>	<b>122</b>	<b>124</b>	<b>1,3%</b>
Margem EBITDA	8,7%	8,4%	-0,4 p.p.	9,0%	9,1%	0,1 p.p.
D&A <sup>(3)</sup>	-188	-189	-0,1%	-42	-57	-36,2%
<b>EBIT</b>	<b>233</b>	<b>228</b>	<b>-1,9%</b>	<b>80</b>	<b>67</b>	<b>-16,9%</b>
Resultado financeiro liq.	-82	-77	5,8%	-17	-19	-13,9%
<b>EBT</b>	<b>151</b>	<b>151</b>	<b>0,2%</b>	<b>63</b>	<b>47</b>	<b>-25,4%</b>
Impostos	-30	-25	16,7%	-18	-13	31,7%
<b>Resultado direto <sup>(4)</sup></b>	<b>121</b>	<b>127</b>	<b>4,4%</b>	<b>45</b>	<b>35</b>	<b>-22,8%</b>
<b>Resultado indireto</b>	<b>289</b>	<b>19</b>	<b>-93,5%</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>-</b>
<b>Resultado líquido total</b>	<b>410</b>	<b>146</b>	<b>-64,5%</b>	<b>45</b>	<b>48</b>	<b>8,2%</b>
Interesses sem controlo	-132	-2	98,7%	-8	0	-
<b>Res. líq. atribuível a acionistas</b>	<b>278</b>	<b>144</b>	<b>-48,3%</b>	<b>36</b>	<b>49</b>	<b>33,8%</b>
<b>Resultado indireto <sup>(5)</sup></b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Resultado líquido total <sup>(5)</sup></b>	<b>141</b>	<b>146</b>	<b>3,2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Interesses sem controlo <sup>(5)</sup>	-12	-2	85,6%	-	-	-
<b>Res. líq. atribuível a acionistas <sup>(5)</sup></b>	<b>129</b>	<b>144</b>	<b>11,2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(1) Eliminações e ajustamentos;

(2) Resultados pelo método de equivalência patrimonial; inclui resultados diretos relacionados com investimentos consolidados pelo método de equivalência patrimonial (principalmente Sonae Sierra e NOS);

(3) Depreciações e amortizações incluindo provisões e imparidades;

(4) Resultados diretos antes de interesses minoritários;

(5) Excluindo os efeitos da fusão Zon-Optimus e as Imparidades registadas no 3T13.

Em 2014, o **volume de negócios consolidado** cresceu 3,2%, para 4.974 M€, e o **underlying EBITDA** alcançou 380 M€, apresentando um aumento de 0,6% quando comparado com o valor de 2013. A melhoria da rentabilidade nas divisões Sonae SR, Sonae RP e Gestão de Investimentos foi suficiente para compensar o impacto negativo da Sonae MC, resultante da forte atividade promocional. A **margem underlying EBITDA** foi de 7,6%, um valor que compara com 7,8% registado em 2013.

O **EBITDA** totalizou 417 M€ e inclui as contribuições:

- do **underlying EBITDA** de 380 M€;
- dos resultados consolidados pelo método de equivalência patrimonial, no valor de 42 M€, onde se inclui o resultado indireto da Sonae Sierra e as contribuições da NOS e da GeoStar; e,
- dos itens não recorrentes.

Em 2014, o **resultado financeiro líquido** ascendeu a 77 M€ negativos, melhorando 5,8% quando comparado com 2013, devido à combinação de um menor nível de endividamento líquido com um menor custo de dívida. De notar que os resultados financeiros estão relacionados, apenas, com os negócios de retalho e Gestão de Investimentos.

A taxa de juro média das linhas de crédito utilizadas foi, no final de 2014, de cerca de 3%.

Em 2014, o **resultado direto** foi de 127 M€, 4,4% acima de 2013, beneficiando da melhoria da atividade financeira líquida (-5 M€ vs. 2013) e do menor nível de impostos (-5 M€ vs. 2013), que mais do que compensaram os resultados consolidados pelo Método de Equivalência Patrimonial.

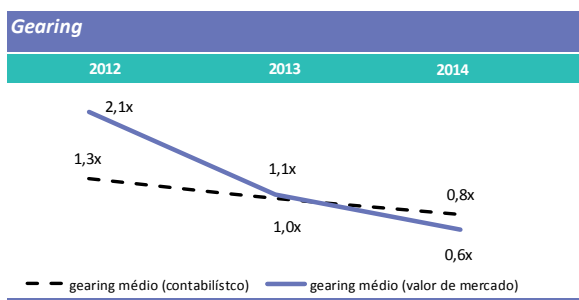
Excluindo os efeitos da fusão entre a Optimus e a Zon e as imparidades contabilizadas no 3T13, o **resultado indireto** alcançou 19 M€ em 2014, quase em linha com os 20 M€ registados em 2013 <sup>(5)</sup>. Este resultado beneficia da valorização dos ativos da Sonae Sierra, sendo também impactado pelo efeito de *mark to market* da NOS.

Os **interesses sem controlo** alcançaram 2 M€ negativos. Esta linha foi impactada pela alteração da participação da Sonae no capital social da SonaeCom. O **resultado líquido atribuível a acionistas** totalizou 144 M€, crescendo 11,2% quando comparado com 2013 <sup>(5)</sup> e beneficiando com o desempenho dos resultados direto e indireto.

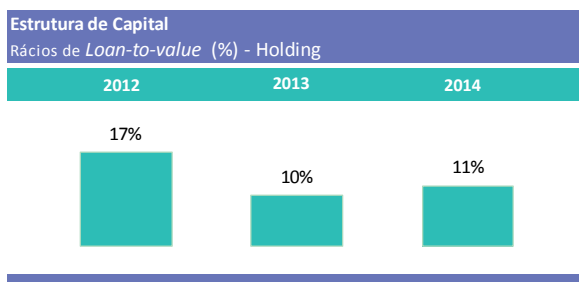
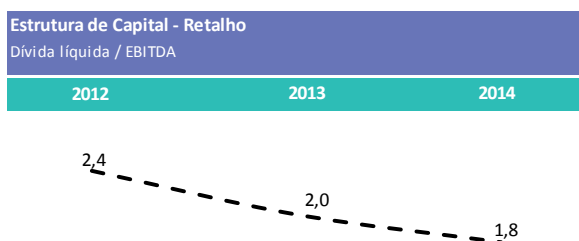
# 8 ESTRUTURA DE CAPITAL

Capitais empregues líquidos			
Milhões de euros	2013	2014	var.
<b>Capital investido líquido</b>	<b>3.127</b>	<b>3.105</b>	<b>-0,7%</b>
Investimento técnico	2.031	2.034	0,1%
Investimento financeiro	1.364	1.279	-6,2%
Goodwill	610	611	0,1%
Fundo de maneo	-878	-819	6,7%
<b>Capital próprio + Interesses s/ controlo</b>	<b>1.908</b>	<b>1.854</b>	<b>-2,9%</b>
<b>Dívida líquida total<sup>(1)</sup></b>	<b>1.219</b>	<b>1.251</b>	<b>2,6%</b>
Dívida líquida / Capital investido	39,0%	40,3%	1,3 p.p.

(1) Dívida financeira líquida + saldo desuprimentos.



Endividamento líquido			
Milhões de euros	2013	2014	var.
<b>Dívida financeira líquida</b>	<b>1.214</b>	<b>1.248</b>	<b>2,8%</b>
Unidades de retalho	763	683	-10,5%
Gestão de Investimentos	30	42	39,9%
Holding e outros	421	523	24,1%
<b>Dívida total líquida</b>	<b>1.219</b>	<b>1.251</b>	<b>2,6%</b>



Em 2014, o **capital próprio** ascendeu a 1.854 M€, 54 M€ abaixo de 2013, em virtude de uma redução nos minoritários, na sequência do aumento da participação no capital da Sonaecom.

A Sonae continuou a fortalecer o seu Balanço apresentando, em 2014, um *gearing* médio (contabilístico) de 0,8x. O *gearing* médio em valores de mercado ascendeu a 0,6x, registando uma melhoria de 0,5x face a 2013.

Em 31 de dezembro de 2014, o **endividamento total líquido** foi de 1,251 M€, aumentando 32 M€ face a 2013, impactado pelo pagamento, em agosto de 2014, das ações da Sonaecom adquiridas pela Sonae à FT. Excluindo este efeito, o endividamento total líquido teria diminuído 73 M€, mantendo a tendência decrescente verificada ao longo dos últimos trimestres.

Este compromisso com a FT encontrava-se já refletido desde junho de 2013 nas contas consolidadas da Sonae, em “outros credores”, não sendo considerado como dívida financeira.

Em relação ao **perfil de maturidade da dívida**, durante 2014 foi concluída uma série de transações com maturidades até 7 anos. Estas operações permitiram à Sonae antecipar, em condições favoráveis, o programa de refinanciamento das suas linhas de crédito com maturidade em 2015, assim como uma parte significativa das linhas com maturidade em 2016. Para além de otimizar o custo de financiamento e suavizar o perfil de amortização da dívida, a Sonae pôde diversificar a sua rede de bancos.

Em 2014, o **endividamento do retalho** diminuiu 80 M€, para 683 M€, em resultado de uma geração sustentável de fluxos de caixa ao longo dos últimos 12 meses. O rácio da dívida líquida face ao EBITDA ascendeu a 1,8x, evidenciando, deste modo, a sólida estrutura de capital da empresa.

No final de dezembro de 2014, a **dívida líquida da holding** situou-se em 523 M€. O rácio *loan-to-value* da holding manteve-se estável quando comparado com o mesmo período de 2013, registando um nível conservador de 11%.

# 9 INFORMAÇÃO CORPORATIVA

## Principais eventos corporativos no 4T14

A **24 de outubro de 2014**, a Well's abre a sua primeira loja ao abrigo de contratos de franquia no Largo do Rato (Lisboa). As lojas Well's neste formato beneficiam de sistemas de informação integrados com a Sonae, o que facilita ao parceiro a gestão e logística do negócio, permitindo aos empresários e às suas equipas centrar a atenção no serviço ao cliente.

A **27 de outubro de 2014**, a Sonae SR anuncia a entrada no mercado chileno, reforçando, assim, a sua expansão internacional. A Sonae celebra um acordo com o Grupo Phoenix, que prevê a abertura de cinco lojas Zippy em regime de franquia.

A **18 de novembro de 2014**, a Sonae Sierra e a McArthurGlen assinam um acordo para o desenvolvimento de um Designer Outlet em Málaga. Assim que estiver em pleno funcionamento, o McArthurGlen Designer Outlet Málaga, que representa um investimento de 115 M€, será o primeiro Designer Outlet da região com um total de 30.000 m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável.

A **19 de novembro de 2014**, o Sierra Fund e o Retail Property Fund Iberica (RPFi) vendem o La Farga Shopping Centre (Hospitalet de Llobregat, Barcelona) à Temprano Capital Partners. No contrato de compra e venda, as partes concordam, por razões de confidencialidade, em não divulgar o preço de venda.

## Eventos subsequentes

A **21 de janeiro de 2015**, a Sonae Sierra reforça a atividade de prestação de serviços a terceiros ao celebrar novos contratos de gestão de três centros comerciais em Hamburgo. A empresa ficará responsável pela gestão e comercialização de três ativos da Union Investment: Quarrée Wandsbek-Markt, Mercado e Geschäftshaus Ottensen.

A **23 de fevereiro de 2015**, a MO lança a sua plataforma de *e-commerce*. Tal como os produtos da Zippy, os produtos da MO encontram-se disponíveis *online*. A parceria com o cartão de fidelização do Continente é mantida no caso das vendas *online*.

A **9 de março de 2015**, a Sonae, recebeu uma comunicação da sociedade Efanor Investimentos, segundo a qual, o Sr. Eng. Belmiro Mendes de Azevedo deliberou que não será candidato a integrar o Conselho de Administração desta sociedade, a eleger na próxima Assembleia Geral Anual. Na mesma comunicação, é mencionado que, salvaguardadas devidamente as competências próprias do Conselho de Administração desta sociedade e a autonomia respetiva relativamente à nomeação do seu Chairman e CEO, que lhe advém da lei e dos estatutos, será proposto ao Conselho de Administração eleito que este considere a pertinência da eleição de Duarte Paulo Teixeira de Azevedo para os cargos de Chairman e Co-CEO e de Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério para o cargo de Co-CEO, com vista a assegurar uma filosofia de continuidade da gestão da sociedade, em coerência com aquela que sempre foi desenvolvida até ao momento em concertação com os interesses estratégicos dos seus acionistas.

# 10 PERSPETIVAS FUTURAS E DIVIDENDOS

## Perspetivas para 2015

Em 2015, esperamos uma consolidação da tendência de crescimento em Portugal e uma aceleração do crescimento económico em Espanha. No entanto, ambos os países encontram-se ainda a recuperar de uma profunda crise económica, pelo que estamos conscientes das suas vulnerabilidades internas. Apesar disso acreditamos, ainda que com prudência, num enquadramento positivo para as economias da Península Ibérica, com uma expectável melhoria no consumo privado a beneficiar não só o retalho mas também o negócio dos Centros Comerciais. No que respeita à economia global, acreditamos que poderá beneficiar do crescimento acelerado nos países desenvolvidos, aliado à queda esperada nos preços de petróleo.

No negócio de **retalho alimentar**, a deflação de mercado reduziu de forma significativa no último trimestre do ano, pelo que aguardamos por um 2015 mais favorável, com uma evolução de preços mais racional. Estamos confiantes de que em 2015 a Sonae MC irá reforçar a sua posição de liderança no mercado, continuando a beneficiar das suas eficiências logísticas, operacionais e promocionais, e mantendo os níveis de rentabilidade de referência.

Na **Sonae SR**, esperamos melhorar o desempenho ao nível do volume de negócios, com os quatro segmentos de negócio a beneficiar das condições macroeconómicas. Para 2015, além de reforçarmos a nossa posição de liderança em Portugal, esperamos acelerar a recuperação dos nossos negócios no mercado espanhol, continuando a expansão internacional através de uma abordagem *capital light*.

A **Sonae RP** irá continuar a apoiar o crescimento das operações de retalho e a qualidade dos seus ativos. Atravessamos uma conjuntura de aumento de interesse pelos ativos da Sonae RP. Assim, continuamos a avaliar opções para libertar capital dos seus ativos mais maduros. Tal implica uma série de potenciais opções estratégicas onde se incluem, entre outras, operações de *sale and leaseback* de ativo(s) a terceiros de vários mercados.

No caso das nossas parcerias *core*, a Sonae Sierra irá continuar a sua estratégia de reciclagem de capital e desenvolvimento de contratos de prestação de serviços. Acreditamos que a tendência de evolução operacional

positiva irá continuar, com a Sonae Sierra a beneficiar do aumento antecipado no consumo privado. Em 2015, acreditamos que a NOS irá continuar a reforçar a sua posição de liderança no mercado convergente de telecomunicações.

Como grupo, e mantendo sempre como prioridade a sustentabilidade dos nossos negócios *core*, iremos alavancar na nossa capacidade de desenvolvimento de produtos e marcas, enquanto exploramos oportunidades internacionais focados numa abordagem *capital light*.

## Proposta de distribuição de dividendos

Tendo em conta os resultados do ano fiscal de 2014, o Conselho de Administração irá propor na Assembleia Geral Anual de Acionistas, o pagamento de um dividendo ílquido de 0,0365 euros por ação, um montante 5% superior ao do ano anterior. Este dividendo corresponde a um *dividend yield* de 3,6%, baseado na cotação a 31 de dezembro de 2014 e num *payout ratio* de 58% do resultado direto líquido atribuível a acionistas.

# 11 INFORMAÇÃO ADICIONAL

## Notas metodológicas

As demonstrações financeiras consolidadas contidas neste reporte foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), tal como adotadas pela União Europeia. A informação financeira relativa aos resultados trimestrais e semestrais não foi objeto de procedimentos de auditoria.

## Glossário

<b>Área Bruta Locável (ABL)</b>	Equivalente ao espaço total disponível para arrendamento num centro comercial.
<b>Alavancagem de ativos (LTV) da Holding</b>	Dívida líquida da holding/valor bruto do portefólio de investimentos da holding; valor bruto dos ativos, determinado com base em múltiplos de mercado, no NAV do imobiliário e capitalização bolsista para as empresas cotadas.
<b>Alavancagem de ativos (LTV) dos Centros Comerciais</b>	Dívida líquida / (propriedades de investimento + propriedades em desenvolvimento).
<b>Capital investido líquido</b>	Dívida líquida + Capital próprio.
<b>CAPEX</b>	Investimento bruto em ativos fixos tangíveis, intangíveis e investimentos em aquisições.
<b>Dívida financeira líquida</b>	Dívida total líquida, excluindo suprimentos.
<b>Dívida líquida</b>	Obrigações + empréstimos bancários + outros empréstimos + suprimentos + locações financeiras – caixa, depósitos bancários, investimentos correntes excluindo, a participação de 2,14% na NOS, e outras aplicações de longo prazo.
<b>EBIT (direto)</b>	EBT direto - resultado financeiro.
<b>EBITDA</b>	<i>Underlying</i> EBITDA + resultados pelo método de equivalência patrimonial (resultados diretos da Sonae Sierra, NOS e Geostar) + itens não recorrentes.
<b>EBT (direto)</b>	Resultado direto antes de interesses sem controlo e impostos.
<b>Eliminações &amp; ajustamentos</b>	Intra-grupos + ajustamentos de consolidação + contributos das empresas não incluídas nos segmentos divulgados.
<b>EoP</b>	<i>End of Period</i> , valor relativo ao final do período em análise.
<b>Fast – moving consumer goods (FMCG)</b>	Bens de grande consumo.
<b>Free Cash Flow (FCF)</b>	EBITDA – CAPEX operacional – variação do fundo de maneo – investimentos financeiros – resultados financeiros – impostos.



<b>Gearing (contabilístico)</b>	Média dos quatro últimos trimestres considerando, para cada trimestre, o endividamento líquido total (EoP) / capital próprio (EoP)
<b>Gearing (valor de mercado)</b>	Média dos quatro últimos trimestres considerando, para cada trimestre, o endividamento líquido total (EoP) / capitalização bolsista considerando a cotação de fecho da Sonae no último dia de cada trimestre.
<b>Investimento técnico líquido</b>	Ativos tangíveis + ativos intangíveis + outros ativos imobiliários – depreciações e amortizações.
<b>Liquidez</b>	Caixa e equivalentes de caixa e investimentos correntes excluindo, a participação de 2,14% na NOS.
<b>Margem EBITDA</b>	EBITDA / volume de negócios.
<b>Outros resultados</b>	Dividendos.
<b>Outros empréstimos</b>	Inclui obrigações, locação financeira e derivados.
<b>Propriedades de investimento</b>	Valor dos centros comerciais em operação detidos pela Sonae Sierra.
<b>Resultado direto</b>	Resultado do período, excluindo contributos para os resultados indiretos.
<b>Resultado Indireto</b>	Inclui resultados da Sonae Sierra, líquidos de impostos, relativos a : i) avaliação de propriedades de investimento; (ii) ganhos (perdas) registados com a alienação de investimentos financeiros, joint ventures ou associadas; (iii) perdas de imparidade referentes a ativos não correntes (incluindo goodwill) e (iv) provisões para ativos de risco. Adicionalmente e no que se refere ao portefólio da Sonae, incorpora: (i) imparidades em ativos imobiliários de retalho, (ii) reduções no goodwill, (iii) provisões (líquidas de impostos) para possíveis passivos futuros, e imparidades relacionadas com investimentos financeiros não-core, negócios, ativos que foram descontinuados (ou em processo de ser descontinuados/reposicionados; (iv) resultados de avaliações com base na metodologia “mark-to-market” de outros investimentos correntes que serão vendidos ou trocados num futuro próximo; e (v) outros temas não relevantes.
<b>Retorno do capital investido</b>	EBIT (últimos 12 meses) / Capital investido líquido.
<b>Retorno do capital próprio</b>	Resultado líquido n (acionistas) / Capital próprio n-1 (acionistas).
<b>RGU</b>	Unidade geradora de receita.
<b>Underlying EBITDA</b>	EBITDA recorrente dos negócios que consolidam pelo método de consolidação integral (Sonae MC, SR, RP e Gestão de Investimentos).
<b>Vendas de base comparável de lojas (Lfl)</b>	Vendas realizadas em lojas que funcionaram nas mesmas condições, nos dois períodos. Exclui lojas abertas, fechadas ou sujeitas a obras de remodelação consideráveis num dos períodos.
<b>Valor de ativo líquido (NAV)</b>	Valor de mercado atribuível à Sonae Sierra - dívida líquida - interesses sem controlo + impostos diferidos passivos.
<b>Valor de mercado (OMV)</b>	Justo valor dos ativos imobiliários em funcionamento e em desenvolvimento (100%), avaliado por entidades independentes internacionais.

## Demonstração dos Resultados Consolidados

Demonstração dos resultados						
Milhões de euros	2013 PF	2014	var.	4T13 PF	4T14	var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>4.821</b>	<b>4.974</b>	<b>3,2%</b>	<b>1.354</b>	<b>1.364</b>	<b>0,7%</b>
<b>Underlying EBITDA</b>	<b>378</b>	<b>380</b>	<b>0,6%</b>	<b>120</b>	<b>120</b>	<b>0,4%</b>
<b>Margem de underlying EBITDA</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,6%</b>	<b>-0,2 p.p.</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,8%</b>	<b>0,0 p.p.</b>
<b>EBITDA</b>	<b>421</b>	<b>417</b>	<b>-1,0%</b>	<b>122</b>	<b>124</b>	<b>1,3%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,4%</b>	<b>-0,4 p.p.</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,1%</b>	<b>0,1 p.p.</b>
Depreciações e amortizações <sup>(1)</sup>	-188	-189	-0,1%	-42	-57	-36,2%
<b>EBIT</b>	<b>233</b>	<b>228</b>	<b>-1,9%</b>	<b>80</b>	<b>67</b>	<b>-16,9%</b>
Resultados financeiros	-82	-77	5,8%	-17	-19	-13,9%
Outros resultados <sup>(2)</sup>	0	0	57,9%	0	0	-
<b>EBT</b>	<b>151</b>	<b>151</b>	<b>0,2%</b>	<b>63</b>	<b>47</b>	<b>-25,4%</b>
Impostos	-30	-25	16,7%	-18	-13	31,7%
<b>Resultado direto</b>	<b>121</b>	<b>127</b>	<b>4,4%</b>	<b>45</b>	<b>35</b>	<b>-22,8%</b>
<b>Resultado indireto <sup>(3)</sup></b>	<b>289</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>-</b>
<b>Resultado líquido</b>	<b>410</b>	<b>146</b>	<b>-</b>	<b>45</b>	<b>48</b>	<b>8,2%</b>
Interesses sem controlo	-132	-2	-	-8	0	-
<b>Resultado líquido atribuível a acionistas</b>	<b>278</b>	<b>144</b>	<b>-</b>	<b>36</b>	<b>49</b>	<b>33,8%</b>

(1) Inclui provisões, imparidades, reversão de imparidades; (2) dividendos; (3) Inclui: (i) a contribuição do resultado indireto da Sonae Sierra; (ii) a mais-valia *non-cash* gerada no processo de fusão NOS; (iii) provisões para possíveis responsabilidades futuras em operações *non-core* e/ou descontinuadas e (iv) imparidades *non-cash* em ativos em exploração.

## Demonstração da posição financeira consolidada

Demonstração da posição financeira			
Milhões de euros	2013	2014	var.
<b>TOTAL ATIVO</b>	<b>5.477</b>	<b>5.578</b>	<b>1,9%</b>
<b>Ativos não correntes</b>	<b>3.973</b>	<b>4.017</b>	<b>1,1%</b>
Ativos tangíveis e intangíveis	2.030	2.033	0,1%
Goodwill	610	611	0,1%
Outros investimentos	1.178	1.234	4,8%
Ativos por Impostos diferidos	123	90	-27,0%
Outros	32	50	55,7%
<b>Ativos correntes</b>	<b>1.503</b>	<b>1.561</b>	<b>3,8%</b>
Inventários	589	603	2,4%
Clientes	78	80	1,6%
Liquidez	366	589	60,7%
Outros	470	290	-38,4%
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>	<b>1.908</b>	<b>1.854</b>	<b>-2,9%</b>
Atribuível aos acionistas	1.564	1.693	8,3%
Interesses sem controlo	344	161	-53,3%
<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>3.568</b>	<b>3.725</b>	<b>4,4%</b>
<b>Passivo não corrente</b>	<b>1.586</b>	<b>1.082</b>	<b>-31,8%</b>
Empréstimos bancários	241	284	17,9%
Outros empréstimos	1.121	623	-44,5%
Passivos por impostos diferidos	121	94	-22,1%
Provisões	51	36	-28,0%
Outros	51	44	-14,0%
<b>Passivo corrente</b>	<b>1.983</b>	<b>2.643</b>	<b>33,3%</b>
Empréstimos bancários	66	114	73,1%
Outros empréstimos	168	832	-
Fornecedores	1.162	1.151	-1,0%
Outros	587	545	-7,0%
<b>CAPITAL PRÓPRIO + PASSIVO</b>	<b>5.477</b>	<b>5.578</b>	<b>1,9%</b>

## ADVERTÊNCIAS

Este documento pode conter informações e indicações futuras, baseadas em expectativas atuais ou em opiniões da gestão. Indicações futuras são meras indicações, não devendo ser interpretados como factos históricos.

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

Embora estas indicações reflitam as nossas expectativas atuais, as quais acreditamos serem razoáveis, os investidores e analistas e, em geral, todos os destinatários deste documento, são advertidos de que as informações e indicações futuras estão sujeitas a vários riscos e incertezas, muitos dos quais difíceis de antecipar e para além do nosso controlo, e que poderão fazer com que os resultados e os desenvolvimentos difiram materialmente daqueles mencionados, subentendidos ou projetados pelas informações e indicações futuras. Todos os destinatários são advertidos a não dar uma inapropriada importância às informações e indicações futuras. A Sonae não assume nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou indicação futura.

Relatório disponível no Website Institucional da Sonae  
[www.sonae.pt](http://www.sonae.pt)

### Contactos para os Media e Investidores

Patrícia Vieira Pinto  
Diretora da Relação com Investidores  
pavpinto@sonae.pt  
Tel.: + 351 22 010 4794

Catarina Oliveira Fernandes  
Diretora de Comunicação, Marca e Responsabilidade Corporativa  
catarina.fernandes@sonae.pt  
Tel: + 351 22 010 4775

Rita Barrocas  
Comunicação Externa  
rfbarrocas@sonae.pt  
Tel: + 351 22 010 4745

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

Sonae  
Lugar do Espido Via Norte  
4471-909 Maia  
Portugal  
Tel.: +351 22 948 7522  
Fax: +351 22 940 4634

