

Sonae Imobiliária SGPS, SA
Lugar do Espido Via Norte
Apartado 1197
4471-909 Maia Portugal

Telefone
Administração (+351) 22 010 44 34
 (+351) 22 010 44 36
Geral (+351) 22 010 44 63
FAX (+351) 22 010 46 98
www.sonaeimobiliaria.com



SONAE IMOBILIÁRIA

Contas Consolidadas 1º semestre de 2004

INTRODUCÃO

O Resultado Líquido Consolidado da Sonae Imobiliária (após Interesses Minoritários) atingiu € 32,18 milhões. No período homólogo do ano anterior, o Resultado Líquido consolidado atingiu € 64,61 milhões, porém não estava afectado dos interesses minoritários resultantes da venda de 49,9% do Fundo SIERRA.

Em termos consolidados, a Sonae Imobiliária terminou o primeiro semestre de 2004 com um Resultado directo de € 21,35 milhões, o que representa um crescimento de 20% face a período homólogo do ano anterior. O Resultado indirecto atingiu € 31,49 milhões, um decréscimo de 33% face a período homólogo do ano anterior. Este decréscimo deve-se à venda de 50% do Centro Vasco da Gama, Lisboa, Portugal ao ING durante o primeiro semestre do ano anterior.

A totalidade dos activos imobiliários da Empresa foram independentemente avaliados – Open Market Value ou OMV-, a 30 de Junho de 2004, em € 3.690 milhões (€ 2.868 milhões a 31/12/2003), dos quais a parte controlada pela Sonae Imobiliária representa € 1.758 milhões (€ 1.583 milhões a 31/12/2003, um crescimento de 11%). Na base do mesmo universo, o valor atribuível à Empresa cresceu 2,6%.

O NAV por acção, a 30 de Junho de 2003, dos imóveis atribuíveis à Sonae Imobiliária cifrou-se em € 29,97 (€ 29,16 a 31/12/2003).

PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS DURANTE O PRIMEIRO SEMESTRE DE 2003

Durante o primeiro semestre de 2004, os seguintes acontecimentos merecem referência:

Fevereiro: O Fundo SIERRA e a Miller Development venderam o Sintra Retail Park ao fundo britânico Continental Europe Retail gerido pela Pillar Property PLC, por € 29,7 milhões.

Março: O Centro Comercial e de Lazer 'Dos Mares', Múrcia, Espanha, detido pela Sonae Imobiliária (65%) e pelo Grupo Eroski (35%), abriu as suas portas ao público no dia 31 de Março. Com um investimento total de € 36,5 milhões e 24.257 m² de ABL apresenta-se como o maior empreendimento do género na região espanhola de La Manga, recriando um espírito mediterrâneo. O centro foi inaugurado com 59 das 76 lojas já comercializadas, mais de 88% da respectiva área bruta locável (ABL);

O Mediterranean Cosmos, Salónica, Grécia, o maior centro comercial e de lazer de toda a Grécia, foi apresentado às comunidades empresarial, política e financeira de Salónica. A inauguração está prevista para a Primavera de 2005. Este centro representa um investimento total de € 100 milhões, disponibilizando 45.000 m² de ABL.

Abril: O Avenida M40, Madrid, Espanha, abriu as suas portas ao público no dia 20 de Abril, visando tornar-se num dos principais destinos de compras e lazer dos mais de dois milhões de habitantes da zona sul de Madrid. Detido pela Sonae Imobiliária (60%) e pelo Grupo Eroski (40%), representa um investimento total de € 105 milhões, com 48.360 m² de ABL, encontrando-se já mais de 92% da sua superfície comercial locada.

O CascaiShopping, Cascais, Portugal, foi distinguido pelo International Council of Shopping Centres (ICSC) com o Prémio para a Melhor Expansão e Remodelação de Centro Comercial em 2003. O galardão destingue o projecto de expansão e remodelação do centro concluído em Setembro de 2003, de que resultou um aumento de 7.750 m² de ABL, representando um investimento de € 25,4 milhões;

O Boavista Shopping, o novo Centro Comercial e de Lazer da Sonae Imobiliária no Brasil, abriu as suas portas ao público no dia 27 de Abril em Santo Amaro, um dos maiores bairros de São Paulo. A Sonae Imobiliária detém 97,5% do Centro, estando os restantes 2,5% na posse da empresa brasileira Enplanta Engenharia, nossa parceira no Brasil. Com 23.800 m² de ABL representa um investimento de € 19,9 milhões e é considerado como o verdadeiro símbolo da evolução da região.

Maio: A Sonae Imobiliária e a DuPont Safety Resources assinaram um acordo para implementar o programa PERSONAE. Este programa de 4 anos tem como objectivo posicionar a Sonae Imobiliária como a empresa de centros comerciais com as práticas e regulamentações mais avançadas a nível de Saúde, Segurança e Responsabilidade Social.

Junho: Uma nova parceria foi acordada com a Foncière Euris para promover um centro comercial e de lazer, na Alexander Platz em Berlim, Alemanha. Este novo empreendimento, cuja licença de construção foi requerida em finais de Junho, representa um investimento total de € 290 milhões e terá cerca de 53.000 m² de ABL;

Foi anunciada a inauguração do Centro Comercial e de Lazer Luz del Tajo, Toledo, Espanha, para o próximo dia 28 de Setembro. Este centro detido pela Sonae Imobiliária (65%) e pelo Grupo Eroski (35%), representa um investimento total de € 77 milhões, com uma ABL de 42.500 m² e 132 lojas.

NEGÓCIOS

SONAE IMOBILIÁRIA ASSETS

No primeiro semestre de 2003, o desempenho da carteira de centros comerciais da Sonae Imobiliária manteve-se dentro das expectativas, apesar da lenta recuperação económica.

Portugal

A Sonae Imobiliária é proprietária ou co-proprietária de 14 centros comerciais, 1 retail park e 2 galerias comerciais, em Portugal, com um total de 651 mil m² de ABL.

No primeiro semestre de 2004, os proveitos totais de rendas desta carteira aumentaram 13,2% relativamente a período homólogo de 2003. De notar que o Parque Atlântico (Açores), Estação Viana (Viana do Castelo) e o Coimbra Retail Park (Coimbra) abriram durante o último trimestre de 2003. Numa base equivalente, os proveitos totais de rendas aumentaram 6,3%.

Espanha

Em Espanha, a Sonae Imobiliária é proprietária ou co-proprietária de 8 centros comerciais com um total de 385 mil m² de ABL.

Neste semestre, os proveitos totais de rendas aumentaram 6,7% relativamente a período homólogo de 2003. De notar que o Dos Mares (Múrcia), e o Avenida M40 (Madrid), abriram durante 2004. Numa base equivalente, os proveitos totais das rendas aumentaram 2%.

SONAE IMOBILIÁRIA DEVELOPMENT

Portugal

Durante o primeiro semestre, a construção e comercialização dos três centros comerciais em desenvolvimento, Covilhã Shopping (Covilhã), LoureShopping (Loures) e Centro Tejo (Seixal), prosseguem como planeado. As aberturas estão previstas para o Outono de 2005. Estes centros representam um investimento total de € 155,8 milhões, com 93.900 m² de ABL.

O Setúbal Retail Park, Setúbal, será o terceiro investimento deste formato em Portugal, desenvolvido em conjunto com a Miller Developments (50/50), parceiro da Sonae Imobiliária no negócio de retail parks em Portugal e Espanha. O projecto aguarda a emissão da licença de construção, esperando-se que tal venha a ocorrer proximamente. O investimento total estimado é de € 22,1 milhões.

Espanha

O Centro Comercial e de Lazer Luz del Tajo, Toledo, detido em conjunto com o grupo Eroski (65/35), irá abrir ao público no próximo dia 28 de Setembro, representando um investimento total de € 77 milhões. A comercialização tem sido um sucesso, com 92% dos 42.500 m² de ABL já locados. O centro terá 132 lojas e irá criar 2.000 novos postos de trabalho directos.

Prossegue a bom ritmo a construção e comercialização do centro comercial e de lazer Zubiarte, em Bilbau. Esta parceria com o ING (50/50) representa um investimento de € 83,4 milhões com uma ABL de 20.700 m². A abertura está prevista para o próximo Outono.

Prossegue a construção e comercialização do centro comercial e de lazer Plaza Éboli, em Pinto, na região de Madrid. Esta promoção conjunta com o Grupo Eroski (65/35) representa um investimento total de € 55,5 milhões. O centro terá 32.900 m² de ABL com 112 lojas e 1.000 lugares de Estacionamento. A sua abertura está prevista para Março de 2005.

No Plaza Mayor Shopping, em Málaga, deverão começar os trabalhos de construção antes do final do ano, logo após a obtenção da licença de construção. Esta parceria com a Castle City (75/25), representa um investimento de € 41 milhões e 16.800 m² ABL.

Alemanha

O centro comercial e de lazer, na Alexander Platz em Berlim, está sendo desenvolvido em parceria com a Foncière Euris (51/49). O centro com 53.000 m² de ABL representará um investimento total de cerca de € 290 milhões. A licença de construção foi requerida em finais de Junho e a construção deverá ter início antes do final do ano.

O desenvolvimento do centro comercial e de lazer 3DO, Dortmund, continua. Com um investimento total de cerca de € 250 milhões terá uma ABL de 58.000 m². Os trabalhos de construção deverão começar no início de 2005 depois de finalizado o acordo com a Deutsche Bahn (empresa de caminhos de ferro da Alemanha).

Grécia

Prossegue a construção e comercialização do centro comercial e de lazer Mediterranean Cosmos, Salónica. Este centro, participado em 39,9% pela Sonae Charagionis e em 60,1% pela

LAMDA Developments, terá 47.000 m² de ABL e representa um investimento de cerca de € 104 milhões. A abertura está prevista para Abril de 2005.

Através da Sonae Charagionis, – a empresa que consubstancia a joint-venture com o grupo Charagionis (50/50) - prosseguiram esforços para a obtenção das necessárias licenças para a promoção e desenvolvimento do Aegean Park, Atenas. Este centro comercial e de lazer representa um investimento total de cerca de € 152 milhões com 60.500 m² de ABL.

Itália

Em Brescia, deverão começar os trabalhos de construção de um novo centro comercial e de lazer no início de 2004, logo após a obtenção da licença de construção. Este centro com de 29.000 m² de ABL e um investimento total de cerca € 114 milhões, está a ser desenvolvido em parceria com o AIG (40%) e a Coimpredil (10%). A abertura está prevista para a Primavera de 2006.

SONAE IMOBILIÁRIA PROPERTY MANAGEMENT

O negócio de Property Management continuou a crescer durante o primeiro semestre de 2004. O portfolio cresceu em Espanha com a abertura do Dos Mares e do Avenida M40. O negócio passou assim a gerir 4.590 contratos em 1.432 mil m² de ABL.

Portugal

No primeiro semestre de 2004, a Sonae Imobiliária tinha sob gestão 936 mil m² de ABL, correspondendo a 3.388 contratos com lojistas. Esta carteira apresentou um bom desempenho, recebendo 126,8 milhões de visitas (um crescimento de 4,4% face a período homólogo de 2003) e as vendas cresceram 9,5%. Numa base equivalente, as vendas cresceram 3,9% e as visitas mantiveram-se ao mesmo nível do primeiro semestre 2003.

A taxa de ocupação no portfolio em apreço atingiu 97,8%.

Espanha

Durante o primeiro semestre de 2004, a Sonae Imobiliária iniciou a gestão do Dos Mares (Múrcia), Avenida M40 (Madrid) e de uma nova galeria no Parque Principado (Oviedo). A carteira sob gestão inclui agora 9 centros comerciais e 2 galerias. Actualmente, a Sonae Imobiliária gera 1.070 contratos com lojistas correspondendo a 440 mil m² de ABL.

Durante o primeiro semestre de 2004 o desempenho foi positivo, com um crescimento de 16,6% em vendas e 10,6% em visitas. Numa base equivalente, as vendas e as visitas cresceram 11% e 2,8% respectivamente. A taxa de ocupação atingiu 93,1%.

Itália

A Sonae Imobiliária, em parceria com a Espansione Commerciale, gere o Centro Orio, um dos maiores Centros Italianos, em Bergamo. O centro tem 56 mil m² de ABL, correspondendo a 132 contratos com Lojistas.

Tendo em conta a situação económica que se vive em Itália, a performance foi razoável mantendo o número de visitas e vendas obtidas no período homólogo do ano anterior.

SONAE IMOBILIÁRIA BRASIL

No Brasil a Sonae Imobiliária é proprietária ou co-proprietária de 7 centros comerciais após a abertura do Boavista Shopping, São Paulo, em 27 de Abril, representando um total de 242 mil m² de ABL.

Durante o primeiro semestre de 2004, os proveitos totais de rendas do portfolio no Brasil aumentaram 13% em Reais, relativamente ao período homólogo de 2003. Em termos equivalentes, o crescimento foi de 10,5%.

A Sonae Imobiliária gere no Brasil 1.130 contratos com lojistas. O portfolio recebeu cerca de 30,2 milhões de visitas (um crescimento de 18,8% face ao mesmo período de 2003), tendo as vendas atingido mais de R\$ 582,3 milhões (€153,6 milhões) um crescimento de 15,3% (em Reais) relativamente ao período homólogo de 2003. Numa base equivalente as visitas aumentaram 15% e as vendas cresceram 13,5%. A taxa de ocupação atingiu 91,6%.

A expansão e renovação do Shopping Penha, na zona leste da cidade de São Paulo, continua. Com um investimento previsto de € 11,6 milhões totalmente a cargo da Sonae Imobiliária, esta ampliação irá dotar este Shopping de mais 10.900 m² de ABL. Após a inauguração prevista para este Outono, a Sonae Imobiliária passará a deter uma participação maioritária deste Centro.

De uma forma cautelosa e prudente, a Empresa continua a analisar outras oportunidades de investimento neste mercado.

SITUAÇÃO FINANCEIRA E RESULTADOS

Análise das Demonstrações Financeiras Consolidadas

Em termos consolidados, a Sonae Imobiliária concluiu o primeiro semestre com Proveitos directos dos investimentos no montante de € 130,9 milhões, face a € 113,9 milhões em igual período do ano anterior, o que representa um crescimento de 14,9%.

O EBITDA atingiu € 46,2 milhões, que compara com € 45,6 milhões no primeiro semestre de 2003, representando um crescimento de 1,3%, apesar da venda de 50% do Vasco da Gama ao ING em Março de 2003, com a correspondente redução em rendas e outros proveitos. O EBITDA foi positivamente influenciado pelas aberturas do Parque Atlântico (Açores, Portugal), Coimbra Retail Park (Coimbra, Portugal), Estação Viana (Viana do Castelo, Portugal) e pela expansão do CascaisShopping (Cascais, Portugal) em 2003, bem como, pelas aberturas do Dos Mares (Múrcia, Espanha), Avenida M40 (Madrid, Espanha) e Boavista Shopping (São Paulo, Brasil) no primeiro semestre de 2004.

O Resultado indirecto, no primeiro semestre de 2004, atingiu o montante de € 31,49 milhões. O Valor criado nas propriedades foi de € 42,9 milhões, dos quais € 32,25 milhões resultam dos centros comerciais já em operação no final de 2003, e € 10,35 milhões resultantes das aberturas de centros comerciais durante o primeiro semestre de 2004. Foi decidido abandonar o projecto Parque Jockey no Brasil, reconhecendo como custo o valor total investido (€ 2,2 milhões). Este custo foi parcialmente coberto pelo ganho gerado na venda do Sintra Retail Park, Sintra, Portugal, de € 1,98 milhões. Os Impostos Diferidos são os que resultam da variação de valor das Propriedades de Investimento.

O resultado líquido, antes de minoritários, cifrou-se em € 52,84 milhões, que compara com € 64,80 milhões no primeiro semestre de 2003. Os interesses minoritários incluem 49,9% de minoritários do Fundo SIERRA, bem como minoritários nos Centros Dos Mares e Avenida M40, 35% e 40% respectivamente.

Através da análise do Balanço Consolidado verifica-se que a Sonae Imobiliária continua a apresentar uma situação financeira sólida. A alavancagem (endividamento líquido em percentagem do activo menos disponibilidades) foi de 25,5% no final de Junho de 2004, um valor muito confortável para este tipo de negócio.

Sonae Imobiliária

Demonstração de Resultados Consolidados (€ 000)	2Q04 YTD	2Q03 YTD	% 04/03
Proveitos directos dos investimentos	130.866	113.861	14,9%
Custos operacionais	78.951	60.319	31%
Outros custos	5.683	7.906	-28%
Custos directos dos investimentos	84.635	68.225	24%
EBITDA	46.232	45.636	1,3%
Amortizações	2.267	3.044	-26%
Custos financeiros líquidos recorrentes	15.439	15.313	1%
Resultado directo antes de impostos	28.525	27.279	5%
Imposto sobre o rendimento	7.176	9.445	-24%
Resultado directo	21.349	17.834	20%
Realizado em propriedades	-444	25.594	-102%
Valor criado nas propriedades	42.604	34.969	22%
Resultado indireto antes de impostos	42.159	60.564	-30%
Impostos diferidos	10.667	13.595	-22%
Resultado indirecto	31.492	46.969	-33%
Resultado líquido	52.841	64.802	-18%
Interesses minoritários	20.659	193	-
Resultado líquido apóis interesses minoritários	32.182	64.610	-50%

Sonae Imobiliária

Balanço Consolidado (€ 000)	30-06-2004	31-12-2003	Var. (04 - 03)
Propriedades de investimento	1.751.852	1.582.306	169.546
Projectos em desenvolvimento e outros	181.371	231.088	-49.717
Goodwill	8.936	9.484	-547
Impostos diferidos activos	17.284	17.513	-230
Outros activos	123.267	134.044	-10.777
Caixa e depósitos	285.369	290.267	-4.898
Total do activo	2.368.078	2.264.701	103.377
Capital próprio	766.245	747.220	19.024
Interesses minoritários	212.820	194.630	18.190
Empréstimos bancários	816.458	764.778	51.680
Empréstimos de accionistas minoritários	116.424	135.966	-19.542
Impostos diferidos passivos	275.068	265.253	9.815
Outros passivos	181.065	156.854	24.211
Total do passivo	1.389.014	1.322.851	66.163
Capital próprio, interesses minoritários e passivo	2.368.078	2.264.701	103.377

Demonstrações Financeiras de Gestão por Negócio (não auditadas)

Apresentamos ainda as Demonstrações Financeiras pró-forma (não auditadas), por negócio de acordo com as International Accounting Standards (IAS).

Sonae Imobiliária Assets

Este negócio contribuiu com € 27,8 milhões para o Resultado Consolidado, face a € 55,7 milhões no primeiro semestre de 2003, um decréscimo de 50%. Contudo, o primeiro semestre de 2003 não continha interesses minoritários resultantes da venda de 49,9% do Fundo SIERRA. O Resultado directo cresceu 57%, de € 15,8 milhões para € 24,7 milhões.

O crescimento dos Proveitos operacionais face a igual período do ano anterior resulta basicamente das aquisições efectuadas durante o segundo semestre de 2003 (Parque Atlântico, Estação Viana e Coimbra Retail Park) e da expansão do CascaisShopping, todos em Portugal, bem como das aquisições efectuadas durante o primeiro semestre de 2004 (Dos Mares e Avenida M40, em Espanha).

O EBITDA cifrou-se em € 47,7 milhões, um crescimento de 10% face ao período homólogo do ano anterior.

O valor em Amortizações corresponde à amortização de goodwill gerado nas aquisições da ex-Filo, em Espanha – em IAS, as Propriedades de Investimento não são amortizadas.

Os Custos financeiros diminuíram 14% face ao primeiro semestre de 2003, devido ao encaixe financeiro resultante da venda o Fundo SIERRA.

A venda do Sintra Retail Park, Sintra, Portugal, gerou um ganho de cerca de € 1,98 milhões. O ganho na venda de propriedades, no primeiro semestre de 2003, correspondeu à venda de 50% do Centro Vasco da Gama, Lisboa, Portugal ao ING.

O Valor criado nas Propriedades de investimento atingiu neste semestre € 26,7 milhões face a € 24,2 milhões no mesmo período de 2003.

Sonae Imobiliária Assets

Conta de resultados (€ 000)	2Q04 YTD	2Q03 YTD	% 04/03
Rendas fixas	52.817	47.407	11%
Rendas variáveis	1.880	2.365	-21%
Direitos de ingresso	3.431	3.646	-6%
Outros proveitos	2.126	1.454	46%
Proveitos operacionais dos espaços de retalho	60.254	54.872	10%
Serviços de gestão	3.527	3.184	11%
Comercialização e promoção	1.006	539	87%
Conservação e reparação	1.639	2.746	-40%
Outros custos	5.509	4.797	15%
Custos operacionais dos espaços de retalho	11.682	11.266	4%
Resultado operacional dos espaços de retalho	48.572	43.606	11%
Resultado operacional de estacionamento	1.575	1.528	3%
Resultado operacional de co-geração	564	460	23%
Resultado operacional dos centros comerciais	50.712	45.594	11%
Resultado operacional de escritórios	162	153	6%
Custos de estrutura	3.213	2.450	31%
EBITDA	47.660	43.297	10%
Amortizações	1.427	1.728	-17%
Provisões	(210)	125	-268%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos recorrentes	13.832	16.116	-14%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	89	(177)	150%
Resultado directo antes de impostos	32.522	25.506	28%
Imposto sobre rendimento	7.816	9.731	-20%
Resultado directo	24.706	15.775	57%
Ganho na venda de propriedades	1.975	25.594	-92%
Valor criado nas propriedades	26.721	24.225	10%
Resultado indirecto antes de impostos	28.696	49.820	-42%
Impostos diferidos	6.266	9.907	-37%
Resultado indirecto	22.430	39.913	-44%
Resultado líquido do exercício	47.136	55.688	-15%
Interesses minoritários	19.352	0	-
Resultado líquido após interesses minoritários	27.784	55.688	-50%

Sonae Imobiliária Assets

Balanço consolidado (€ 000)	30-06-2004	31-12-2003	Var. (04 - 03)
Propriedades de investimento e outras	1.627.832	1.481.222	146.610
Lojistas	13.828	8.595	5.232
Impostos diferidos activos	5.626	8.054	-2.428
Outros activos	99.452	69.144	30.308
Caixa e aplicações financeiras	429.139	618.535	-189.396
Total do activo	2.175.878	2.185.552	-9.674
Capital próprio	743.043	832.408	-89.365
Interesses minoritários	206.398	182.472	23.926
Empréstimos bancários	720.099	666.161	53.938
Empréstimos de accionistas	107.227	123.579	-16.352
Impostos diferidos passivos	251.790	244.752	7.038
Outros passivos	147.321	136.180	11.141
Total do passivo	1.226.436	1.170.671	55.765
Capital próprio, interesses minoritários e passivo	2.175.878	2.185.552	-9.674

Sonae Imobiliária Development

Este negócio contribuiu negativamente com € 296 mil para o Resultado Consolidado, contra uma contribuição positiva de € 402 mil no mesmo período do ano anterior.

O valor Realizado em propriedades, reconhecido no primeiro semestre de 2004 – resultante da venda de Dos Mares (Múrcia, Espanha), e Avenida M40 (Madrid, Espanha), à Sonae Imobiliária Assets, atingiu € 1,25 milhões. O Valor criado nas propriedades em desenvolvimento (nos projectos cuja licença de construção foi obtida) foi de € 3,66 milhões.

Os custos operacionais também sofreram um incremento, resultado do crescente esforço de prospecção de novas oportunidades de negócio a nível nacional e, sobretudo, internacional com o consequente alargamento do número de colaboradores.

Sonae Imobiliária Development

Conta de resultados (€ 000)	2Q04 YTD	2Q03 YTD	% 04/03
Serviços de promoção prestados	3.779	3.297	15%
Custos operacionais	9.498	8.233	15%
EBITDA	(5.719)	(4.936)	-16%
Amortizações e provisões	43	354	-88%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	309	(245)	226%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	136	65	0
Resultado directo antes de impostos	(6.207)	(5.110)	-21%
Imposto sobre rendimento	(936)	(1.611)	42%
Resultado directo	(5.270)	(3.500)	-51%
Realizado em propriedades	1.251	0	-
Valor criado nas propriedades em desenvolvimento	3.662	3.884	-6%
Resultado indirecto antes de impostos	4.913	3.884	26%
Impostos diferidos	0	(17)	-
Resultado indirecto	4.913	3.902	26%
Resultado líquido do exercício	(357)	402	-189%
Interesses minoritários	(62)	0	
Resultado líquido após interesses minoritários	(296)	402	-174%

Sonae Imobiliária Development

Balanço consolidado (€ 000)	30-06-2004	31-12-2003	Var. (04 - 03)
Projectos em desenvolvimento	155.392	194.129	-38.737
Lojistas	3.788	8.151	-4.363
Impostos diferidos activos	4.566	4.931	-365
Outros activos	56.184	97.554	-41.369
Caixa e depósitos	13.264	10.136	3.129
Total do activo	233.195	314.901	-81.706
Capital próprio	37.216	45.791	-8.574
Interesses minoritários	4.021	9.975	-5.954
Empréstimos bancários	31.132	36.032	-4.900
Empréstimos de accionistas	107.494	177.879	-70.385
Impostos diferidos passivos	170	599	-429
Outros passivos	53.162	44.626	8.536
Total do passivo	191.958	259.136	-67.178
Capital próprio, interesses minoritários e passivo	233.195	314.901	-81.706

Sonae Imobiliária Property Management

Este negócio contribuiu com € 2,6 milhões para o Resultado Consolidado (€ 1,6 milhões em 30 de Junho de 2003). Os Proveitos totais cresceram 19% face ao primeiro semestre de 2003, devido às aberturas ocorridas em Portugal durante 2003 e em Espanha durante 2004, bem como devido ao crescimento dos proveitos de comercialização de novos projectos.

Por outro lado, os Custos operacionais cresceram 24%, devido ao investimento efectuado nos "back-offices" das operações na Grécia e na Itália.

Sonae Imobiliária Property Management

Conta de resultados (€ 000)	2Q04 YTD	2Q03 YTD	% 04/03
Serviços de gestão	9.512	8.038	18%
Serviços de comercialização	1.998	1.802	11%
Outros proveitos	1.029	710	45%
Proveitos totais dos serviços de gestão	12.539	10.550	19%
Custos operacionais	8.962	7.254	24%
EBITDA	3.576	3.295	9%
Amortizações	625	737	-15%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	(373)	(245)	-52%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	21	90	-77%
Resultado antes de impostos	3.303	2.714	22%
Imposto sobre rendimento	701	1.154	-39%
Resultado líquido	2.602	1.560	67%
Interesses minoritários	3	0	-
Resultado líquido apóis interesses minoritários	2.599	1.560	67%

Sonae Imobiliária Property Management

Balanço consolidado (€ 000)	30-06-2004	31-12-2003	Var. (04 - 03)
Activos fixos líquidos	638	782	-144
Goodwill	8.936	9.484	-547
Lojistas	8.758	10.873	-2.116
Impostos diferidos activos	232	210	22
Outros activos	6.357	4.276	2.081
Caixa e depósitos	22.084	26.264	-4.180
Total do activo	47.004	51.889	-4.885
Capital próprio	5.714	7.119	-1.406
Interesses minoritários	4	2	2
Empréstimos de accionistas	8.933	9.870	-937
Outros passivos	32.354	34.898	-2.544
Total do passivo	41.287	44.768	-3.480
Capital próprio, interesses minoritários e passivo	47.004	51.889	-4.885

Sonae Imobiliária Brasil

A Sonae Imobiliária Brasil engloba os negócios de Promoção, Investimento e Gestão de centros comerciais.

Os Proveitos operacionais atingiram € 6,1 milhões, um crescimento de 42% face ao primeiro semestre de 2003, sendo o principal contribuinte o resultante da abertura do Boavista Shopping, São Paulo, em Abril de 2004 e a aquisição de 32,6% do Franca Shopping em Dezembro de 2003, bem como os direitos de ingresso recebidos do Boavista Shopping.

O Resultado operacional dos centros comerciais aumentou de € 3,4 milhões para € 3,7 milhões, um crescimento de 9% face ao primeiro semestre de 2003.

O decréscimo de 9% no EBITDA é devido ao investimento efectuado no "back-office" para suportar as aberturas de 2004 e projectos futuros.

A nível financeiro, os encargos aumentaram, devido à cobrança de juros de suprimentos.

O Valor criado nas propriedades foi de € 2,5 milhões durante o primeiro semestre de 2004. A decisão de abandonar o projecto Parque Jockey levou a reconhecer como custo o valor total investido (€ 2,2 milhões). Este custo foi parcialmente compensado pelo Valor criado, reconhecido no primeiro semestre de 2004, com a abertura do Boavista Shopping.

Sonae Imobiliária Brasil

Conta de resultados (€ 000)	2Q04 YTD	2Q03 YTD	% 04/03
Rendas fixas	4.540	3.715	22%
Rendas variáveis	291	235	24%
Direitos de ingresso	1.158	235	393%
Outros proveitos	153	131	16%
Proveitos operacionais dos espaços de retalho	6.142	4.316	42%
Serviços de gestão	128	109	18%
Comercialização e promoção	983	219	349%
Outros custos	1.352	627	116%
Custos operacionais dos espaços de retalho	2.463	955	158%
Resultado operacional de estacionamento	(3)	5	-163%
Resultado operacional dos centros comerciais	3.675	3.366	9%
Serviços de promoção prestados	210	257	-18%
Serviços de gestão prestados	584	605	-3%
Proveitos de serviços prestados	794	861	-8%
Custos de estrutura	1.932	1.431	35%
EBITDA	2.537	2.796	-9%
Amortizações	40	44	-9%
Provisões	224	426	-47%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	2.663	271	-
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	40	314	-87%
Resultado directo antes de impostos	(430)	1.741	-125%
Imposto sobre rendimento	(763)	581	-231%
Resultado directo	333	1.160	-71%
Valor criado nas propriedades	2.490	10.576	-76%
Valor criado nas propriedades em desenvolvimento	(1.836)	0	-
Resultado indirecto antes de impostos	654	10.576	-94%
Impostos diferidos	876	3.250	-73%
Resultado indirecto	(222)	7.325	-103%
Resultado líquido do exercício	110	8.485	-99%
Interesses minoritários	105	0	-
Resultado líquido apóis interesses minoritários	6	8.485	-100%

Sonae Imobiliária Brasil

Balanço consolidado (€ 000)	30-06-2004	31-12-2003	Var. (04 - 03)
Propriedades	146.573	134.804	11.768
de investimento	134.722	113.459	21.263
em desenvolvimento	11.851	21.345	-9.494
Lojistas	2.250	3.898	-1.648
Impostos diferidos activos	3.805	3.230	575
Outros activos	2.293	1.891	401
Caixa e depósitos	3.410	769	2.641
Total do activo	158.331	144.593	13.738
 Capital próprio	 -38.274	 -35.087	 -3.188
Interesses minoritários	2.447	2.121	327
 Empréstimos bancários	 714	 663	 52
Empréstimos de accionistas	162.765	148.685	14.080
Impostos diferidos passivos	20.890	19.851	1.039
Outros passivos	9.788	8.360	1.428
Total do passivo	194.158	177.559	16.599
 Capital próprio, interesses minoritários e passivo	 158.331	 144.593	 13.738

Maia, 8 de Setembro 2004.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo
Presidente Não-Executivo

Jeremy Henry Moore Newsum
Vogal Não-Executivo

Neil Leslie Jones
Vogal Não-Executivo

Ângelo Ribeirinho Paupério

Vogal Não-Executivo

Álvaro Carmona e Costa Portela

Presidente

João Gonçalo Sassetti Pessoa Jorge

Vogal

José Edmundo Medina Barroso de Figueiredo

Vogal

Pedro José D'Hommée Caupers

Vogal

Fernando Maria Guedes Machado Antunes Oliveira

Vogal

SONAE IMOBILIÁRIA, S.G.P.S., S.A. E SUBSIDIÁRIAS
BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 30 DE JUNHO DE 2004 E 2003
(Montantes expressos em Euro)

ACTIVO	Notas	30 de Junho de 2004	31 de Dezembro de 2003	30 de Junho de 2003
ACTIVOS NÃO CORRENTES:				
Propriedades de investimento	4	1 751 851 679	1 582 305 537	1 448 348 214
Propriedades de investimento em construção	4	171 267 101	221 157 549	215 574 388
Imobilizações corpóreas		2 422 454	5 410 716	5 287 472
Imobilizações incorpóreas		17 842 909	19 646 090	21 929 551
Investimentos em associadas e empresas excluídas da consolidação		3 091 067	3 037 256	4 823 032
Impostos diferidos activos		17 283 786	17 513 364	18 639 281
Outros activos não correntes		26 823 537	19 508 246	30 304 924
Total de activos não correntes		<u>1 990 582 533</u>	<u>1 868 578 758</u>	<u>1 744 906 862</u>
ACTIVOS CORRENTES:				
Existências		101 460	97 610	251 385
Clientes		24 752 871	19 551 238	14 699 259
Contas a receber de accionistas		130 000 000	105 000 000	-
Outras dívidas de terceiros		55 028 323	75 181 417	76 348 844
Outros activos correntes		12 244 367	9 588 272	15 578 981
Caixa e equivalentes de caixa		155 368 611	185 266 796	88 834 615
Total de activos correntes		<u>377 495 632</u>	<u>394 685 333</u>	<u>195 713 084</u>
Total do activo		<u>2 368 078 165</u>	<u>2 263 264 091</u>	<u>1 940 619 946</u>
<hr/>				
CAPITAL PRÓPRIO, INTERESSES MINORITÁRIOS E PASSIVO				
CAPITAL PRÓPRIO:				
Capital social		162 244 860	162 244 860	187 125 000
Reservas		(699 074)	2 068 229	(12 328 809)
Resultados transitados		572 516 507	374 239 613	524 257 037
Resultado líquido consolidado do semestre		32 182 267	208 667 527	64 609 668
Total do capital próprio		<u>766 244 560</u>	<u>747 220 229</u>	<u>763 662 896</u>
INTERESSES MINORITÁRIOS		<u>212 819 667</u>	<u>194 629 961</u>	<u>15 154 955</u>
PASSIVO:				
PASSIVO NÃO CORRENTE:				
Empréstimos bancários de longo prazo - líquidos da parcela de curto prazo	5	707 558 504	669 954 483	677 096 812
Outros empréstimos	6	12 475	58 076	70 550
Outros accionistas		89 512 493	86 321 812	-
Outros credores não correntes		8 995 416	7 891 751	15 180 143
Impostos diferidos passivos		275 067 771	265 252 967	291 607 283
Total de passivos não correntes		<u>1 081 146 659</u>	<u>1 029 479 089</u>	<u>983 954 788</u>
PASSIVO CORRENTE:				
Parcela de curto prazo dos empréstimos bancários de longo prazo	5	108 774 830	94 027 333	34 352 474
Empréstimos bancários de curto prazo e outros empréstimos	6	124 476	440 791	1 268 344
Fornecedores		61 146 517	53 196 768	41 470 693
Outros accionistas		26 911 088	49 650 756	-
Outras dívidas a terceiros		42 177 075	33 824 783	57 090 818
Outros passivos correntes		67 870 828	60 079 543	42 789 266
Provisões		862 465	714 838	875 712
Total de passivos correntes		<u>307 867 279</u>	<u>291 934 812</u>	<u>177 847 307</u>
Total do passivo, capital próprio e interesses minoritários		<u>2 368 078 165</u>	<u>2 263 264 091</u>	<u>1 940 619 946</u>

O anexo faz parte integrante destes balanços consolidados.

O Conselho de Administração



SONAE IMOBILIÁRIA, S.G.P.S., S.A. E SUBSIDIÁRIAS

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2004 E 2003

(Montantes expressos em Euro)

	2004	2003
Proveitos operacionais:		
Vendas	-	-
Prestações de serviços	120 100 433	104 397 621
Variação de valor das propriedades de investimento	42 868 322	34 969 347
Outros proveitos operacionais	12 501 853	41 676 952
Total de proveitos operacionais	<u>175 470 608</u>	<u>181 043 920</u>
Custos operacionais		
Custo das vendas	-	-
Fornecimentos e serviços externos	(63 339 208)	(51 338 519)
Custos com o pessoal	(15 611 953)	(13 756 015)
Amortizações e depreciações	(944 884)	(886 666)
Provisões e imparidade de contas a receber	(870 176)	(782 958)
Outros custos operacionais	(8 580 254)	(11 124 279)
Total de custos operacionais	<u>(89 346 475)</u>	<u>(77 888 436)</u>
Resultados operacionais	86 124 133	103 155 484
Resultados financeiros		
Resultado antes de impostos	<u>(18 373 705)</u>	<u>(15 312 902)</u>
Imposto sobre o rendimento		
Resultado depois de impostos	<u>(17 843 404)</u>	<u>(23 040 136)</u>
Interesses minoritários	(17 724 757)	(192 778)
Resultado consolidado do semestre	<u>32 182 267</u>	<u>64 609 668</u>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações consolidadas de resultados por natureza

O Conselho de Administração



SONAE IMOBILIÁRIA, S.G.P.S., S.A. E SUBSIDIÁRIAS

DEMONSTRACÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2004 E 2003

(Montantes expressos em Euro)

	Capital Social	Acções próprias	Reservas legais	Reservas de conversão cambial	Reservas de cobertura	Resultados transitados	Resultado líquido	Total
Saldo em 31 de Dezembro de 2002	187 125 000	-	31 723 705	(52 214 344)	(3 681 167)	390 543 770	144 392 362	697 889 326
Aplicação do resultado consolidado de 2002:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	279 369	(1 304 302)	-	140 109 277	(139 084 344)	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	(5 191 982)	(5 308 018)	(10 500 000)
Variação nas reservas de conversão cambial	-	-	-	12 790 396	-	-	-	12 790 396
Valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura	-	-	-	-	115 723	-	-	115 723
Imposto diferido associado à valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros	-	-	-	-	(38 189)	-	-	(38 189)
Resultado consolidado líquido do semestre findo em 30 de Junho de 2003	-	-	-	-	-	-	101 460	101 460
Outros	-	-	-	-	-	(1 204 028)	64 508 208	63 304 180
Saldo em 30 de Junho de 2003	<u>187 125 000</u>	<u>-</u>	<u>32 003 074</u>	<u>(40 728 250)</u>	<u>(3 603 633)</u>	<u>524 257 037</u>	<u>64 609 668</u>	<u>763 662 896</u>
Saldo em 31 de Dezembro de 2003	162 244 860	-	56 883 214	(53 296 011)	(1 518 974)	374 239 613	208 667 527	747 220 229
Aplicação do resultado consolidado de 2003:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	445 898	746 694	-	198 371 015	(199 563 607)	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(9 103 920)	(9 103 920)
Variação nas reservas de conversão cambial	-	-	-	(4 736 364)	-	-	-	(4 736 364)
Valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura	-	-	-	-	1 068 235	-	-	1 068 235
Imposto diferido associado à valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado líquido do semestre findo em 30 de Junho de 2004	-	-	-	-	(291 766)	-	32 182 267	31 890 501
Outros	-	-	-	-	-	(94 121)	-	(94 121)
Saldo em 30 de Junho de 2004	<u>162 244 860</u>	<u>-</u>	<u>57 329 112</u>	<u>(57 285 681)</u>	<u>(742 505)</u>	<u>572 516 507</u>	<u>32 182 267</u>	<u>766 244 560</u>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações consolidadas das alterações no capital próprio.

O Conselho de Administração

Sonae Imobiliária SGPS, SA
Lugar do Espido Via Norte
Apartado 1197
4471-909 Maia Portugal

Telefone
Administração (+351) 22 010 44 34
(+351) 22 010 44 36
Geral (+351) 22 010 44 63
FAX (+351) 22 010 46 98
www.sonaeimobiliaria.com



SONAE IMOBILIÁRIA, SGPS, S.A. E SUBSIDIÁRIAS
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS
EM 30 DE JUNHO DE 2004

(Montantes expressos em Euro)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE IMOBILIÁRIA, S.G.P.S., S.A. (“Empresa” ou “Sonae Imobiliária”) tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 1197, 4471-909 Maia – Portugal, sendo a empresa-mãe dum universo de empresas (“Grupo”).

Os negócios do Grupo consistem em Investimento, Gestão e Promoção de Centros Comerciais.

O Grupo opera em Portugal, no Brasil, Espanha, Grécia, Alemanha, Itália e Holanda.

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico excepto para as propriedades de investimento e instrumentos financeiros que se encontram registados pelo justo valor, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação, mantidos de acordo com os princípios de contabilidade geralmente aceites em Portugal ajustados, no processo de consolidação, de modo a que as demonstrações financeiras consolidados estejam de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) em vigor no exercício iniciado em 1 de Janeiro de 2004.

O Grupo passou a adoptar com efeitos em 1 de Janeiro de 2001, na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, as Normas Internacionais de Relato Financeiro, pelo que foram derrogados alguns dos princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal previstos no Plano Oficial de Contabilidade (“POC”), nomeadamente o do custo histórico relativamente a propriedades de investimento e instrumentos financeiros, os quais são apresentados pelo seu justo valor.

Os efeitos dos ajustamentos, reportados a 31 de Dezembro de 2000, relacionados com as alterações para IFRS no montante de Euro 222.683.763 foram registadas nos capitais próprios nas rubricas de resultados transitados (Euro 223.565.176), reservas de cobertura

(montante negativo de Euro 946.300) e reservas de conversão cambial (Euro 64.887).

O Conselho de Administração da Empresa entende que as demonstrações financeiras consolidadas anexas e as notas que se seguem asseguram uma adequada apresentação da informação financeira consolidada intercalar. Para esclarecimentos adicionais sobre as políticas contabilísticas seguidas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas intercalares e outras informações, consultar as demonstrações financeiras consolidadas da Empresa, em 31 de Dezembro de 2003 e o respectivo anexo.

3. COMPOSIÇÃO DO GRUPO DE EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

No decurso do primeiro trimestre de 2004, o Grupo alienou a entidade conjuntamente controlada Sintra Retail Park - Parques Comerciais, S.A. ("Sintra").

Em 1 de Abril de 2003, o Grupo alienou 50% do capital social da Ascendente, SGPS, S.A. ("Ascendente"), a qual detinha a totalidade do capital social da Vasco da Gama – Promoção de Centros Comerciais, S.A. ("Vasco da Gama"), proprietária do Centro Vasco da Gama. Com a alienação da Ascendente, ambas as empresas passaram a ser classificadas como entidades controladas conjuntamente, passando a ser integradas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo pelo método de consolidação proporcional. O Grupo alienou igualmente 50% dos suprimentos concedidos à Ascendente, pelo valor nominal dos mesmos (Euro 24.279.358).

No decurso do primeiro trimestre de 2003, o Grupo alienou a entidade conjuntamente controlada SPEL – Parques de Estacionamento, S.A. ("SPEL"), descontinuando desta forma a actividade de gestão de parques de estacionamento, que se encontrava classificada no segmento de "não alocados" na informação por segmentos do anexo às demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2002. O Grupo alienou igualmente os suprimentos concedidos à SPEL, pelo valor nominal dos mesmos (Euro 6.000.000).

O efeito das alienações ocorridas no primeiro semestre de 2004 (Sintra, reportada a 31 de Dezembro de 2003) e 2003 (Ascendente e SPEL, reportadas a 31 de Março de 2003 e 31 de Dezembro de 2002, respectivamente), é demonstrado como segue:

	04.06.30	03.06.30		
	Alienações	Alienações		
	Sintra	Ascendente e Vasco da Gama	SPEL	Total
Caixa e equivalentes de caixa	(I)	358 048	1 336 449	609 994
Propriedades de investimento		14 850 000	102 049 000	-
Imobilizações corpóreas		-	-	16 296 177
Investimentos financeiros		-	-	-
Outros activos não correntes		-	-	-
Contas a receber de empresas do grupo		-	-	-
Existências		-	-	-
Clientes		6 864	165 549	185 442
Outros activos		49 242	804 314	447 290
Empréstimos e suprimentos a pagar - não corrente		(6 005 601)	(78 365 108)	(12 503 010)
Dívidas a pagar		(2 532 752)	(31 165 828)	(1 695 280)
Activos e passivos identificáveis à data da alienação		6 725 801	(5 175 624)	3 340 613
Minoritários		-	-	-
Mais / (menos) valia na alienação		2 106 207	25 599 568	2 359 387
Valor de alienação	(II)	8 832 008	20 423 944	5 700 000
Fluxo de caixa líquido das alienações / aquisições de participações financeiras	(II-I)	<u>8 473 960</u>	<u>19 087 495</u>	<u>5 090 006</u>
				<u>24 177 501</u>

Durante o 1º semestre de 2004 alienou-se 49% da subsidiária Sonae Projekt Berlin, GmbH.

Adicionalmente, durante o primeiro semestre de 2003, o Grupo adquiriu os restantes 25% da subsidiária Plaza Mayor – Parque de Ócio, S.A. (“Plaza Mayor”), passando a deter a totalidade do capital desta subsidiária e a empresa controlada conjuntamente Iberian Assets, S.A. adquiriu os restantes 49,9% do capital social da Inmolor, S.A. (“Inmolor”), passando o Grupo a deter efectivamente a Inmolor em 50%. Ambas as aquisições foram reportadas a 31 de Dezembro de 2002. Da aquisição da Plaza Mayor por Euro 6.054.410 e da Inmolor por Euro 9.538.754, resultaram “Goodwills” no montante de Euro 576.356 e Euro 1.667.583, respectivamente.

4. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Durante os semestres findos em 30 de Junho de 2004 e 2003, o movimento ocorrido no valor das propriedades de investimento, foi o seguinte:

	04.06.30			03.06.30		
	Propriedades de investimento			Propriedades de investimento		
	Em exploração	Em curso	Total	Em exploração	Em curso	Total
Saldo no inicio do período	1 582 305 537	221 157 549	1 803 463 086	1 498 889 202	151 962 163	1 650 851 365
Adições	6 605 266	86 497 065	93 102 331	3 090 308	63 137 937	66 228 245
Transferências	-	-	-	-	-	-
Perdas de imparidade	-	(1 676 426)	(1 676 426)	-	-	-
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:						
Custo de produção	134 038 379	(134 038 379)	-	-	-	-
Ajustamento para justo valor	15 313 968		15 313 968			
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre períodos:						
- Ganhos	32 421 518		32 421 518	36 764 347		36 764 347
- Perdas	(173 500)		(173 500)	(1 795 000)		(1 795 000)
Alteração de perímetro	(14 850 000)			(102 049 000)		
Diferenças de conversão cambial	(3 809 489)	(672 707)	(4 482 196)	13 448 357	474 288	13 922 645
Saldo no final do período	<u>1 751 851 679</u>	<u>171 267 102</u>	<u>1 937 968 781</u>	<u>1 448 348 214</u>	<u>215 574 388</u>	<u>1 765 971 602</u>

O valor em perdas de imparidade refere-se ao projecto “Parque Jockey” que foi abandonado em 2004.

Em 30 de Junho de 2004, 31 de Dezembro de 2003 e 30 de Junho de 2003, o montante das propriedades de investimento em exploração respeitava ao justo valor da proporção detida nos seguintes centros comerciais:

	04.06.30			03.12.31			03.06.30		
	% de consolidação	Yield	Montante	% de consolidação	Yield	Montante	% de consolidação	Yield	Montante
Portugal:									
Algarveshopping	100%	7.65%	93 074 000	100%	7.75%	87 518 000	100%	8.00%	83 812 000
Arrabidashopping	50%	7.50%	63 436 500	50%	7.50%	63 236 000	50%	7.50%	62 020 500
Cascaishopping	50%	6.85%	131 014 500	50%	7.00%	128 455 000	50%	7.00%	99 377 500
Centro Colombo	50%	6.75%	285 491 000	50%	6.75%	283 873 000	50%	6.75%	279 502 000
Centro Vasco da Gama	50%	6.75%	106 460 500	50%	6.75%	104 060 500	50%	6.75%	102 726 500
Coimbra Retail Park	50%	8.25%	8 088 500	50%	8.00%	7 890 500	-	-	-
Coimbrashopping	100%	7.85%	33 639 000	100%	8.00%	32 949 000	100%	8.00%	31 748 000
Estação Viana	100%	7.75%	61 191 000	100%	8.00%	58 884 000	-	-	-
Gaiashopping	50%	7.35%	64 760 500	50%	7.50%	63 121 000	50%	7.50%	60 335 000
Guimarãeshopping	100%	7.75%	37 931 000	100%	7.85%	36 031 000	100%	7.85%	35 113 000
Madeirashopping	50%	8.15%	34 683 000	50%	8.15%	34 658 500	50%	8.25%	34 601 000
MaiaShopping	100%	7.75%	52 298 000	100%	7.85%	52 137 000	100%	7.85%	51 165 000
Norteshopping	50%	6.75%	154 500 000	50%	6.75%	147 776 000	50%	7.00%	141 811 500
Parque Atlântico	50%	8.25%	26 237 000	50%	8.50%	24 884 000	-	-	-
Sintra Retail Park	-	-	-	50%	-	14 850 000	50%	8.25%	14 235 500
Viacatarina	50%	7.75%	34 295 500	50%	7.75%	34 095 000	50%	7.75%	33 494 000
			1 187 100 000			1 174 418 500			1 029 941 500
Brasil:									
Parque Dom Pedro Shopping	100%	11.00%	107 061 625	100%	-	105 789 845	100%	11.50%	115 372 333
Sonae Enplanta	50%	-	6 116 312	50%	-	6 136 354	50%	-	6 409 381
Boavista Shopping	100%	13.00%	19 959 870	50%	-	-	-	-	-
Sonae Imobiliária Brasil	100%	12.00%	1 583 872	100%	-	1 532 838	-	-	121 781 714
			134 721 679			113 459 037			121 781 714
Espanha:									
Grancasa	50%	6.50%	67 459 500	50%	6.50%	65 750 000	50%	6.50%	64 250 000
Kareaga	50%	6.85%	66 714 000	50%	6.85%	64 750 000	50%	6.85%	62 150 000
La Farga	50%	7.75%	22 576 500	50%	8.00%	22 750 000	25%	8.00%	22 750 000
Valle Real	50%	6.75%	35 631 500	50%	6.85%	34 300 000	50%	6.85%	34 250 000
Plaza Mayor	100%	7.50%	75 746 000	100%	7.50%	74 878 000	100%	7.50%	81 100 000
Parque Principado	25%	6.75%	32 550 500	25%	6.75%	32 000 000	25%	7.00%	32 125 000
Dos Mares	100%	7.25%	34 352 000	-	-	-	-	-	-
Avenida M40	100%	6.75%	95 000 000	-	-	-	-	-	-
			430 030 000			294 428 000			296 625 000
			1 751 851 679			1 582 305 537			1 448 348 214

O justo valor de cada propriedade de investimento em exploração foi determinado através de avaliações reportadas às datas dos balanços, efectuadas por uma entidade especializada independente (Cusham & Wakefield Healey & Baker).

A avaliação destas propriedades de investimento foi efectuada de acordo com os “Practice Statements” do “RICS Appraisal and Valuation Manual” publicado pelo “The Royal Institution of Chartered Surveyors” (“Red Book”), sediado em Inglaterra.

A metodologia adoptada para calcular o valor de mercado das propriedades de investimento operacionais envolve a preparação de projecções de proveitos e custos a 10 anos de cada centro comercial que são depois descontados para a data de avaliação a uma taxa de desconto de mercado. As projecções não são previsões do futuro mas apenas reflectem a melhor estimativa do avaliador quanto à actual visão do mercado relativamente aos proveitos e custos futuros. O valor residual, no final dos 10 anos, é calculado aplicando uma taxa de rendibilidade de mercado (“Exit Yield” ou “Cap Rate”) aos proveitos líquidos do 11º ano. Essa taxa de rendibilidade e a taxa de desconto são definidas de acordo com o mercado de investimento local e institucional sendo a razoabilidade do valor de mercado assim obtido testado em termos da taxa de rendibilidade inicial.

Em 30 de Junho de 2004, 31 de Dezembro de 2003 e 30 de Junho de 2003 o montante das propriedades de investimento em curso era detalhado como segue:

	04.06.30	03.12.31	03.06.30
Portugal:			
Expansão do Cascaishopping - 2ª fase	-	-	8 146 241
Parque de Famalicão	2 943 419	2 924 416	2 914 437
Parque Atlântico	-	-	13 575 398
Arrábida Shopping	-	-	-
Parque Seixal	643 300	-	-
Vilalambert	1 601 385	-	-
Coimbra Retail Park	-	-	3 710 219
Setubal Retail Park	1 290 211	1 241 754	1 212 539
Loureshopping	17 496 142	11 392 277	9 717 996
Estação Viana	-	-	11 372 758
Torres Colombo	8 692 694	8 344 762	8 669 894
Alemanha:			
Vienna Mitte	-	-	2 619 574
Berlin Alexanderplatz	6 592 914	5 508 599	4 155 644
3DO	6 592 222	4 766 162	3 425 317
Brasil:			
Pátio Penha	11 851 001	6 788 254	3 546 189
Pátio Boavista	-	12 911 625	5 941 775
Parque Jockey	-	1 645 273	476 566
Espanha:			
Avenida M40	-	63 548 201	51 197 921
Malaga Shopping Centre	8 518 444	6 491 248	6 343 676
Luz del Tajo	35 176 570	26 734 567	17 841 593
Plaza Éboli	18 458 824	12 500 191	11 524 450
Dos Mares	-	13 082 226	8 828 551
Zubiarte	30 221 143	22 588 208	18 408 961
Grécia:			
Aegean Park	18 246 520	18 101 447	17 554 805
Itália:			
Brescia Centre	2 942 313	2 588 339	4 389 884
	171 267 102	221 157 549	215 574 388

Em 30 de Junho de 2004 e 31 de Dezembro de 2003 as seguintes propriedades de investimento tinham sido dadas como garantia de empréstimos bancários contraídos:

- Centro Colombo
- Norteshopping
- Gaiashopping
- Maiashopping
- Guimarãeshopping
- Arrabidashopping
- Madeirashopping
- Plaza Mayor
- Kareaga
- La Farga
- Parque Atlântico
- Avenida M40
- Centro Vasco da Gama
- Cascaishopping
- Viacatarina
- Coimbrashopping
- Sintra Retail Park
- Algarveshopping
- Parque Principado
- Grancasa
- Valle Real
- Coimbra Retail Park
- Estação Viana

5. EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Junho de 2004 e 31 de Dezembro de 2003 os empréstimos obtidos tinham o seguinte detalhe:

Entidade financeira	04.06.30			03.12.31			Vencimento	Tipo de amortização		
	Montante utilizado		Médio e	Montante utilizado		Médio e				
	Límite	Curto prazo	longo prazo	Límite	Curto prazo	longo prazo				
Empréstimos por obrigações:										
Obrigações Sonae Imobiliária / 98		11 939 990	-		-	11 939 990	Jan/2005	Final		
Obrigações Sonae Imobiliária / 99		50 000 000	-	50 000 000	-	-	Dez/2006	Final		
	61 939 990	-	-	50 000 000	11 939 990	-				
Empréstimos bancários:										
Sierra BV	JP Morgan Chase	55 000 100	1 256 000	18 194 504	34 353 496	1 226 000	18 830 504	Mai/2010	Trimestral	
Algarveshopping - Emp. Imobiliários, S.A.	(b), (c)	-	34 353 496	-	34 353 496	-	-			
Avenida M40, S.A.	Sindicated Loan	56 700 000	-	49 053 769	56 700 000	-	26 001 778	Out/2005	Final	
Avenida M40, S.A.	Sindicated Loan	(b)	9 000 000	5 279 654	-	9 000 000	2 493 544	-	Out/2006	Final
Caisgère, SGPS, S.A.	CGD	(c)	13 467 543	13 467 543	-	13 467 543	13 467 543	-	Set/2004	Final
Capital Plus - Inv. e Participações, S.A.	Eurohyp, BBVA, DB	(a), (b), (c)	27 750 000	1 312 500	22 000 000	27 750 000	1 375 000	22 625 000	Mar/2011	Trimestral
Comercial de Pinto Shopping	Hypo Real Estate	(b), (c)	30 485 000	-	3 669 386	30 485 000	-	-	Jan/2011	Trimestral
Comercial de Pinto Shopping	Hypo Real Estate	(b), (c)	6 000 000	691 618	-	6 000 000	-	-	Dez/2006	Final
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	Areal Bank	(b)	9 000 000	-	13 019 765	9 000 000	-	3 000 000	Set/2012	Trimestral
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	Areal Bank	(b)	2 700 000	1 122 864	-	2 700 000	396 115	-	Out/2006	Final
Empreendimentos Imobiliários Colombo, S.A.	Eurohyp	(a), (b)	112 250 000	-	112 250 000	112 250 000	-	112 250 000	Set/2026	Anual
Grupo Lar Princípado, SL	Eurohyp	(a), (b)	24 040 483	555 936	22 958 662	24 040 483	555 936	22 958 662	Out/2021	Semestral
Hospitalite Center	Eurohyp	(a), (b)	15 000 000	-	12 717 712	12 774 037	826 392	9 691 320	Abr/2013	Semestral
Iberian Assets	Eurohyp	(a), (b)	39 967 305	1 202 024	27 045 545	39 967 305	1 126 898	27 646 559	Jun/2019	Semestral
Iberian Assets	Eurohyp	(a), (b)	26 369 406	425 000	24 994 406	26 369 406	400 000	25 219 406	Nov/2020	Semestral
Iberian Assets	Eurohyp	(a), (b)	12 500 000	427 500	12 072 500	12 500 000	427 500	12 072 500	Jul/2018	Anual
Iberian Assets	Eurohyp	(a), (b)	6 500 000	222 500	6 277 500	6 500 000	222 500	6 277 500	Jul/2018	Anual
Iberian Assets	Eurohyp	(a), (b)	8 500 000	-	8 500 000	8 500 000	-	8 500 000	Jul/2018	Anual
Iberian Assets	Eurohyp	(a), (b)	15 025 303	-	15 025 303	15 025 303	-	15 025 303	Jan/2026	Semestral
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	BEI	(a), (d)	17 608 363	2 187 144	8 757 843	17 608 363	2 196 411	9 851 415	Jun/2009	Trimestral
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	BPI	(a), (b)	3 673 033	456 229	1 826 850	3 673 033	458 162	2 054 964	Jun/2009	Trimestral
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	Eurohyp, BPI	(a), (b)	18 750 000	935 547	15 904 292	18 750 000	935 547	16 372 065	Jun/2011	Trimestral
Inparsa - Ind. e Participações, SGPS, S.A.	Eurohyp	(a), (b)	27 500 000	-	27 500 000	27 500 000	-	27 500 000	Nov/2026	Anual
Madeirashopping - Soc. Cent. Comerciais, S.A.	BCP	(a), (b)	14 253 148	1 839 116	9 195 580	14 253 148	1 839 116	10 115 138	Mai/2010	Trimestral
Micaelense - Emp. Imobiliários, S.A.	CGD, BCP	(a), (b)	11 500 000	460 000	11 040 000	11 500 000	-	11 431 784	Abr/2013	Semestral
Micaelense - Emp. Imobiliários, S.A.	CGD, BCP	(a)	2 000 000	992 980	-	2 000 000	1 923 688	-	Jun/2006	Final
OMNE - SGPS, S.A.	Eurohyp	(a), (b)	61 428 000	1 228 560	60 199 440	61 428 000	-	61 428 000	Maio/2027	Anual
Plaza Mayor - Parque de Ocio, S.A.	Eurohyp	(b)	35 459 714	1 202 024	33 115 767	35 459 714	1 141 923	34 317 791	Abr/2018	Anual
Projeto Shopping 2001, S.A.	Hypo Real Estate	(b), (c)	43 000 000	-	15 579 413	-	-	-	Jun/2014	Trimestral
Projeto Shopping 2001, S.A.	Hypo Real Estate	(b), (c)	8 000 000	3 913 864	-	-	-	-	Dez/2006	Final
Rule, SGPS, S.A.	Eurohyp	(b)	64 843 727	972 656	63 871 071	64 843 727	972 656	63 871 071	Jul/2026	Anual
Sintra Retail Park - Parques Comerciais, S.A.	BPI	(a), (b), (f)	-	-	6 234 974	5 455 602	-	-	Ago/2010	Semestral
Soguiá - Sociedade Imobiliária, S.A.	CGD, MG	(a), (b)	4 500 000	238 921	4 061 657	4 500 000	-	3 571 891	Nov/2013	Semestral
Soguiá - Sociedade Imobiliária, S.A.	CGD, MG	(a)	1 150 000	765 080	-	1 150 000	645 093	-	Nov/2006	Final
Sonae Espanha, S.A.	Unibanco	(a)	488 262	488 262	-	-	323 527	315 180	Nov/2005	Trimestral
Sonae Espanha, S.A.	BNDES	(a)	481 358	254 050	227 308	-	9 167	-	Maio/2007	Trimestral
Vasco da Gama - P. Centros Comerciais, S.A.	BBVA	(a), (b), (d)	55 500 000	1 665 000	51 628 875	55 500 000	1 581 750	52 503 000	Nov/2012	Anual
Viacatarina - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Eurohyp	(a), (b)	19 600 000	-	19 600 000	19 600 000	-	19 600 000	Feb/2027	Anual
Zubiarte	Santander Espanha	(a)	2 300 000	153 000	-	2 300 000	575 687	-	Jul/2005	Final
Zubiarte	Santander Espanha	(a), (b)	18 000 000	-	7 124 837	18 000 000	-	3 550 837	Jul/2015	Mensal
		880 290 745	43 715 572	711 765 481	811 683 532	40 575 757	660 935 164			
Total de empréstimos			105 655 562	711 765 481		90 575 757	672 875 154			
Justo valor dos instrumentos financeiros derivados			3 297 252	258 569		3 735 944	631 050			
Encargos financeiros suportados na emissão de dívida bancária, diferidos			(177 984)	(4 465 546)		(284 368)	(3 551 721)			
			108 774 830	707 558 504		94 027 333	669 954 483			

(a) Estes montantes encontram-se proporcionaisizados de acordo com a percentagem de controlo atribuível ao Grupo.

(b) Como garantia destes empréstimos foram constituídas hipotecas sobre os imóveis propriedade destas subsidiárias.

(c) Como garantia deste empréstimo foi constituído penhor sobre as ações do capital social da subsidiária.

(d) Como garantia deste empréstimo foram constituídas garantias bancárias.

(e) Empréstimo reembolsado antecipadamente

(f) Empresa alienada no exercício de 2004



A parcela classificada no médio e longo prazo tem o seguinte plano de reembolso definido:

	04.06.30	03.12.31
2005	58 692 601	57 394 048
2006	20 470 543	20 870 781
2007	22 523 046	22 865 017
2008	24 884 958	24 618 792
2009 e seguintes	<u>585 194 333</u>	<u>547 126 516</u>
	<u>711 765 481</u>	<u>672 875 154</u>

6. OUTROS EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Junho de 2004 e 31 de Dezembro de 2003 os outros empréstimos obtidos tinham o seguinte detalhe:

	04.06.30		03.12.31	
	Curto prazo	Médio e longo prazo	Curto prazo	Médio e longo prazo
Empréstimos bancários:				
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	24 950	12 475	24 950	24 950
Maiashopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	33 126	-	16 563	33 126
SM - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	-	-	-
Unishoping Administradora, Ltda	-	-	14 714	-
Grupo Lar Principado, SL	-	-	379 867	-
	58 076	12 475	436 094	58 076
Descobertos bancários (Nota 16)	66 400	-	4 697	-
	124 476	12 475	440 791	58 076

RELATÓRIO DE EXAME SIMPLIFICADO

Aos Accionistas e à Administração da
da Sonae Imobiliária, S.G.P.S., S.A.

Introdução

1. Procedemos ao exame simplificado das demonstrações financeiras consolidadas semestrais da Sonae Imobiliária, S.G.P.S., S.A. (“Empresa”), as quais compreendem o Balanço consolidado em 30 de Junho de 2004 que evidencia um total de 2 368.078.165 Euros e capitais próprios de 766.244.560 Euros, incluindo um resultado líquido de 32 182.267 Euros, a Demonstração consolidada dos resultados por naturezas do semestre findo naquela data e o correspondente anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa e o resultado das suas operações, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado. A nossa responsabilidade consiste em emitir um relatório de segurança moderada, com base no nosso exame simplificado daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

3. Excepto quanto à limitação descrita no parágrafo 4 abaixo, o exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditória da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas aplicáveis a exames simplificados, as quais exigem que este exame seja planeado e executado com o objectivo de obter um nível de segurança moderado sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho consistiu principalmente em indagações junto de responsáveis da Empresa e suas subsidiárias e procedimentos analíticos de revisão destinados a apreciar: a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; e a apresentação da informação financeira. Um exame simplificado proporciona, por conseguinte, menos segurança do que uma auditoria e, consequentemente, não estamos em condições de expressar uma opinião de auditoria.

Reserva

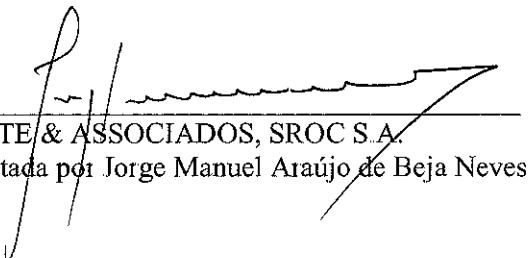
4. As demonstrações financeiras consolidadas anexas não incluem a Demonstração dos Fluxos de Caixa. A sua inclusão, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, é necessária para uma adequada apresentação dos fluxos de caixa da Empresa e suas subsidiárias no semestre findo em 30 de Junho de 2004.

Página 2 de 2

Parecer

5. Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de um nível de segurança moderado, excepto quanto à omissão da informação financeira referida no parágrafo 4 acima, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima, não estejam isentas de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo "International Accounting Standards Board", em vigor para exercícios iniciados em 1 de Janeiro de 2004.

Porto, 8 de Setembro de 2004


DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.
Representada por Jorge Manuel Araújo de Beja Neves