

**Sonae Sierra SGPS, SA**

Lugar do Espido Via Norte

4471-909 Maia Portugal

Apartado 1197

Tel (+351) 22 010 44 58

(+351) 22 010 44 36

Geral (+351) 22 948 75 22

Fax (+351) 22 010 46 98

[www.sonaesierra.com](http://www.sonaesierra.com)



## **SONAE SIERRA**

### **Introdução**

#### **“Passionate about innovation”**

A SONAE SIERRA É UMA EMPRESA INTERNACIONAL ESPECIALISTA NO SECTOR DE CENTROS COMERCIAIS E DE LAZER, INTEGRANDO AS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO, PROMOÇÃO E GESTÃO.

A SONAE SIERRA AMBICIONA COMBINAR A IMAGINAÇÃO E A INTEGRIDADE PARA OBTER PRODUTOS INOVADORES.

### **Estratégia de crescimento**

A Sonae Sierra ambiciona ser uma das maiores Empresas Europeias no sector de centros comerciais e de lazer.

Actualmente a operar em Portugal, Espanha, Itália, Alemanha, Grécia e Brasil, a sua estratégia de crescimento baseia-se na capacidade de inovação das competências existentes organizadas de acordo com um modelo de negócio de sucesso.

A chave do sucesso do negócio baseia-se na sua estrutura integrada, que reflecte as três áreas de negócio da empresa: investimento, promoção e gestão.

A política de parcerias é muito importante para a Sonae Sierra. Através de parcerias com investidores internacionais e parceiros locais, a empresa fortalece a sua posição financeira, desenvolve produtos de qualidade e obtém um maior conhecimento de cada um dos mercados, de modo a agir em resposta a todas as novas oportunidades de negócio.

### **Focalização**

A Sonae Sierra especializa-se no sector de centros comerciais e de lazer. O novo nome realça esta política. Procurando evitar a generalização associada ao nome “Imobiliária” - que em muitos países Latinos significa “real estate” no seu sentido mais lato – a empresa incrementou a sua focalização e reposicionou-se como uma organização internacional.

Com o objectivo da especialização, os investimentos são realizados numa perspectiva de longo prazo. Apesar da preferência pela detenção dos activos promovidos, a Sonae Sierra também investe em centros comerciais e de lazer nos quais pode criar valor através duma gestão activa e inovadora.

A estabilidade financeira que resulta deste modelo de gestão, conjuntamente com a criatividade ao nível do design e da construção, garantem à empresa uma elevada reputação como promotora de produtos inovadores de alta qualidade.

## Principais Indicadores de 2004

EM 2004 A SONAE SIERRA CONSOLIDOU A SUA POSIÇÃO DE LIDERANÇA NO SECTOR DE CENTROS COMERCIAIS E DE LAZER. AO LONGO DO ANO, A SONAE SIERRA ABRIU 4 NOVOS CENTROS COMERCIAIS EM ESPANHA. ADICIONALMENTE, NO BRASIL, ABRIU UM NOVO CENTRO COMERCIAL E COMPLETOU UMA EXPANSÃO DE UM CENTRO COMERCIAL EXISTENTE.

- ❑ O EBITDA aumentou de € 98,07 milhões para € 107,64 milhões, crescendo 9,76%
- ❑ O NAV (Net Asset Value) por acção aumentou de € 29,16 para € 32,60, crescendo 11,80%
- ❑ O NAV de 31 de Dezembro de 2004 foi de 1.058,9 milhões Euros
- ❑ Os lucros líquidos após minoritários foram de € 82,25 milhões
- ❑ Alavancamento dos Activos de 28,8%
- ❑ Rácio de cobertura de juros de 2,67
- ❑ Cinco novos centros comerciais concluídos durante o ano, mais uma expansão de um centro comercial em operação
- ❑ Sete novos centros comerciais em desenvolvimento no final do ano
- ❑ Centros comerciais sob gestão em Portugal, Espanha, Itália e Brasil
- ❑ Uma equipa de 666 Colaboradores de 11 diferentes nacionalidades operando em 6 diferentes países

Indicadores	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
NAV dos Imóveis a 31 Dez (milhões €)	379	459	643	752	934	1.037	948	1.060
NAV dos Imóveis a 31 Dez por acção (€)	10,11	12,24	17,15	20,05	24,9	27,67	29,16	32,60
ABL centros detidos em operação (000's m <sup>2</sup> )	333	413	563	584	790	1.140	1.203	1.362
ABL centros geridos (000's m <sup>2</sup> )	550	625	893	959	1.128	1.517	1.564	1.839
Número de contratos de lojistas sob gestão	1.747	2.050	3.162	3.450	3.949	5.089	5.399	6.134
EBITDA Consolidado - POC (milhões €)	12,0	12,3	54,1	63,4	n.a	n.a	n.a	n.a
EBITDA Consolidado - IAS (milhões €)	n.a	n.a	n.a	55,1	73,8	95,5	98,1	107,6
Resultado Líquido Consolidado POC (milhões €)	4,6	15,2	22,6	25,6	n.a	n.a	n.a	n.a
Resultado Líquido Consolidado IAS (milhões €)	n.a	n.a	n.a	63,0	120,9	144,4	208,7	82,3

Contas não auditadas

Indicadores	Crescimento (em % do ano anterior)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
NAV dos Imóveis a 31 Dez por acção	21%	40%	17%	24%	11%	5%	12%
ABL centros detidos em operação	14%	36%	4%	35%	44%	5%	13%
ABL centros geridos	14%	43%	7%	18%	35%	3%	18%
Número de contratos de lojistas sob gestão	17%	54%	9%	15%	29%	6%	14%

Contas não auditadas

## Parcerias

A Sonae Sierra, continua a sua política de desenvolvimento de parcerias em todos os países em que opera. A tabela seguinte ilustra a extensão das parcerias existentes.

### Fundo SIERRA e Joint-Ventures

Centros em Operação	Parceiros	País	Fundo SIERRA
Viacatarina, Porto, Portugal Centro Colombo, Lisboa, Portugal Centro Vasco da Gama, Lisboa, Portugal Grancasa, Zaragoza, Espanha Max Centre, Bilbao, Espanha Valle Real, Santander, Espanha La Farga, Hospitalet, Barcelona, Espanha	ING Real Estate	Holanda	50%
GaiaShopping, Porto, Portugal Arrábida Shopping, Porto, Portugal	CNP Assurances(25%) Ecureuil Vie (25%)	França	50%
CascaShopping, Cascais, Portugal	Pan European (25%) Trans European II (25%) Multiplan (promoção)	Reino Unido E.U.A Brasil	50%
NorteShopping, Porto, Portugal	TIAA- CREF	E.U.A	50%
MadeiraShopping, Funchal, Portugal	Estevão Neves	Portugal	50%
Parque Atlântico, Ponta Delgada, Portugal	Nicolau Sousa Lima	Portugal	50%
Plaza Mayor, Málaga, Espanha	Castle Management (promoção)	Reino Unido	100%
AlgarveShopping, Albufeira, Portugal CoimbraShopping, Coimbra, Portugal GuimarãesShopping, Guimarães, Portugal MaiaShopping, Maia, Portugal	-	-	100%

Centros em Operação	Parceiros	País	Sonae Sierra
Zubiarte, Bilbao, Espanha	ING Real Estate	Espanha	50%
Avenida M 40, Madrid, Espanha	Grupo Eroski	Espanha	60%
Luz del Tajo, Toledo, Espanha Dos Mares, S. Javier, Murcia, Espanha	Grupo Eroski	Espanha	65%
Coimbra Retail Park, Coimbra, Portugal	Miller Developments	Reino Unido	50%
Estação Viana, Viana do Castelo, Portugal	Estação Shopping (promoção)	Portugal	100%
Parque Principado, Oviedo, Espanha	LAR Grosvenor	Espanha	50%
Parque D. Pedro, Campinas, São Paulo, Brasil	Enplanta Engenharia	Brasil	97,9%
Boavista Shopping, São Paulo, Brasil	Enplanta Engenharia	Brasil	97,5%

Centros em Desenvolvimento	Parceiros	País	Sonae Sierra
Setúbal Retail Park, Setúbal, Portugal	Miller Developments	Reino Unido	50%
Plaza Eboli, Pinto, Madrid, Espanha	Grupo Eroski	Espanha	65%
Plaza Mayor Shopping, Málaga, Espanha	Castle Management	Reino Unido	75%
Aegean Park, Atenas, Grécia	Grupo Charagionis	Grécia	50%
Mediterranean Cosmos, Salónica, Grécia	Grupo Charagionis (19,95%) Lamda Developments (60,1%)	Grécia	19,95%
Freccia Rossa, Brescia, Itália	AIG (40%) Coimpredil (10%)	E.U.A. Itália	50%
Alexa, Berlim, Alemanha	Foncière Euris	França	50%

Negócios	Parceiros	País	Sonae Sierra
Sierra Charagionis Shopping Centre Developments S.A. (Grécia)	Grupo Charagionis	Grécia	50%
Sierra Charagionis Property Management S.A. (Grécia)	Grupo Charagionis	Grécia	50%
MC Property Management S.A - Mediterranean Cosmos property management (Grécia)	Grupo Charagionis (37,5%) Grupo Lamda (25%)	Grécia	37,5%
SEgest S.r.l., - Gestão de Centros Comerciais (Itália)	Espansione Commerciale	Itália	50%
Sierra Enplanta, S.A. - Promoção, gestão e detenção de Centros Comerciais (Brasil)	Enplanta Engenharia	Brasil	50%

## **Eventos Significativos de 2004**

2004 foi um ano marcante para Empresa. Operando ainda com o nome Sonae Imobiliária, obteve um elevado nível de crescimento. Agora, com um novo nome e uma nova imagem, a Empresa ambiciona manter a sua actividade de líder inovador no sector.

### **Crescimento sem precedentes**

A abertura, no mesmo ano, de quatro novos centros comerciais de alta qualidade na Espanha, e outro no Brasil, foi um feito brilhante quase nunca verificado no sector. A extensão realizada no Penha Shopping (São Paulo) no Brasil é mais uma demonstração da vitalidade da Empresa.

Muita da capacidade da empresa é resultado do valor subjacente dos seus activos, que desde a constituição do Fundo Sierra em 2003, tem crescido como consequência do aumento do seus retornos financeiros. O crescimento verificado nesta área resulta do grande profissionalismo de todos os Colaboradores da Sierra Investments área de negócio responsável pela gestão dos activos e do fundo.

Sierra Developments – área de negócio responsável pela promoção de centros comerciais e de lazer em todos os países onde a Sonae Sierra opera, com a excepção do Brasil – deve muito do seu crescimento à Sierra Investments. Suportado por uma sólida situação financeira, a equipa da Sierra Developments transmitiu entusiasmo e inovação ao seu trabalho.

Os seus esforços contribuíram para a inauguração de 4 novos centros comerciais em Espanha o que contribuirá para a realização do objectivo da Empresa de ser líder nos mercados em que actua na Europa. Os progressos feitos nos nossos investimentos realizados na Alemanha e Itália reforçam ainda mais essa ambição.

### **Crescimento do Portfolio**

A abertura dos novos centros em Espanha teve um impacto significativo no alargamento do portfolio gerido pela Empresa neste país. Olhando para o Portfolio como um todo, a Sierra Management tem mais de 1,85 milhões metros quadrados de ABL (Área Bruta Locável) sob gestão em Portugal, Espanha e Itália. Para além dos centros comerciais detidos e promovidos pela Sonae Sierra, a Sierra Management gere também activos desenvolvidos por outras empresas, tais como os centros Moncalieri (Turim) e Biccoca (Milão) em Itália, que foram promovidos pela Pirelli Real Estate e que foram incorporados no portfolio durante 2004. Sendo ainda Portugal o país mais importante onde a Empresa opera, a Sierra Management já se prepara para adquirir responsabilidades em novos centros que irão abrir na Alemanha e na Grécia.

Sendo um negócio independente, a Sonae Sierra Brasil tem como objectivo ser uma das empresas de topo no sector, no Brasil. A abertura do novo Boavista Shopping numa localização privilegiada em São Paulo, demonstra este compromisso. Embora o mercado da dívida a longo prazo no Brasil possa criar dificuldades ao sector imobiliário na sua generalidade, a Sonae Sierra Brasil acredita que a sua política inovadora de parcerias e o seu conceito imaginativo de promoção imobiliária irão promover o seu crescimento sustentado no sector.

A Sonae Sierra sabe que terá que trabalhar arduamente, no futuro, para obter um crescimento sustentado após o excelente resultado de 2004. Mas este é o objectivo.

Na sequência desta ambição, a Sonae Sierra estudou e reviu a identidade da sua marca corporativa durante grande parte de 2004. Trabalhando conjuntamente com a FutureBrand, uma empresa especializada em “branding” do Interpublic Group, a Sonae Sierra desenvolveu uma nova visão da empresa.

Esta visão baseou-se nos conceitos de imaginação e integridade, qualidades intrínsecas da Empresa.

## **SIERRA INVESTMENTS**

SONAE SIERRA CONTINUA A CONSOLIDAR E A ACRESCENTAR VALOR AOS ACTIVOS DA EMPRESA ATRAVÉS DO FUNDO SIERRA E DA PROCURA DE NOVAS OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTO NA ALEMANHA E ITÁLIA.

### **Eventos Significativos de 2004**

- ❑ Efectuada a venda do Sintra Retail Park (Sintra, Portugal) à Pillar (Reino Unido)
- ❑ Inclusão do Parque Atlântico (Ponta Delgada, Portugal) no Sierra Fund
- ❑ Adquiridos 25% do Parque Principado (Oviedo, Espanha) à Whitehall (Reino Unido)
- ❑ Adquiridos à Sierra Developments o Dos Mares (Murcia, Espanha), o Avenida M40 (Madrid, Espanha), o Luz del Tajo (Toledo, Espanha) e o Zubiarte (Bilbao, Espanha)
- ❑ Renovação significativa no centro La Farga (Hospitalet, Espanha)
- ❑ Aumento de € 429 milhões no valor de Mercado do portfolio, um crescimento de 16%

### **O negócio**

Sierra Investments é responsável pelo negócio de investimento na Europa. A sua função é garantir uma gestão activa do capital da Sonae Sierra assim como de todas as empresas operacionais que detêm os centros comerciais, e aumentar o valor dos activos.

O contributo desta área de negócio para os resultados da Sonae Sierra provém da valorização de mercado dos seus activos, das rendas auferidas nos centros comerciais que detêm e, ainda, da prestação de serviços de gestão dos activos detidos por co-investidores.

A Empresa actua numa perspectiva de longo prazo, investindo preferencialmente em activos promovidos pela Sierra Developments, mas também em activos seleccionados em que claramente possa criar valor através duma gestão activa da propriedade ou com potencial de expansão/renovação.

Sierra Investments detém 50,1% do Fundo Sierra, mantendo a sua posição de co-proprietária e gestora dos activos detidos pelo Fundo.

## **2005 - Perspectivas**

Após um ano em que a confiança do consumidor em Portugal decresceu, há alguns sinais de retoma neste indicador. Em Espanha a confiança do consumidor mantém-se estável.

Na Europa há mais dinheiro disponível para investir o que leva a que a procura de centros comerciais de elevada qualidade permaneça alta. Esta situação continuará certamente a ter impacto nas yields, o que faz com que a empresa se sinta confiante na manutenção dos níveis de crescimento do seu capital e dos seus resultados.

O objectivo da Empresa é continuar a melhorar a performance do Fundo Sierra e aumentar a diversificação geográfica do seu portfolio através de aquisições seleccionadas na Alemanha e Itália.

## **2004 - Desempenho**

COM O AUMENTO DE 12% DAS RECEITAS PROVENIENTES DAS RENDAS E UM AUMENTO NO VALOR (16%) DAS PROPRIEDADES EM OPERAÇÃO EM ESPANHA E PORTUGAL, OS RESULTADOS DA EMPRESA EXCEDERAM AS SUAS PERSPECTIVAS PARA 2004.

Os eventos mais relevantes do ano foram: (i) a aquisição pela Sierra Developments de 4 novos centros comerciais – Dos Mares, em Murcia, Avenida M40, em Madrid, Luz del Tajo, em Toledo e Zubiarte, em Bilbao – que abriram em Espanha durante 2004; (ii) a compra de 25% do Parque Principado (Oviedo, em Espanha), que foi adquirido à Whitehall Fund e aumentou a percentagem do Sierra Investments neste activo para 50%.

Depois de cumprirem um determinado número de critérios operacionais, estes activos juntamente com o Estação Viana, Viana do Castelo, Portugal, irão ser transferidos para o Fundo Sierra. Conjuntamente com o Parque Atlântico, em Ponta Delgada, Portugal, que já foi transferido para o Fundo Sierra, os novos centros irão aumentar o valor do portfolio do Fundo.

Tendo a percepção de que, no caso de Portugal, os retail parks são menos atractivos como investimento de longo prazo, do que os centros comerciais, a Empresa vendeu o Sintra Retail Park, em Lisboa, Portugal à Pillar (Reino Unido). O conceito de retail parks é recente em Portugal e terá ainda que se tornar popular entre os consumidores. De qualquer modo, eles são um conceito atractivo para alguns retalhistas especializados. Assim, esta situação oferece, comparativamente com a dos centros comerciais, menos flexibilidade e a construção e a gestão dos retail parks é, em nosso entender, menos atractiva.

Como resultado desta análise, a Sonae Sierra decidiu, no que ao mercado português diz respeito, focalizar os seus recursos financeiros nos centros comerciais.

O centro comercial La Farga, Hospitalet, Espanha, foi sujeito a uma significativa renovação. Esta renovação teve como intuito adequar o centro por forma a ganhar uma posição de mercado como um centro urbano direccionado à sua área de influência primária.

O centro foi sujeito a um aumento da concorrência e só com uma nova disposição das lojas e uma renovação do seu “look” é que foi possível inverter os seus fracos resultados. A renovação do centro melhorou o seu interior e a comunicação entre andares, tendo permitido o ingresso do operador Zara (loja âncora). Como resultado destas alterações as vendas do centro cresceram.

## Aumento do valor de mercado dos activos

A queda das taxas de capitalização e de desconto em Portugal tiveram um efeito positivo nas avaliações das propriedades da Sonae Sierra durante 2004.

No final de 2004, as avaliações feitas pela Cushman & Wakefield/Healey & Baker, para o portfolio da Empresa cresceram 5,4 %, quando comparadas com os valores do final de 2003. Em Espanha, o valor do portfolio também cresceu cerca de 6,0%, maioritariamente devido também à descida das taxas de capitalização e de desconto em quase todos os centros.

O objectivo da Sierra Investments é consolidar a sua performance actual e aumentar as receitas provenientes das rendas através de um marketing eficaz, da renovação dos centros comerciais que evidenciem sinais de desactualização e da expansão dos centros comerciais quando as condições de mercado sejam favoráveis.

Outro objectivo da Empresa é a redução dos seus custos operacionais, através da introdução de programas de poupança de energia e água, assim como uma redução dos custos com seguros conseguida através de economias de escala.

## Factores Económicos

A situação económica verificada ao longo do ano em Portugal, que ainda é o principal mercado da Sonae Sierra, teve um impacto na confiança dos consumidores locais. Assim, alguns lojistas, numa perspectiva prudente, adiaram as suas intenções de investimento.

Na sua generalidade o Euro 2004, teve um impacto negativo no valor das vendas dos nossos centros, apesar dos centros, juntos aos locais onde os turistas estrangeiros se hospedaram, tenham tido um impacto positivo nas vendas.

## Sinais de Retoma

As perspectivas de uma aceleração da economia portuguesa conduzem à formação de um crescente sentimento optimista.

Os sinais da recuperação económica e o aumento da confiança do consumidor proporcionarão, certamente, um impacto positivo no sector de retalho em Portugal.

Em Espanha, apesar das perspectivas de uma ligeira desaceleração da taxa de crescimento das rendas, é de esperar que o sector se mantenha activo e com volumes de investimento notáveis.

A recente descida das yields indica que é improvável uma outra descida no curto prazo, embora ainda haja espaço para uma maior convergência entre yields de centros comerciais e aquelas que são utilizadas para as lojas de rua.

## Rendas e Vendas

	Rendas fixas		Rendas variáveis		Rendas totais		% 04/03 rendas		Vendas		% 04/03 vendas	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	total	like-for-like	2004	2003	total	like-for-like
Portugal	145.419	130.262	10.927	11.785	156.346	142.046	10,1%	5,9%	1.784.537	1.669.326	6,9%	3,6%
Espanha	45.705	39.107	1.845	998	47.550	40.105	18,6%	3,1%	603.589	480.187	25,7%	10,6%

Valores em milhares de Euro

	Taxa de Ocupação	
	2004	2003
Portugal	97%	96%
Espanha	95%	91%

Com o crescimento do capital disponível na Europa, a Sonae Sierra perspectiva que a procura de centros comerciais de elevada qualidade aumente, o que pode ser benéfico para a empresa.

O objectivo da Sierra Investments é aumentar a sua presença nos mercados já por si explorados, aumentando consequentemente as suas receitas provenientes das rendas. Este crescimento concretiza-se através da aquisição de activos já em operação que possam ser alvo de expansões ou de renovações, mas também através de uma gestão mais activa das propriedades. Outra das grandes apostas da Empresa é a realização de parcerias com empresas como a IXIS (França) cuja parceria foi efectuada com o intuito de realizar investimentos conjuntos em Itália.

### A importância dos nossos lojistas

A qualidade dos centros comerciais da Sonae Sierra garante a preferência dos lojistas. Assim os lojistas que participam nos projectos em desenvolvimento da Sonae Sierra sabem que irão partilhar uma parte do seu sucesso.

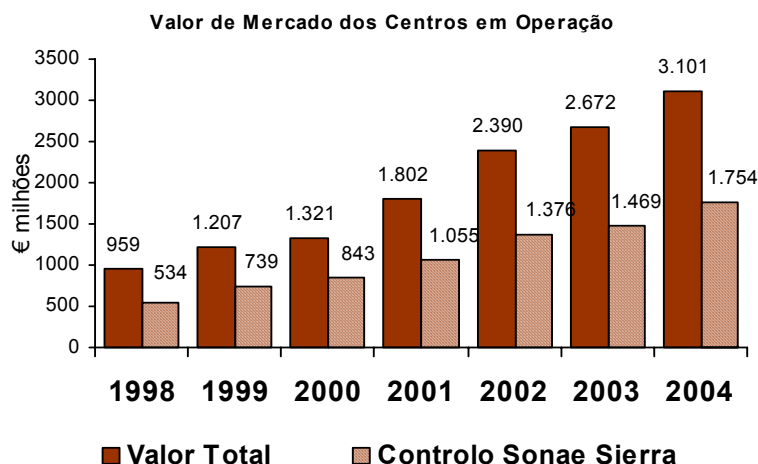
#### Principais Lojistas 2004

	Lojistas		%
	Nome	Insígnia	
1	Inditex	Zara; Pull & Bear; Berska; Kiddy's Class; Massimo Dutti; Stradivarius; Oysho; Often; Zara Home	8,9%
2	SONAE Distribuição	Modelo; Bonjour; Vobis; Sport Zone; Worten; Modalfa; Max Mat	4,4%
3	Ibersol	Pizza Hut; Pans & Company; KFC; Pasta Café; Iber; Goody's; Ó Kilo; Burguer King; Quiosque Buondi	3,2%
4	Cortefiel	Cortefiel; Douglas; Women Secret; Milano; Springfield	3,1%
5	Maconde	Macmoda; Tribo	2,3%



## Valor de Mercado dos Activos

Como Empresa proprietária, a Sierra Investments continua a medir a performance dos seus activos através da evolução dos seus valores de mercado. Estas avaliações independentes são realizadas, anualmente, pela Cushman & Wakefield/ Healey & Baker.



Valor de Mercado				Valores em milhares de Euro		
Centros Comerciais em Operação	% SI * 31 Dez. 2004	Custo Histórico 31 Dez. 2004	Valor de Mercado		Valor Criado Total	Valor Criado %
			31 Dez. 2004	31 Dez. 2003		
AlgarveShopping	100%	37.786	98.100	87.518	60.314	160%
Arrábida Shopping	50%	58.310	64.028	63.236	5.718	10%
CascaShopping	50%	48.733	133.310	128.455	84.577	174%
Centro Colombo	50%	138.218	297.956	283.873	159.737	116%
Centro Vasco da Gama	50%	27.074	108.727	104.061	81.653	302%
CoimbraShopping	100%	10.904	34.803	32.949	23.899	219%
Coimbra Retail Park	50%	6.615	8.278	7.891	1.663	25%
Estação Viana	100%	53.440	67.440	60.848	14.000	26%
GaiaShopping	50%	34.022	67.346	63.494	33.324	98%
GuimarãesShopping	100%	14.253	39.700	36.031	25.447	179%
MadeiraShopping	50%	21.305	35.385	34.659	14.080	66%
MaiaShopping	100%	26.018	53.687	52.137	27.669	106%
NorteShopping	50%	43.563	155.956	147.776	112.393	258%
Parque Atlântico	50%	20.964	28.431	25.355	7.467	36%
Viacatarina	50%	22.438	34.966	34.095	12.528	56%
Edifício Grandela	100%	1.245	5.059	4.556	3.814	306%
Gare do Oriente	100%	170	998	971	828	488%
ClérigoShopping	100%	0	0	581	0	-
Sintra Retail Park	0%	0	0	14.850	0	-
<b>Total Portugal</b>		<b>565.058</b>	<b>1.234.167</b>	<b>1.183.335</b>	<b>669.109</b>	<b>118%</b>
Avenida M40	60%	60.845	60.050	0	-795	-1%
Dos Mares	65%	16.401	23.741	0	7.340	45%
Grancasa	50%	61.453	69.008	65.750	7.555	12%
La Farga	25%	13.310	12.193	11.352	-1.117	-8%
Luz Del Tajo	65%	35.710	48.230	0	12.520	35%
Max Centre	50%	58.178	69.588	64.750	11.410	20%
Parque Principado	50%	63.119	67.532	32.000	4.412	7%
Plaza Mayor	100%	52.316	79.045	78.000	26.729	51%
Valle Real	50%	29.900	38.089	34.300	8.189	27%
Zubiarte	50%	42.645	52.410	0	9.765	23%
<b>Total Espanha</b>		<b>433.877</b>	<b>519.884</b>	<b>286.152</b>	<b>86.007</b>	<b>20%</b>
<b>Total</b>		<b>998.935</b>	<b>1.754.051</b>	<b>1.469.487</b>	<b>755.116</b>	<b>76%</b>

\* Nos centros detidos pelo Fundo SIERRA, significa controlo

## **Fundo Sierra**

EM 2003 FOI LANÇADO O FUNDO SIERRA COM UM CAPITAL TOTAL DE €1,08 MIL MILHÕES A SIERRA INVESTMENTS DETÉM 50,1% DO FUNDO SIERRA, GERINDO A TOTALIDADE DOS SEUS ACTIVOS. NO ÚLTIMO ANO A PERFORMANCE DO FUNDO EXCEDEU AS ESPECTATIVAS.

O objectivo do Fundo Sierra é proporcionar retorno aos seus investidores através da distribuição de dividendos e valorização do seu capital, com o investimento em centros comerciais de alta qualidade e geridos de forma activa nos mercados alvo: Portugal, Espanha, Itália, Alemanha e Grécia.

Os cinco parceiros do Fundo são: Stichting Pensioenfonds ABP (Holanda), Caisse des Dépôts et Consignations EP (França), CNP Assurances (França), Ecureuil Vie (França), e TIAA-CREF (USA).

O envolvimento de investidores tão conhecidos e experientes não só valida a qualidade dos activos da Sonae Sierra e do seu programa de investimento, como proporciona novas fontes de conhecimento que permitirão melhorar a performance da Empresa no futuro.

O desempenho do Fundo Sierra excedeu as expectativas durante o ano de 2004. Embora os seus resultados operacionais estiveram em linha com o esperado, a reavaliação dos seus centros excedeu as expectativas devido a uma descida nas taxas de capitalização.

Ao longo de 2004, o Fundo vendeu o Sintra Retail Park (Sintra, Portugal), adquiriu 50% do Parque Atlântico (Ponta Delgada, Portugal) e comprometeu-se a adquirir 25% do Parque Principado (Oviedo, Espanha).

Está programado que o Fundo Sierra adquira durante o ano de 2005 os seguintes activos: Dos Mares (Murcia), Avenida M40 (Madrid), Luz del Tajo (Toledo) e Zubiarte (Bilbao) centros comerciais em Espanha – todos abertos durante 2004 – e o Estação Viana (Viana do Castelo) em Portugal.

Adicionalmente à contribuição para o Fundo Sierra do pipeline da Sonae Sierra, o Fundo comprometeu-se ainda em analisar novas oportunidades de investimentos em Itália e na Alemanha, onde a Empresa espera concluir com sucesso aquisições de novos centros durante o ano de 2005.

## **Resultados da Sierra Investments**

### **Principais Indicadores Financeiros de 2004**

- ❑ Proveitos Operacionais de € 133 milhões;
- ❑ EBITDA cresceu 22% atingindo € 108,3 milhões;
- ❑ Valor criado nas propriedades foi de € 65 milhões;
- ❑ Resultado Líquido de € 61,4 milhões.

A Sierra Investments contribuiu com € 61,4 milhões para os proveitos consolidados da Sonae Sierra. A Empresa consolida o Fundo Sierra no seu total, dado que detém o seu efectivo controlo com 50,1% do capital e respectiva gestão.

### **Resultado Directo**

O Resultado Directo da Sierra Investments resulta da actividade operacional nos centros comerciais e de lazer que fazem parte do seu portfolio de activos, incluindo os activos que estão no Fundo Sierra.

O crescimento dos proveitos operacionais, face a 2003, resulta, em grande medida, do crescimento do portfolio por via das aquisições à Sierra Developments, ocorridas durante o ano de 2004, de projectos que entretanto iniciaram actividade e da aquisição de uma participação adicional de 25% no Parque Principado (Oviedo, Espanha). Adicionalmente, as rendas em Portugal foram influenciadas pela venda do Sintra Retail Park, ocorrida em Fevereiro de 2004. O Resultado operacional dos centros comerciais cresceu 20%.

O valor existente na rubrica Amortizações corresponde à amortização de goodwill gerado nas aquisições do Portfolio da ex-Filo (Espanha) e de 25% do Plaza Mayor (Malaga, Espanha). Em IAS, as Propriedades de Investimento não são amortizadas.

O Custo financeiro líquido subiu consideravelmente face a 2003, por via do aumento da dívida bancária de € 666 milhões para € 870 milhões. Este aumento surge, em grande parte, como resultado da aquisição de activos durante 2004 e das operações de refinanciamento do centro Vasco da Gama (Lisboa, Portugal) e do NorteShopping (Porto, Portugal).

### **Resultado Indirecto**

O Resultado Indirecto é consequência, quer da valorização dos imóveis, quer da realização de mais valias na venda dos imóveis e/ou participações.

O Valor criado nas propriedades de investimento atingiu € 65 milhões em 2004, dos quais € 51 milhões correspondem à criação de valor dos activos em Portugal e os restantes € 14 milhões à criação de valor dos activos em Espanha.

O ganho na venda de propriedades atingiu € 3,1 milhões e resulta da venda do Sintra Retail Park (Lisboa, Portugal), em Fevereiro de 2004 e da venda do Parque Atlântico (Ponta Delgada, Portugal) ao Fundo Sierra em Agosto de 2004. Os preços de venda destes imóveis foram baseados na respectiva avaliação independente, sem qualquer dedução de impostos diferidos. Como as contas publicadas pela Empresa continham uma dedução destes impostos sobre as mais-valias potenciais, a venda gerou uma mais-valia que, em grande medida, corresponde ao valor desses impostos.

Os Impostos sobre rendimentos diminuíram de € 17,7 milhões para € 13,1 milhões, sendo, maioritariamente, resultado da redução da taxa de imposto em Portugal.

Em 2004, os impostos diferidos atingiram € 38,3 milhões, que comparam com um valor negativo de € 20,8 milhões em 2003. Esta diferença resulta de um ganho ocorrido em 2003, por via do reconhecimento da redução de taxa de imposto em Portugal, o que levou a um ajustamento dos impostos diferidos do ano em questão.

Os Interesses minoritários de € 38,3 milhões correspondem principalmente a 49,9% dos Resultados do Fundo SIERRA .

**Sierra Investments**

Conta de resultados (€ 000)	2004	2003	% 04/03
Rendas fixas	112.003	95.973	17%
Rendas variáveis	8.018	7.559	6%
Direitos de ingresso	8.402	8.644	-3%
Outros proveitos	4.781	3.718	29%
Proveitos operacionais dos espaços de retalho	133.204	115.893	15%
Serviços de gestão	7.526	6.342	19%
Comercialização e promoção	1.876	1.872	0%
Conservação e reparação	3.478	5.624	-38%
Outros custos	10.716	11.066	-3%
Custos operacionais dos espaços de retalho	23.596	24.904	-5%
Resultado operacional dos espaços de retalho	109.608	90.989	20%
Resultado operacional de estacionamento	3.527	3.326	6%
Resultado operacional de co-geração	1.008	809	25%
<b>Resultado operacional dos centros comerciais</b>	<b>114.144</b>	<b>95.124</b>	<b>20%</b>
<b>Resultado operacional de escritórios</b>	<b>321</b>	<b>311</b>	<b>3%</b>
Custos de estrutura	6.173	6.382	-3%
<b>EBITDA</b>	<b>108.292</b>	<b>89.053</b>	<b>22%</b>
Amortizações	3.734	3.311	13%
Provisões	379	559	-32%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos recorrentes	35.214	30.561	15%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	1.046	(1.929)	154%
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>67.918</b>	<b>56.551</b>	<b>20%</b>
Imposto sobre rendimento	13.149	17.655	-26%
<b>Resultado directo</b>	<b>54.769</b>	<b>38.896</b>	<b>41%</b>
Ganho na venda de propriedades	3.096	113.995	-97%
Valor criado nas propriedades	65.002	59.746	9%
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>68.097</b>	<b>173.741</b>	<b>-61%</b>
Impostos diferidos	23.160	(20.777)	211%
<b>Resultado indirecto</b>	<b>44.937</b>	<b>194.518</b>	<b>-77%</b>
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>99.706</b>	<b>233.413</b>	<b>-57%</b>
Interesses minoritários	38.300	40.026	-4%
<b>Resultado líquido após interesses minoritários</b>	<b>61.406</b>	<b>193.388</b>	<b>-68%</b>

*Contas não auditadas*
**Sierra Investments**

Balanço consolidado (€ 000)	31-12-2004	31-12-2003	var. (04 - 03)
Propriedades de investimento e outras	1.844.598	1.481.222	363.375
Lojistas	7.813	8.595	-782
Impostos diferidos activos	14.261	8.054	6.207
Outros activos	90.115	69.144	20.970
Caixa e aplicações financeiras	438.847	618.535	-179.689
<b>Total do activo</b>	<b>2.395.633</b>	<b>2.185.552</b>	<b>210.081</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>761.305</b>	<b>832.408</b>	<b>-71.103</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>221.056</b>	<b>182.472</b>	<b>38.584</b>
Empréstimos bancários	870.124	666.161	203.964
Empréstimos de accionistas	96.668	123.579	-26.910
Impostos diferidos passivos	285.014	244.752	40.261
Outros passivos	161.465	136.180	25.286
<b>Total do passivo</b>	<b>1.413.271</b>	<b>1.170.671</b>	<b>242.600</b>
<b>Capital próprio, interesses minoritários e passivo</b>	<b>2.395.633</b>	<b>2.185.552</b>	<b>210.081</b>

*Contas não auditadas*

## **SIERRA DEVELOPMENTS**

PARA ALÉM DA INAUGURAÇÃO DE QUATRO NOVOS CENTROS EM ESPANHA, A EMPRESA INICIOU O DESENVOLVIMENTO DO NOVO CENTRO “ALEXA” EM BERLIM (ALEMANHA) E DO “FRESCCIA ROSSA” EM BRESCIA (ITÁLIA).

### **Eventos Significativos de 2004**

- ❑ Quatro centros comerciais abriram em Espanha: Dos Mares (Murcia), Avenida M40 (Madrid), Luz del Tajo (Toledo) e Zubiarte (Bilbao)
- ❑ Iniciaram a fase de construção quatro novos projectos: Rio Sul (Seixal, Portugal), CovilhãShopping (Covilhã, Portugal), Alexa (Berlim, Alemanha) e Frescia Rossa (Brescia, Itália)
- ❑ Os trabalhos de construção continuam em três projectos: LoureShopping (Loures, Portugal), Plaza Éboli (Pinto, Espanha) e Mediterranean Cosmos (Salónica, Grécia).
- ❑ Foi obtida a licença comercial para o Plaza Mayor Shopping (Malaga, Espanha)
- ❑ Uma nova parceria foi realizada com a francesa Foncière Euris para promover o Alexa (Berlim, Alemanha)

### **O negócio**

Sierra Developments é responsável pelo negócio de promoção de centros comerciais e de lazer na Europa. Esta actividade inclui o processo de concepção e arquitectura, o “procurement”, a gestão de projectos e todas as outras actividades necessária para concretizar os projectos com sucesso.

O negócio da promoção contribui significativamente para os proveitos consolidados da Sonae Sierra, através da prestação de serviços de gestão a projectos durante as fases de concepção e construção. O valor gerado em cada projecto é realizado no momento da sua conclusão, quando o activo é vendido à Sierra Investments.

É na promoção de centros comerciais e de lazer que a maior criação de valor ocorre. A constante reciclagem de capital permite investir na criação de activos inovadores, suportados por um rigoroso “procurement” e elevados padrões de gestão. O marketing e comercialização eficazes são também elementos chave para o sucesso dos projectos em desenvolvimento, pelo que estes serviços são contratados à Sierra Management.

### **2005 - Perspectivas**

Durante 2005, a Sonae Sierra irá abrir mais centros comerciais, nomeadamente nos mercados de Portugal, Espanha e Grécia.

A Sonae Sierra espera um clima favorável quer da economia europeia e quer dos fundos disponíveis para investimento o que levará a um aumento do interesse na promoção de centros comerciais. Encorajada por estas perspectivas, a Empresa continuará à procura de novas oportunidades de negócio, nos seus mercados alvo, com o intuito de aumentar o seu pipeline futuro e de cumprir os objectivos delineados no seu Plano Estratégico a 5 anos.

A empresa espera melhorar o seu desempenho através do crescimento do número de Colaboradores e da continuação do desenvolvimento das suas capacidades. Espera também ser mais selectiva na escolha de oportunidades de desenvolvimento, e ainda ser mais inovadora em termos de concepção e construção de novos centros comerciais e no tenant mix a oferecer.

A Sierra Developments espera capitalizar os benefícios de pertencer a uma empresa integrada com uma estratégia de negócio de longo prazo. Esta situação garante à Empresa a existência de um

investidor que assuma o controlo do projecto aquando da sua conclusão, e garante ainda a melhoria de qualidade do seu produto através da interacção com o negócio de investimento e desenvolvimento da Sonae Sierra. A Sierra Developments também beneficia dos especialistas em marketing, leasing, administração, legais e financeiros da Sonae Sierra.

## **2004 - Desempenho**

AMBAS AS COMPONENTES DOS RESULTADOS DA SIERRA DEVELOPMENTS AUMENTARAM EM 2004, EMBORA OS RESULTADOS DIRECTOS DA GESTÃO DE FEES TENHAM TIDO COMPORTAMENTOS DIFERENTES NOS VÁRIOS PAÍSES EM QUE A EMPRESA OPERA.

### **Novos Centros, Novos Projectos**

O ano de 2004 para a Sierra Developments ficou marcado pela conclusão e inauguração de quatro novos centros comerciais em Espanha e a respectiva passagem, a valor de mercado dos activos, para a Sierra Investments. Neste mesmo ano, a Empresa começou os trabalhos de construção de quatro novos centros a abrir futuramente em Portugal, Alemanha e Itália.

No final de 2004, as duas componentes dos resultados da Sierra Developments - o Resultado Directo resultante da actividade de promoção de centros comerciais e o Resultado Indirecto obtido com a criação do valor durante a fase de desenvolvimento dos centros – contribuíram para o resultado final da Sonae Sierra de forma diferente consoante o país em causa.

Os resultados directos ficaram abaixo das expectativas na Alemanha, Itália e Grécia, como consequência dos atrasos no início da promoção dos novos centros nestes países. Pelo contrário, os resultados indirectos ocorridos em Espanha e em Portugal foram mais elevados do que o esperado, no seguimento duma descida das yields, da qualidade dos nossos gestores de projectos e também do sucesso da comercialização das nossas lojas, nos centros ainda em construção, o que permitiu obter um maior valor do activo na data da respectiva conclusão.

A descida das yields no sector imobiliário em Espanha e Portugal também teve um impacto positivo no valor de mercado dos projectos ainda em desenvolvimento.

### **Novos arranques em Portugal**

Em Portugal, a Sierra Developments iniciou a promoção de dois centros comerciais: o Rio Sul (Seixal), e o Covilhã Shopping (Covilhã). Estes centros representam um investimento de € 92 milhões, num total de 57.500 m<sup>2</sup>, estando as aberturas previstas para a Primavera de 2006.

Durante o ano de 2005, a Sonae Sierra espera abrir o centro LoureShopping (Loures), que totalizará um investimento de € 111 milhões. A estratégia de marketing tem sido um sucesso, já que 83% dos 38.700 m<sup>2</sup> de ABL já estão comercializados. Este centro comercial terá 110 lojas e irá criar cerca de 1.000 postos de trabalho.

O Setúbal Retail Park (Setúbal) é o terceiro investimento deste género da Sonae Sierra em Portugal. Este investimento foi feito em parceria com a Miller Developments, empresa parceira da Sonae Sierra em todos os retail parks (Portugal e Espanha). O projecto está à espera da licença de construção, que se espera que seja emitida brevemente. Este investimento totaliza um valor de cerca de € 23 milhões.

	<b>LouresShopping</b>	<b>Covilhã Shopping</b>	<b>Rio Sul</b>	<b>Setúbal Retail Park</b>
<b>Localização</b>	Loures, Portugal	Covilhã, Portugal	Seixal, Portugal	Setúbal, Portugal
<b>Data de Abertura</b>	Outono 2005	Primavera 2006	Primavera 2006	Outono 2006
<b>Área de Influência</b>	641.000 habitantes	109.000 habitantes	326.000 habitantes	154.000 habitantes
<b>ABL (m²)</b>	38.700	17.800	39.700	20.300
<b>Estacionamento</b>	2.100	900	2.300	880
<b>Nº de Lojas</b>	106	86	140	18
<b>Investimento Bruto (€ milhões)</b>	111	28	64	23
<b>Promotores</b>	Sierra Developments	Sierra Developments	Sierra Developments	Sierra Developments / Miller Developments
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments	Sierra Developments	Sierra Developments	Sierra Developments (50%) / Miller Developments (50%)

## Conquistas em Espanha

A abertura de quatro novos centros comerciais em Espanha em nove meses, marcou uma etapa no desenvolvimento da Empresa.

O controlo dos quatro projectos requereu elevados níveis de dedicação e competência por parte de toda a equipa.

O primeiro destes centros a ser aberto foi o Dos Mares, situado entre Alicante e Cartagena, que totalizou um investimento de € 36,5 milhões. Este projecto resultou de uma parceria entre a Sonae Sierra e o Grupo Eroski. Criado por uma equipa multidisciplinar de talentosos trabalhadores, o centro foi moldado às proximidades rurais urbanas e evoca o espírito mediterrâneo através do uso de cores, materiais e luz natural. Com uma área de influência de 64.000 pessoas, à distância de 10 minutos de condução, e um total de 73.000 habitantes a menos de 20 minutos de distância, o centro comercial Dos Mares (Murcia) aguarda 5 milhões de visitantes por ano.

O Avenida M40 em Madrid foi inaugurado a 20 de Abril. Este centro totaliza 49.400 m2 de ABL, oferece uma enorme variedade de lojas e bares, incluindo um hipermercado Eroski, um cinema multiplex e operadores como a Zara, H&M, Sfera e Burger King, bem como a Bennetton e o MacDonald's. A parceria entre a Sonae Sierra e o Grupo Eroski investiu neste projecto um total de € 117 milhões, prevendo nove milhões de visitantes por ano e a criação de mais de 1.500 postos de trabalho.

O centro comercial Luz del Tajo (Toledo), também uma parceria com o Grupo Eroski, abriu as portas em Setembro. Com um investimento total de € 77 milhões, este centro totaliza 130 lojas e dez salas de cinema e espera receber 6,5 milhões de visitantes por ano. Os lojistas locais ocupam quarenta e três lojas, em conjunto com marcas tais como Zara, Forum, Mediamax e Sfera e um hipermercado Eroski. O centro Luz del Tajo (Toledo) também oferece aos seus clientes uma vasta possibilidade de escolha entre 22 bares e restaurantes.

O último dos quatro centros comerciais a ser aberto foi o Zubiarte (Bilbao) que totalizou um investimento de € 75 milhões. Este centro pertence a uma parceria realizada entre a ING Real Estate Developments e a Sonae Sierra. O Zubiarte tem 76 lojas e 8 salas de cinema com capacidade para 1.800 pessoas. A Empresa estima o número de visitantes em 9 milhões por ano.



A Sierra Developments planeia abrir outro centro comercial em Madrid, o Plaza Éboli, em Pinto, em Março de 2005. O centro comercial está a ser desenvolvido em parceria com o Grupo Eroski, e representa um investimento de € 56 milhões. Este centro terá 32.000 m2 de ABL com 101 lojas e um parque de estacionamento para cerca de 1.000 lugares.

Em Málaga, espera-se que o início da construção do Plaza Mayor Shopping ocorra durante a segunda metade de 2005, imediatamente após a obtenção da licença de construção. Esta parceria com a Castle Management representa um investimento de € 45 milhões com uma área de 18.800 m2 de ABL.

	<b>Plaza Éboli</b>	<b>Plaza Mayor Shopping</b>
<b>Localização</b>	Pinto, Espanha	Malaga, Espanha
<b>Data de Abertura</b>	16-Mar-05	Outono 2006
<b>Área de Influência</b>	156.000 habitantes	990.000 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	32.000	18.800
<b>Estacionamento</b>	1.000	1.000
<b>Nº de Lojas</b>	101	61
<b>Investimento Bruto (€ milhões)</b>	56	45
<b>Promotores</b>	Sierra Developments / Grupo Eroski	Sierra Developments / Castle Management
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments (65%) / Grupo Eroski (35%)	Sierra Developments (75%) / Castle Management (25%)

## Projectos em Itália

Durante 2004, a Sierra Developments iniciou a promoção em Brescia do seu primeiro grande centro comercial em Itália.

O centro comercial Freccia Rossa (Brescia) é um investimento de € 114 milhões resultante de uma parceria entre Sierra Developments, a AIG (EUA) e a Coimpredil (Itália). O centro comercial terá 130 lojas e totalizará 29.000 m<sup>2</sup> de ABL, esperando-se a sua conclusão em inícios de 2007.

Em 2004, a Sierra Developments assinou um acordo para a compra de um terreno em Turim com o objectivo de obter todas as licenças para a construção de um centro comercial e de lazer regional, com 86.000m<sup>2</sup> de ABL, em dois pisos, ancorado por um hipermercado e um complexo de cinemas, e tem vindo a trabalhar nesse sentido.

	<b>Freccia Rossa</b>	<b>Caselle</b>
<b>Localização</b>	Brescia, Itália	Torino, Itália
<b>Data de Abertura</b>	Primavera 2007	Outono 2007
<b>Área de Influência</b>	580.000 habitantes	1.750.000 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	29.000	86.000
<b>Estacionamento</b>	2.500	7.000
<b>Nº de Lojas</b>	130	300
<b>Investimento Bruto (€ milhões)</b>	114	248
<b>Promotores</b>	Sierra Developments / AIG / Coimpredil	Sierra Developments
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments (50%) / AIG (40%) / Coimpredil (10%)	Sierra Developments

## Início da construção na Alemanha

Em Outubro de 2004 a Sonae Sierra anunciou o desenvolvimento do moderno centro comercial Alexa, em Berlim.

Este projecto de € 266 milhões de investimento resulta de uma parceria entre a Sierra Developments e a Empresa francesa Foncière Euris. A ser construído num terreno de 3,2 hectares, este novo centro comercial terá cerca de 180 lojas, um grande parque de estacionamento coberto e uma vasta área de restaurantes e bares.

A conclusão do Alexa (Berlim) está prevista para Outono de 2006, e a sua denominação foi escolhida em honra de uma praça de Berlim, a Alexanderplatz. Este centro foi concebido para ser um dos maiores pontos de atracção de uma enorme zona de escritórios, hotéis e habitações em desenvolvimento.

A Empresa continua o seu trabalho de design e licenciamento para o centro 3DO (Dortmund) com 68.000 m<sup>2</sup> de ABL, tendo já iniciado a pré-comercialização das lojas. A Sierra Developments está convencida que, durante o primeiro semestre de 2005, todas estas actividades estarão concluídas e que assim, a construção poderá iniciar-se antes do final daquele ano.

	<b>Alexa</b>	<b>3 DO</b>
<b>Localização</b>	Berlim, Alemanha	Dortmund, Alemanha
<b>Data de Abertura</b>	Outono 2006	Outono 2008
<b>Área de Influência</b>	1.800.000 habitantes	3.400.000 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	58.800	68.600
<b>Estacionamento</b>	1.600	2.000
<b>Nº de Lojas</b>	180	200
<b>Investimento Bruto (€ milhões)</b>	266	272
<b>Promotores</b>	Sierra Developments	Sierra Developments
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments (50%) / Foncière Euris (50%)	Sierra Developments

## Novo centro na Grécia

O ano 2005 vai culminar com a conclusão e inauguração do centro Mediterranean Cosmos em Salónica. Este será o primeiro centro comercial moderno a ser construído na Grécia.

Este tem sido um projecto de difícil execução, devido ao facto do sector de retalho na Grécia não ter experiências prévias de grandes centros comerciais de nível Internacional.

Contudo a Sierra Developments está muito confiante no sucesso do Mediterranean Cosmos (Salónica), e espera que este investimento de € 110 milhões, desenvolvido pela Sierra Charagionis e Lamda Developments seja uma referência para o segundo projecto (Aegean Park em Atenas) que está ainda a aguardar aprovação.

	<b>Mediterranean Cosmos</b>	<b>Aegean Park</b>
<b>Localização</b>	Salónica, Grécia	Atenas, Grécia
<b>Data de Abertura</b>	Outono 2005	Outono 2007
<b>Área de Influência</b>	210.000 habitantes	1.100.000 habitantes
<b>ABL (m²)</b>	46.500	51.000
<b>Estacionamento</b>	2.600	2.500
<b>Nº de Lojas</b>	226	155
<b>Investimento Bruto (€ milhões)</b>	110	152
<b>Promotores</b>	Sierra Charagionis / Lamda Developments	Sierra Charagionis
<b>Proprietários</b>	Sierra Charagionis (39,9%) / Lamda Developments (60,1%)	Sierra Developments (50%) / Grupo Charagionis (50%)

## **Resultados da Sierra Developments**

### **Principais Indicadores Financeiros de 2004**

- ❑ Prestação de serviços de promoção no valor de € 10,5 milhões;
- ❑ Valor criado nos activos de € 32,2 milhões;
- ❑ Resultado Líquido de € 21,9 milhões.

A Sierra Developments contribuiu com € 21,9 milhões para o resultado consolidado da Sonae Sierra, contra € 8,0 milhões em 2003. Este resultado tem duas componentes essenciais: a primeira, que resulta da actividade de promoção de centros comerciais, designada Resultado Directo; a segunda, que resulta da apropriação do valor criado durante a fase de desenvolvimento dos centros, reflectida no Resultado Indirecto.

#### **Resultado Directo**

Os proveitos de promoção, resultantes dos serviços de gestão de promoção imobiliária capitalizados pelos projectos em curso na Europa, cresceram 53% face a 2003 devido à actividade de promoção dos novos projectos em Portugal, Espanha, Itália e Alemanha.

Os custos operacionais aumentaram 17% face ao ano anterior, resultado do esforço de prospecção de novas oportunidades de negócio a nível internacional e de um aumento do número de Colaboradores.

#### **Resultado Indirecto**

Nos centros comerciais inaugurados durante 2004 em Espanha e vendidos posteriormente à Sierra Investments, a saber Dos Mares (Murcia), Avenida M40 (Madrid), Luz del Tajo (Toledo) e Zubiarte (Bilbao), o valor total criado, até à data da inauguração, foi de € 18,7 milhões, dos quais € 10,7 milhões foram reconhecidos em anos anteriores.

O aumento do OMV nos centros vendidos à Sierra Investments em 2003, originou um ajustamento de preço a favor de Sierra Developments de € 7,6 milhões.

O valor criado nos projectos em desenvolvimento, que se encontram em curso e para os quais já foi obtida licença de construção, ascendeu a € 16,5 milhões em 2004.

**Sierra Developments**

<b>Conta de resultados</b> <b>(€ 000)</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>% 04/03</b>
<b>Serviços de promoção prestados</b>	<b>10.533</b>	<b>6.899</b>	<b>53%</b>
Custos operacionais	20.610	17.573	17%
<b>EBITDA</b>	<b>(10.076)</b>	<b>(10.674)</b>	<b>6%</b>
Amortizações e provisões	250	418	-40%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	1.946	(210)	-
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	267	27	-
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>(12.539)</b>	<b>(10.910)</b>	<b>-15%</b>
Imposto sobre rendimento	(1.793)	(1.621)	-11%
<b>Resultado directo</b>	<b>(10.746)</b>	<b>(9.290)</b>	<b>-16%</b>
Realizado em propriedades	15.619	6.220	151%
Valor criado nas propriedades em desenvolvimento	16.532	11.106	49%
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>32.151</b>	<b>17.326</b>	<b>86%</b>
<b>Resultado indirecto</b>	<b>32.151</b>	<b>17.326</b>	<b>86%</b>
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>21.406</b>	<b>8.036</b>	<b>166%</b>
Interesses minoritários	(511)	0	-
<b>Resultado líquido após interesses minoritários</b>	<b>21.916</b>	<b>8.036</b>	<b>173%</b>

Contas não auditadas

**Sierra Developments**

<b>Balanço consolidado</b> <b>(€ 000)</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>31-12-2003</b>	<b>Var.</b> <b>(04 - 03)</b>
Projectos em desenvolvimento	221.669	194.129	27.540
Goodwill	10.938	0	10.938
Lojistas	2.750	8.151	-5.401
Outros activos	67.957	102.485	-34.528
Caixa e depósitos	12.640	10.136	2.504
<b>Total do activo</b>	<b>315.954</b>	<b>314.901</b>	<b>1.053</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>62.080</b>	<b>45.791</b>	<b>16.289</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>19.764</b>	<b>9.975</b>	<b>9.789</b>
Empréstimos bancários	18.020	36.032	-18.012
Empréstimos de accionistas	127.868	177.879	-50.010
Impostos diferidos passivos	10.876	599	10.277
Outros passivos	77.346	44.626	32.720
<b>Total do passivo</b>	<b>234.110</b>	<b>259.136</b>	<b>-25.025</b>
<b>Capital próprio, interesses minoritários e passivo</b>	<b>315.954</b>	<b>314.901</b>	<b>1.053</b>

Contas não auditadas

## **SIERRA MANAGEMENT**

APESAR DE UM CLIMA ECONÓMICO NEGATIVO NA EUROPA, A PERFORMANCE DA MAIORIA DOS CENTROS COMERCIAIS DA EMPRESA FOI SATISFATÓRIA E SUPEROU A CONCORRÊNCIA.

### **Eventos significativos em 2004**

- ❑ Três novos centros em comercialização em Portugal;
- ❑ Mais seis novos centros sob gestão em Espanha, passando assim a ser a Empresa líder de gestão de Centros Comerciais Ibérica;
- ❑ Consolidação da posição em Itália com abertura da expansão do OrioCenter (Bergamo) e o controlo da gestão de mais dois novos centros comerciais;
- ❑ Início da actividade operacional na Grécia;
- ❑ Vários prémios ganhos no ICSC Marketing Awards, tanto na Europa como nos EUA.

### **O Negócio**

A Sierra Management é responsável pelo negócio de gestão e comercialização de centros comerciais e de lazer, detidos pela Sonae Sierra ou propriedade de terceiros, em Portugal, Espanha e Itália. A Empresa iniciou já a actividade de comercialização na Grécia e Alemanha e espera iniciar a actividade de gestão nestes países nos próximos anos.

A Sierra Management promove uma ligação essencial entre proprietários e lojistas, contribuindo para os resultados da Sonae Sierra através dos vários serviços de gestão nos centros comerciais pelos quais é responsável.

Com uma posição pioneira no sector, a Empresa define como objectivo primordial a optimização de cada centro comercial, tendo em vista o seu contínuo desempenho positivo, numa perspectiva de valorização dos activos. Para o efeito, é particularmente importante uma conjugação eficaz de lojistas, actividade em que a Empresa obtém um notável sucesso.

### **2005 - Perspectivas**

A Sierra Management espera obter uma performance positiva em todos os centros que gere. A Empresa espera conseguir um aumento progressivo do êxito da comercialização de novos projectos em desenvolvimento em Portugal, Espanha, Itália e Alemanha.

A abertura do novo centro comercial na Grécia, não só introduzirá o conceito de centros comerciais modernos no mercado grego, como, também, será um marco no desenvolvimento da Empresa. O sucesso deste centro irá suportar a ambição de ser uma Empresa reconhecida na área de gestão, a nível Europeu.

## 2004 - Desempenho

Actualmente, com os activos sob gestão em Portugal e Espanha, a Empresa é reconhecida como líder do negócio de gestão na Península Ibérica.

Mantendo-se focalizada no negócio de gestão e comercialização e centros comerciais e de lazer, o objectivo foi crescer diversificando geograficamente durante o ano.

Actualmente a Sierra Management tem um vasto portfolio sob gestão, em Espanha e em Itália, iniciando agora a sua actividade de comercialização na Grécia e na Alemanha.

A actividade em Espanha, inclui presentemente a gestão de 5 novos centros comerciais e de lazer com localizações chave por toda a Espanha. Nestes estão incluídas as recentes aberturas: Avenida M40 (Madrid), Dos Mares (entre Alicante e Cartagena), Luz del Tajo (Toledo) e Zubiarte (Bilbao), todos detidos ou co-detidos pela Sonae Sierra. Também , foi iniciada a gestão do MN4, em Valência, detido por terceiros.

Além do referido MN4 (Valência, Espanha), os centros comerciais de terceiros geridos pela Sierra Management são em pequeno número: OrioCenter (Bergamo, Itália) da CGI, que foi expandido em 2004, Moncalieri (Turim, Itália), e Biccoca (Milão, Itália) que a Pirelli Real Estate promoveu recentemente, são as mais recentes aquisições.

### Visitas e Vendas

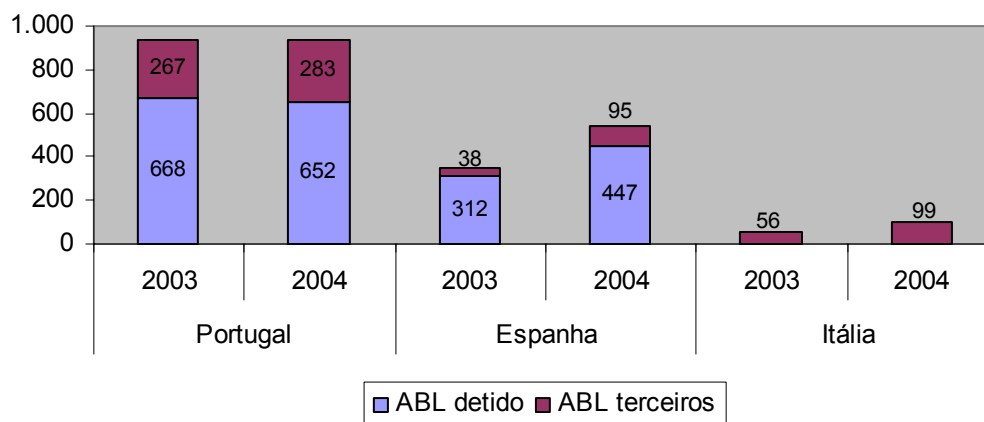
	Visitas		% 04/03		Vendas		% 04/03	
	2004	2003	total	like-for-like	2004	2003	total	like-for-like
<b>Portugal</b>	270.568	260.104	4,0%	0,8%	2.003.770	1.850.649	8,3%	4,0%
<b>Espanha</b>	65.693	55.432	18,5%	1,7%	669.783	534.746	25,3%	10,2%
<b>Itália</b>	7.257	7.238	0,3%	0,3%	147.257	144.234	2,1%	2,1%

Vendas em milhares de Euro

Visitas em milhares

Como resultado da expansão das actividades da Sierra Management em Espanha e em Itália, a Empresa detinha sob gestão, no final de 2004, um portfolio de 19 centros comerciais e de lazer, 2 retail parks e 59 galerias, em Portugal; 13 centros comerciais e um retail park, em Espanha e 3 centros em Itália. Incluindo os 7 centros sob gestão no Brasil, o portfolio da Sierra Management excede 1,85 milhões de m2 de Área Bruta Locável (ABL). Deste modo a Sierra Management apresenta-se como uma das Empresas líderes de gestão centros comerciais na Europa.

### Portfólio sob Gestão em 2004





## Campanhas de sucesso

O Marketing é um factor fundamental para o sucesso da Empresa. O seu papel é o de assegurar que os centros desenvolvidos pela Sonae Sierra tenham uma elevada taxa de ocupação e que os lojistas estejam satisfeitos com o perfil dos seus clientes.

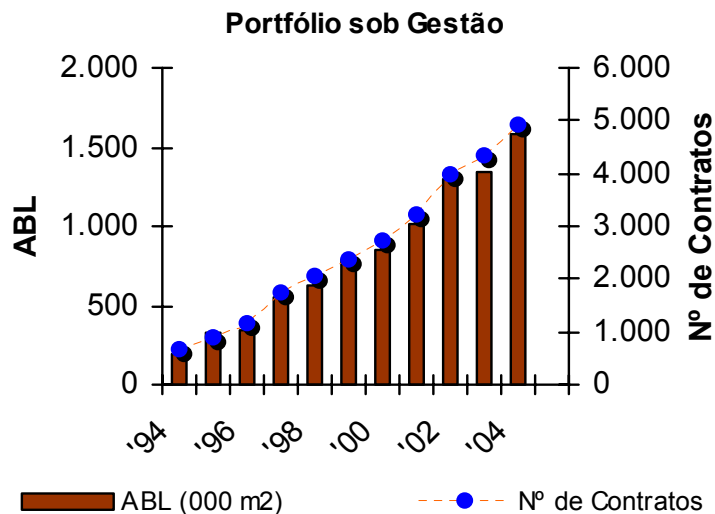
Durante o último ano, foram várias as campanhas de Marketing da Sierra Management premiadas. Em Abril último, em Roma, a Empresa recebeu três Merit Certificates da ICSC Jean Louis Solal Awards. A Sierra Management também recebeu um Award e um Merit Certificate da MAXI Awards da ICSC nos EUA, em Setembro último, em San Antonio (Califórnia).

No último ano a Empresa desenvolveu e alargou o âmbito dos seus dois portais, com informação sobre os projectos existentes e em promoção. O portal para clientes de centros comerciais, SierraShopping.com, contém os portais dos maiores centros, tendo agora informação de 39 centros comerciais (mais 6 que em Dezembro de 2003). Já o portal de business-to-business, SierraShopping.net, que contém informação sobre os serviços disponíveis para os lojistas, cobre actualmente um total de 97 centros comerciais e galerias (mais 7 que em Dezembro de 2003).

Esta aposta na tecnologia, é mais visível quando se tem em conta que os clientes nos 9 maiores centros comerciais de Portugal, têm agora acesso ao sistema de internet wireless (internet sem fios).

## Um negócio em crescimento

O sucesso do nosso portfolio é directamente afectado pela capacidade de gestão, de marketing e de comercialização das propriedades sob nossa gestão. Os quadros abaixo ilustram o êxito da Empresa nestes últimos cinco anos.



## **Portugal**

Após a inauguração do Parque Atlântico (Ponta Delgada), do Coimbra Retail Park (Coimbra), e do Estação Viana (Viana do Castelo) no final de 2003, o portfolio sob gestão em Portugal não se alterou. No entanto, a Sierra Management, iniciou a comercialização dos três centros em desenvolvimento, LoureShopping (Loures), Rio Sul (Seixal) e CovilhãShopping (Covilhã). Apesar da data de abertura ainda se encontrar distante, a comercialização está a ser feita a bom ritmo, o que leva a que a Empresa se sinta confiante na perspectiva de atingir os objectivos de comercialização propostos.

## **Espanha**

Durante o ano de 2004, o portfolio de propriedades sob gestão beneficiou de um importante crescimento, tendo aumentado de 8 centros comerciais, para 13 centros e 1 retail park.

Em geral, todos os centros tiveram um desempenho muito positivo, com algumas excepções como o La Farga, em Hospitalet, onde a performance foi afectada pelas obras de renovação, o La Morea, em Pamplona, em virtude de um forte aumento da concorrência no quarto trimestre e o Avenida M40, em Madrid, que enfrenta uma forte concorrência no Sul de Madrid.

## **Itália**

A expansão do OrioCenter (Bergamo) foi inaugurada, com 100% de ocupação, em 25 de Novembro, extensão esta, que o transformou no maior centro comercial de Itália.

O desempenho do centro foi razoável, tendo em consideração que as obras com a expansão afectaram temporariamente a capacidade do parque de estacionamento.

A Sierra Management assinou, também, dois contratos de gestão para dois novos centros, Biccoca (Milão) e Moncalieri (Turim), que estão a ser promovidos pela Pirelli Real Estate e que abrirão ao público, por fases, durante o primeiro semestre de 2005.

## **Grécia**

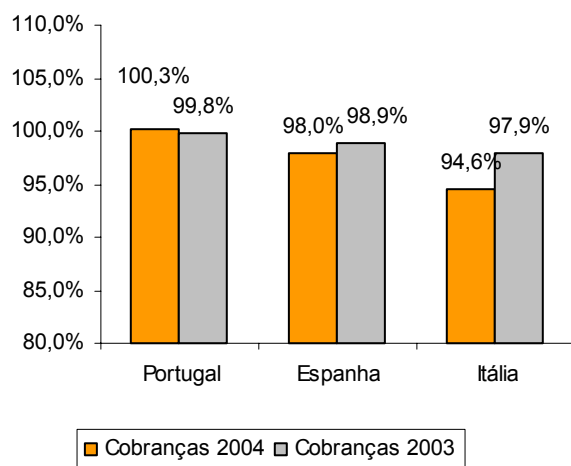
Na Grécia, a Sierra Management iniciou a contratação e a formação da equipa que irá gerir o centro Mediterranean Cosmos, em Salónica . A comercialização já começou a ser feita, apesar da inauguração estar marcada, apenas, para Outono de 2005. O maior desafio neste projecto, consiste na inexistência de centros comerciais modernos na Grécia. Este facto dificulta a explicação aos potenciais lojistas das vantagens de se tornarem lojistas num novo centro comercial regional. No entanto, a Empresa está confiante que, com o decorrer do ano, os seus potenciais lojistas venham a aperceber-se dos benefícios que o centro Mediterranean Cosmos (Salónica) irá proporcionar.

## **Alemanha**

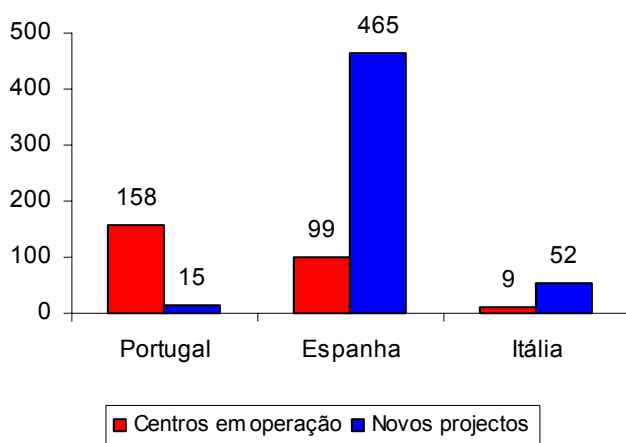
Na Alemanha, o acontecimento mais importante durante 2004 foi a comercialização das lojas âncora nos projectos Alexa, em Berlim, e 3DO, em Dortmund. A reacção do mercado tem sido positiva em ambos os casos, o que leva a que Empresa mantenha a expectativa de assinar contratos com os principais operadores, até ao final do primeiro trimestre de 2005.

A Sierra Management, decidiu criar neste país uma empresa gestora de centros comerciais e de lazer, que iniciará autonomamente a sua actividade no início de 2005.

### Taxa de Cobrança



### Comercializações (nº de contratos)



## **Resultados da Sierra Management**

### **Principais Indicadores Financeiros de 2004**

- ❑ Proveitos dos serviços de gestão € 25,9 milhões;
- ❑ EBITDA de € 7,3 milhões;
- ❑ Resultado Líquido de € 4,8 milhões.

A Sierra Management contribuiu com € 4,8 milhões para o resultado consolidado da Sonae Sierra, um crescimento de 17% face ao ano anterior.

Os Proveitos totais dos serviços de gestão cresceram globalmente 13%, entre 2003 e 2004, em consequência do aumento de actividade, quer pelas novas aberturas em Espanha, quer pelo início da gestão de centros detidos por terceiros tais como: MN4 (Valência, Espanha) e OrioCenter (Bergamo), Moncalieri (Turim) e Biccoca (Milão) em Itália. O aumento do portefólio sob gestão ocorrido durante 2003 e em actividade durante todo o ano de 2004, também contribuiu para o aumento dos proveitos.

Os custos operacionais, incluindo os custos com o pessoal, um elemento importante nos custos desta actividade, aumentaram 23% em 2004. Este crescimento de custos, acima do crescimento dos proveitos, no ano, resultou do início das operações em Itália e da constituição das equipas de gestão na Grécia. Os efeitos de economias de escala far-se-ão sentir no futuro, nomeadamente, em matéria de “back-office” com o aumento do portefólio sob gestão nestes países. Em consequência do aumento da estrutura da Sierra Management, os Resultados operacionais (EBITDA) reduziram 6%, entre 2003 e 2004.

Os impostos sobre o rendimento reduziram 34%, consequência da redução da taxa de imposto ocorrida em Portugal, de 33% para 27,5%.

**Sierra Management**

<b>Conta de resultados (€ 000)</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>% 04/03</b>
Serviços de gestão	19.407	16.454	18%
Serviços de comercialização	4.534	4.565	-1%
Outros proveitos	1.913	1.777	8%
Proveitos totais dos serviços de gestão	25.854	22.796	13%
Custos operacionais	18.534	15.045	23%
<b>EBITDA</b>	<b>7.320</b>	<b>7.750</b>	<b>-6%</b>
Amortizações	1.277	1.439	-11%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	(695)	(614)	-13%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	91	107	-15%
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>6.647</b>	<b>6.818</b>	<b>-3%</b>
Imposto sobre rendimento	1.794	2.728	-34%
<b>Resultado líquido</b>	<b>4.853</b>	<b>4.090</b>	<b>19%</b>
Interesses minoritários	50	1	-
<b>Resultado líquido após interesses minoritários</b>	<b>4.803</b>	<b>4.089</b>	<b>17%</b>

*Contas não auditadas*

**Sierra Management**

<b>Balanço consolidado (€ 000)</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>31-12-2003</b>	<b>var. (04 - 03)</b>
Activos fixos líquidos	511	782	-271
Goodwill	8.412	9.484	-1.071
Lojistas	9.649	10.873	-1.224
Impostos diferidos activos	452	210	241
Outros activos	4.247	4.276	-29
Caixa e depósitos	27.130	26.264	866
<b>Total do activo</b>	<b>50.400</b>	<b>51.889</b>	<b>-1.489</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>7.893</b>	<b>7.119</b>	<b>774</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>58</b>	<b>2</b>	<b>56</b>
Empréstimos de accionistas	8.846	9.870	-1.024
Outros passivos	33.603	34.898	-1.295
<b>Total do passivo</b>	<b>42.449</b>	<b>44.768</b>	<b>-2.319</b>
<b>Capital próprio, interesses minoritários e passivo</b>	<b>50.400</b>	<b>51.889</b>	<b>-1.489</b>

*Contas não auditadas*

## **SONAE SIERRA BRASIL**

COM A ABERTURA DO BOAVISTA SHOPPING E A EXPANSÃO DO SHOPPING PENHA (AMBOS EM SÃO PAULO), A SONAE SIERRA BRASIL DEU MAIS UM PASSO PARA ALCANÇAR O OBJECTIVO DE SER UMA DAS MELHORES EMPRESAS NO SECTOR.

### **Eventos significativos de 2004**

- ❑ O valor de mercado total (OMV) do portfolio Sonae Sierra Brasil ascendeu a € 240,5 milhões, um crescimento de 23,1% relativamente ao ano anterior;
- ❑ O Boavista Shopping, em São Paulo, foi inaugurado em Abril de 2004;
- ❑ A expansão do Shopping Penha, em São Paulo, foi concluída em Outubro de 2004 e a Sonae Sierra Brasil passou a deter 64,7% desta propriedade;
- ❑ O Parque D. Pedro (Campinas, São Paulo) consolidou a sua posição no mercado. Foi visitado por mais de 17 milhões de consumidores, tendo registado um crescimento de 19,2% nas suas vendas.

### **O negócio**

É objectivo da Sonae Sierra ter uma presença significativa no mercado brasileiro de centros comerciais.

A Sonae Sierra Brasil, é uma empresa independente estabelecida pela Sonae Sierra para cumprir este objectivo. As suas competências profissionais cobrem todos os negócios: investimento, desenvolvimento e gestão de centros comerciais. O seu principal objectivo é a criação de um negócio forte, num mercado com elevado potencial, por via da melhoria da performance dos centros comerciais detidos ou através do desenvolvimento de novos projectos.

A realização de parcerias com investidores locais ou estrangeiros é chave da consecução deste projecto de crescimento.

### **2005 - Perspectivas**

A confiança dos consumidores e o respectivo poder de compra estão a melhorar no Brasil, particularmente nas áreas urbanas em que estamos presentes. Antecipamos que esta melhoria das condições económicas do país vai encorajar mais empresas a contratar lojas nos nossos centros comerciais e, como consequência, melhorar o nosso volume de rendas.

Estamos constantemente a procurar oportunidades para desenvolver novos centros comerciais ou adquirir centros em operação, cujo desempenho acreditamos poder melhorar.

Esperamos iniciar o desenvolvimento de dois novos projectos durante 2005 e adquirir um centro comercial em actividade, com o objectivo de lhe fazer uma remodelação e de tomar conta da sua gestão.

### **2004 - Desempenho**

A ABERTURA DO CENTRO COMERCIAL BOAVISTA SHOPPING, COM UM INVESTIMENTO DE € 20 MILHÕES, NÃO SÓ AUMENTOU A NOSSA ABL SOB GESTÃO EM 23.800 m<sup>2</sup>, COMO TAMBÉM GEROU CERCA DE 1.800 NOVOS EMPREGOS EM SÃO PAULO

O destaque de 2004 para a Sonae Sierra Brasil foi a abertura do Boavista Shopping, em São Paulo, em Abril. Este projecto, representando um investimento de € 20 milhões por parte da Sonae Sierra e

da Sierra Enplanta, oferece 23.800 m<sup>2</sup> de ABL repartida por 167 lojas: 4 lojas âncoras, 140 lojas satélites e 23 restaurantes e um parque de estacionamento para mais de 1.000 automóveis.

Durante o ano, também se concluiu a expansão do Shopping Penha (São Paulo). Este projecto tem agora uma ABL de 29.800 m<sup>2</sup>, uma combinação entre expansão horizontal e vertical, que só foi possível através da compra de áreas vizinhas. O centro tem presentemente um total de 240 lojas: 4 lojas âncoras, 205 lojas satélites e 22 restaurantes, e um parque de estacionamento para 2.000 automóveis

A finalização destes projectos, numa conjuntura marcada pelo fraco poder de compra, demonstra o nosso compromisso de longo prazo. Com estes, elevam-se para sete o total dos centros comerciais detidos ou co-detidos pela Sonae Sierra Brasil neste país. A somar ao Boavista e ao Penha (São Paulo), a Sonae Sierra Brasil detém e gere o Parque D. Pedro, em Campinas, São Paulo, o Pátio Brasil, em Brasília, o Shopping Metrópole, no distrito de São Bernardo do Campo, no Estado de São Paulo, o Tivoli Shopping, na cidade de Santa Bárbara D'Oeste e o Franca Shopping, ambos na região de São Paulo. No seu conjunto, estas propriedades totalizam cerca de 250.000 m<sup>2</sup> de ABL.

### **Um ano desafiante**

Não há dúvida que os acontecimentos políticos e macro-económicos no Brasil afectaram a performance da Empresa durante 2004. Em termos macro-económicos, a economia Brasileira comportou-se melhor do que o inicialmente esperado. O valor do Real aumentou face ao Dólar Americano e manteve-se estável face ao Euro. Os maiores problemas mantêm-se ao nível das elevadas taxas de juro. A consolidação do crescimento depende, essencialmente, da manutenção de políticas restritivas da inflação e do controlo do défice público.

No que respeita à comercialização, alguns dos nossos lojistas tiveram vendas abaixo do esperado originando-lhes algumas dificuldades. Contudo, a confiança no negócio está a melhorar e esperamos reduzir o número de lojas vagas nas nossas propriedades num futuro muito próximo.

Durante 2004, abdicamos de um novo projecto em Curitiba, principalmente devido à incerteza da economia brasileira e à grande dimensão do projecto.

Para o futuro, sabemos que teremos que manter acesa a chama da inovação, concentrados na renovação de contratos de utilização, e tudo fazer para ajudar os nossos lojistas a atingir melhores níveis de performance.

Devemos continuar o investimento na nossa imagem, a focalização através de análise de mercado e olhar para novas oportunidades de crescimento, através do desenvolvimento de centros comerciais inovadores e da aquisição de outros que tenham potencial para serem melhorados.

O nosso objectivo, é ser uma das melhores empresas deste sector no Brasil. As nossas economias de escala são muito importantes neste processo. Também é importante ser atractivo para os nossos futuros lojistas, em particular para marcas que se possam tornar lojas âncora.

Acreditamos ter o *know-how* necessário para atrair parceiros estrangeiros para o negócio de centros comerciais no Brasil, tanto promotores como investidores. Estamos em discussão com os nossos actuais parceiros em outros mercados, para identificar possíveis parcerias, confiando na nossa experiência e no nosso historial.

O mercado da dívida bancária de longo prazo está sub desenvolvido, e é muito caro no Brasil. O nosso objectivo, é ser inovador nesta área, procurando vias alternativas de financiamento ou investidores privados.

## A relação entre rendas, taxas de ocupação, vendas e visitas

O nosso sucesso no mercado é garantido pela nossa particular capacidade em comercializar propriedades, assim como, a nossa capacidade em desenvolver projectos atractivos.

As tabelas abaixo mostram a evolução das rendas, taxas de ocupação, vendas e visitas para os activos detidos ou co-detidos pela Sonae Sierra Brasil entre o final de 2003 e o final de 2004.

### Rendas

	Rendas fixas		Rendas variáveis		Rendas totais		% 04/03 rendas	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	total	like-for-like
<b>Brasil</b>	21.006	18.764	1.541	1.475	22.547	20.240	11,4%	7,0%

Valores em milhares de Euro

### Taxa de Ocupação

	Taxa de Ocupação	
	2004	2003
<b>Brasil</b>	81,7%	84,9%

### Visitas e Vendas

	Visitas		% 04/03		Vendas		% 04/03	
	2004	2003	total	like-for-like	2004	2003	total	like-for-like
<b>Brasil</b>	67.253	59.212	13,6%	7,2%	391.532	334.887	16,9%	10,4%

Vendas em milhares de Euro

Visitas em milhares

## Valor de Mercado dos Activos

No quadro abaixo compara-se o valor de mercado dos activos detidos ou co-detidos pela Sonae Sierra Brasil, entre o final de 2003 e o final de 2004.

### Valor de Mercado

Valores em milhares de Euro

Centros Comerciais em Operação	% SI 31 Dez. 2004	Custo Histórico 31 Dez. 2004	Valor de Mercado		Valor Criado Total	Valor Criado %
			31 Dez. 2004	31 Dez. 2003		
Shopping Penha	64,7%	17.588	18.005	840	417	2%
Shopping Metropole	5,0%	569	1.421	1.297	852	150%
Tivoli Shopping	12,5%	759	1.292	1.369	533	70%
Franca Shopping	48,8%	1.951	2.670	2.272	719	37%
Pátio Brasil Shopping	5,2%	667	2.103	1.892	1.437	215%
Parque D. Pedro	97,9%	62.852	110.723	105.790	47.871	76%
Boavista Shopping	97,5%	20.725	17.314		-3.411	-16%
<b>Total</b>		<b>105.110</b>	<b>153.527</b>	<b>113.460</b>	<b>48.417</b>	<b>46%</b>



## **Resultados da Sonae Sierra Brasil**

### **Principais Indicadores Financeiros de 2004**

- ❑ Resultado operacional dos centros comerciais cresceu 20%
- ❑ Resultado directo atingiu € 4,5 milhões
- ❑ Investimento de € 19,4 milhões durante 2004

A contribuição da Sonae Sierra Brasil para o resultado consolidado da Sonae Sierra foi negativa, como consequência do reconhecimento de um resultado indirecto negativo no ano 2004. Por outro lado, o resultado directo da actividade operacional da Sonae Sierra Brasil cresceu de € 562 milhares para € 4,5 milhões como resultado do crescimento do portfolio e de economias ao nível dos impostos sobre resultados do exercício.

### **Resultado Directo**

No negócio de investimento, as rendas fixas cresceram 28%, face a 2003, como resultado do crescimento da taxa de ocupação no Parque D. Pedro (São Paulo), o início de actividade do Boavista Shopping (São Paulo), a aquisição de uma participação adicional no Shopping Penha (São Paulo) e conclusão da sua expansão e da aquisição de uma participação adicional no Franca Shopping (São Paulo). Durante o ano de 2004, o crescimento da margem operacional foi de 20%.

No negócio da promoção, os proveitos dos respectivos serviços de promoção caíram de € 608 milhares para € 248 milhares, como resultado da abertura dos dois projectos em desenvolvimento durante o ano de 2004.

No negócio da gestão, os respectivos proveitos decresceram 19% durante 2004, como resultado de redução da actividade de comercialização, por via da abertura do Boavista Shopping (São Paulo) e da conclusão da expansão do Shopping Penha (São Paulo), durante deste período.

A redução de impostos sobre o rendimento é, em grande medida, resultado da deductibilidade fiscal dos juros de capital pagos pelo Parque D. Pedro (São Paulo) aos sócios, de acordo com uma recente lei Brasileira.

### **Resultado Indirecto**

O valor criado nas propriedades foi positivo (€ 1,2 milhões), como resultado da valorização generalizada dos activos em operação.

O valor criado nas propriedades desenvolvidas no ano foi negativo (€ 6,9 milhões), como resultado do reconhecimento como perda (impairment) do valor investido no projecto de Curitiba, entretanto cancelado, e pelo facto do Boavista Shopping (São Paulo), ter registado um valor de mercado, após abertura, abaixo do esperado, do que resultou o reconhecimento duma margem negativa.

**Sonae Sierra Brasil**

Conta de resultados (€ 000)	2004	2003	% 04/03
Rendas fixas	10.844	8.449	28%
Rendas variáveis	721	518	39%
Direitos de ingresso	1.703	908	88%
Outros proveitos	363	207	75%
Proveitos operacionais dos espaços de retalho	13.631	10.082	35%
Serviços de gestão	281	380	-26%
Comercialização e promoção	1.149	390	194%
Outros custos	3.462	2.038	70%
Custos operacionais dos espaços de retalho	4.891	2.808	74%
Resultado operacional de estacionamento	15	20	-26%
<b>Resultado operacional dos centros comerciais</b>	<b>8.754</b>	<b>7.294</b>	<b>20%</b>
Serviços de promoção prestados	248	608	-59%
Serviços de gestão prestados	1.257	1.554	-19%
<b>Proveitos de serviços prestados</b>	<b>1.504</b>	<b>2.162</b>	<b>-30%</b>
Custos de estrutura	3.843	3.112	24%
<b>EBITDA</b>	<b>6.415</b>	<b>6.344</b>	<b>1%</b>
Amortizações	58	102	-43%
Provisões	571	983	-42%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	2.770	2.902	-5%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	142	1.671	-92%
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>2.874</b>	<b>686</b>	<b>319%</b>
Imposto sobre rendimento	(1.674)	124	-
<b>Resultado directo</b>	<b>4.548</b>	<b>562</b>	<b>-</b>
Valor criado nas propriedades	1.238	14.295	-91%
Valor criado nas propriedades em desenvolvimento	(6.854)	857	-
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>(5.615)</b>	<b>15.152</b>	<b>-137%</b>
Impostos diferidos	(191)	5.213	-104%
<b>Resultado indirecto</b>	<b>(5.424)</b>	<b>9.939</b>	<b>-155%</b>
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>(876)</b>	<b>10.500</b>	<b>-108%</b>
Interesses minoritários	41	0	-
<b>Resultado líquido após interesses minoritários</b>	<b>(917)</b>	<b>10.500</b>	<b>-109%</b>

Contas não auditadas

**Sonae Sierra Brasil**

Balanço consolidado (€ 000)	31-12-2004	31-12-2003	var. (04 - 03)
Propriedades	153.527	134.804	18.723
de investimento	153.527	113.459	40.068
em desenvolvimento	0	21.345	-21.345
Loistas	3.897	3.898	-1
Impostos diferidos activos	4.131	3.230	901
Outros activos	2.651	1.891	760
Caixa e depósitos	1.008	769	238
<b>Total do activo</b>	<b>165.215</b>	<b>144.593</b>	<b>20.622</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>-33.021</b>	<b>-35.087</b>	<b>2.065</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>2.518</b>	<b>2.121</b>	<b>397</b>
Empréstimos bancários	772	663	109
Empréstimos de accionistas	164.625	148.685	15.939
Impostos diferidos passivos	20.703	19.851	852
Outros passivos	9.618	8.360	1.258
<b>Total do passivo</b>	<b>195.718</b>	<b>177.559</b>	<b>18.159</b>
<b>Capital próprio, interesses minoritários e passivo</b>	<b>165.215</b>	<b>144.593</b>	<b>20.622</b>

## **Responsabilidade Corporativa**

A MISSÃO DA SONAE SIERRA É A CRIAÇÃO DE VALOR PARA OS SEUS ACCIONISTAS, TENDO EM CONTA AS SUAS RESPONSABILIDADES SOCIAIS PERANTE OS SEUS OUTROS IMPORTANTES “STAKEHOLDERS”, NOS QUAIS SE INCLUEM PARCEIROS, LOJISTAS, COLABORADORES E COMUNIDADES LOCAIS.

ACREDITAMOS QUE CONCILIAR ESTAS DUAS VERTENTES É CRUCIAL PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTADO DA EMPRESA.

### **Objectivos**

Durante o decorrer de 2004, a Sonae Sierra fez um significativo progresso na formalização das suas políticas de Responsabilidade Corporativa. A Empresa desenvolveu uma política de análise de Responsabilidade Corporativa, e identificou os principais objectivos que reflectem os mais importantes problemas económicos, ambientais e sociais que afectam o negócio.

A postura da Empresa, face à responsabilidade corporativa é sustentada pelos seus valores corporativos e baseada num modelo que procura uma melhoria contínua ao longo do tempo.

A Sonae Sierra definiu alguns objectivos, de modo a atingir os compromissos assumidos na sua política de responsabilidade Social:

#### **• Contribuir positivamente para uma economia próspera**

A Empresa espera atingir este objectivo através de:

- obtenção de elevados retornos financeiros, através da implementação de uma estratégia de negócio de longo prazo, definindo objectivos realísticos embora audazes;
- condução do negócio de uma maneira honesta e íntegra, operando com os mais elevados níveis de transparência;
- identificação, priorização e gestão atenta dos riscos do negócio e cumprimento de rigorosos níveis de corporate governance;
- melhoria das condições das economias locais, através da criação de oportunidades de emprego e providenciando melhores condições para os lojistas locais;
- assegurar que a capacidade económica das partes envolvidas cresce em linha com o negócio.

#### **• Garantir que as principais actividades da Empresa melhorem a qualidade de vida das pessoas afectadas.**

A Empresa espera atingir este objectivo através de:

- antecipação e prevenção de todos os riscos de saúde e segurança, promovendo um crescimento sustentável, com o grande objectivo de conseguir zero acidentes de trabalho;
- respeito e valorização de todos os trabalhadores da Empresa, através do investimento na sua formação pessoal e profissional, e assegurando que se sentem motivados para contribuir para a tomada de decisões;

- assegurar um serviço e uma experiência de alta qualidade aos lojistas e visitantes, trabalhando em conjunto nas questões de ambiente e segurança;
  - preocupação e investimento nas comunidades locais onde a Empresa opera.;
  - promover a lealdade com os fornecedores habituais, procurando ajudá-los e encorajá-los a adoptar políticas de negócio responsáveis.;
  - escutar e responder às necessidades e interesses de todas as partes interessadas, e comunicar abertamente a performance da política de responsabilidade corporativa;
- **Salvaguardar o ambiente para as gerações presentes e futuras.**

A Empresa está comprometida com:

- um aumento progressivo da eficiência ecológica, como ponto de referência na gestão e na competitividade;
- concepção, implementação e gestão dos seus activos dum modo responsável em termos ambientais;
- melhoria contínua do desempenho ambiental dos empreendimentos, produtos, processos e actividades;
- assegurar a conformidade da actividade da Empresa com a legislação ambiental e outros regulamentos aplicáveis, adoptando políticas responsáveis quando a legislação é incompleta ou inexistente;
- definir objectivos e requisitos ambientais, que incluam a melhoria da informação ambiental, a reavaliação dos recursos ambientais, a prevenção da poluição e redução da emissões de poluentes;

## **Medir a performance**

Estas actividades são acompanhadas por um conjunto de objectivos anuais estabelecidos pela própria Empresa para melhorar a sua gestão e desempenho nas principais áreas de impacto. O desempenho é medido por um conjunto de indicadores cuidadosamente seleccionados, reflectindo a natureza e a dimensão das actividades de negócio da Empresa.

## **Gestão Ambiental**

A Empresa adoptou um Sistema Gestão Ambiental (SGA) desde 2002. Os seus procedimentos cobrem a parte mais significativa dos impactos ambientais do negócio, tais como:

- Investimento
- Concepção e arquitectura
- Construção
- Gestão de operação

Para efeito da implementação do SGA, são realizadas auditorias internas a todos os centros comerciais e a todos os projectos em desenvolvimento.

Além de minimizar os próprios impactos ambientais adversos, a Empresa tem tentado ajudar e incentivar os lojistas, visitantes e fornecedores a proteger e a preservar o ambiente natural através das suas próprias acções.

## **Segurança e Saúde**

O projecto Personae terá a duração de 4 anos, e foi iniciado em 2004, com o objectivo estratégico de promover a responsabilidade social, através da formação e da transferência de conhecimentos.

Este projecto está a ser desenvolvido em conjunto com a Dupont Safety Resources, e tem cinco objectivos principais:

- o desenvolvimento de uma cultura de Empresa de maior consciencialização sobre responsabilidade social e de minimização dos respectivos riscos;
- assegurar comportamentos responsáveis através da partilha de valores comuns;
- a transformação da disciplina operacional em produtividade e qualidade;
- a cooperação entre todos os negócios da Sonae Sierra;
- o desenvolvimento da imagem da Sonae Sierra e, desse modo, aumentando-lhe o valor para os seus accionistas.

No final de 2004, a equipa do Projecto Personae era composta por três elementos dos quadros da Sonae Sierra e da Dupont Safety Resources, e iniciou o processo de implementações em todos os países onde a Sonae Sierra opera. O Projecto tem mais de 200 objectivos e é composto por três fases: Fundação, Desempenho e Reconhecimento.

Os objectivos para 2005 incluem uma redução de riscos entre 15% e 35%, atingindo níveis médios de sustentabilidade que, em 2006, esperamos sejam elevados, e alavancando na disciplina operacional para aumentar os actuais níveis de produtividade e qualidade para níveis superiores.

O principal objectivo é atingir entre 85% e 90% de redução de riscos, e garantir elevados níveis de sustentabilidade.

## **Gestão de Risco**

A nossa política de gestão de risco cobre todas as operações do negócio.

Durante 2004 a Empresa, em ligação com o Fundo Sierra, efectuou diligências que incluíram auditorias técnicas, legais, fiscais, financeiras, de coberturas de seguros e ambientais aos centros comerciais que foram adquiridos pelo Fundo Sierra e aos que abriram durante 2003 e 2004. Nestes incluem-se o Parque Atlântico, em Ponta Delgada, o Estação Viana, em Viana do Castelo, (todos em Portugal) o Avenida M40, em Madrid e Dos Mares, em Murcia ambos em Espanha. Também foram realizadas auditorias ao nível da segurança em todos estes centros.

A Empresa recorreu à GE GAPS para realizar avaliações externas a alguns dos seus centros, e assim identificar as potenciais perdas, promovendo a sua prevenção. Esses centros foram: o Colombo (Lisboa, Portugal), o NorteShopping (Porto, Portugal), o GaiaShopping (Gaia, Portugal), o CoimbraShopping (Coimbra, Portugal), o MaiaShopping (Maia, Portugal) e o ViaCatarina (Porto, Portugal).

Durante 2004 a Empresa, definiu, implementou e coordenou a sua estrutura organizacional, de processos operacionais e de política de comunicação para gerir o risco das actividades decorrentes do Campeonato Europeu de Futebol Euro 2004. Os resultados obtidos foram excelentes não se verificando qualquer acidente relevante.

A Empresa realizou simulações semestrais de situações de emergência, incluindo incêndios, evacuações e ameaças de bombas, nos seus centros em operação. Estas simulações contaram com a participação das autoridades locais de Portugal e de Espanha.

A Empresa também definiu o seu sistema de gestão de crise, em termos da sua estrutura organizacional, das suas responsabilidades e procedimentos, da sua política de comunicação e da formação dos seus Colaboradores, com particular atenção para a gestão de crise e gestão da comunicação social.

## **SONAE SIERRA SGPS – CONTAS CONSOLIDADAS**

O RECURSO À UTILIZAÇÃO DO CRÉDITO HIPOTECÁRIO SOB A FORMA DE *PROJECT FINANCE* CONTINUA A SER A BASE DA POLÍTICA FINANCEIRA DA SONAE SIERRA. O ALAVANCAMENTO E RE-ALAVANCAMENTO DOS ACTIVOS SERÁ A CHAVE PARA A MANUTENÇÃO DO CRESCIMENTO DA EMPRESA.

- Crescimento de 22% dos Resultados directos, aumentando de € 41,6 milhões para € 50,8 milhões;
- Aumento do EBITDA de € 98,1 milhões para € 107,6 milhões, crescendo 9,8%;
- Resultados Líquidos após minoritários de € 82,3 milhões;
- Net Asset Value (NAV) aumentou € 112 milhões, crescendo 11,8%, para €1.060 milhões;
- A dívida bancária aumentou de € 764 milhões para € 934 milhões, aumentando o net asset gearing de 24% para uns ainda conservadores 28,8%;
- O rácio de cobertura de juros mantém-se a um nível confortável, situando-se em 2,67
- Redução do custo da dívida média para 4,9%, sendo na sua maior parte a taxas fixas.
- Projectos financiados: Luz del Tajo (Toledo, Espanha) e Plaza Mayor Shopping (Malaga, Espanha) e refinanciados: Vasco da Gama (Lisboa, Portugal), NorteShopping (Porto, Portugal), Avenida M40 (Madrid, Espanha) e La Farga (Hospitalet, Espanha).

Os parceiros financeiros são muito importantes para o sucesso da Empresa. Ao longo do ano a Empresa aprofundou relações com os principais bancos com quem mantém actividade e lançou um programa com vista a melhorar as relações com os bancos locais, na Alemanha onde mantém conversações com o HSH Nordbank, o HeLaBa e o SEB, em Itália onde está a trabalhar com o Unibanco Mediocredito Centrale e na Grécia com o Emporiki Bank.

### **Alavancamento dos activos**

A Empresa continua o processo de alavancagem dos seus activos, sendo exemplo o refinanciamento do Centro Vasco da Gama (Lisboa, Portugal) onde o total de dívida aumentou de € 110 milhões para € 130 milhões, e o NorteShopping (Porto, Portugal) cuja dívida total aumentou de € 62 milhões para € 200 milhões. Estes refinanciamentos foram negociados a taxas de juro mais baixas, o que contribuiu para uma redução da taxa de juro média do nosso portfolio de dívida.

Em ambos os casos, a Empresa mais do que recuperou o seu investimento inicial de capital, e através da operação de refinanciamento, efectivamente transformou em liquidez uma parte do valor criado nessas propriedades. Como consequência, não é inteiramente correcto dizer que, existe um lucro directo, que gera liquidez, e um lucro indirecto não gerador de liquidez (valor criado) dado que, através da venda ou das operações de refinanciamento, este último também se torna gerador de liquidez para a Empresa.

A sustentabilidade do desempenho financeiro da Empresa depende da interacção de um conjunto de áreas. Por exemplo, o valor é criado quer no processo de promoção, quer posteriormente, através da actividade de gestão das propriedades em operação. O valor é também, criado pela dinâmica do mercado de investimentos, através de variações nas yields e nas taxas de actualização, e finalmente, pela maneira como a Empresa gere a sua dívida. O objectivo da Empresa é minimizar os custos, num ambiente de aumento de dívida.

Em todas estas áreas, a rigorosa monitorização financeira e o uso de operações de cobertura de risco ajudam os gestores da Sonae Sierra a conseguir criar valor de um modo sustentado. A Empresa faz também um investimento considerável na sua equipa e nos sistemas de reporte financeiro que utiliza.

## **Aumento das receitas**

O objectivo da Empresa para o próximo ano é aumentar o alavancamento dos activos, que se manteve a um nível conservador de 28,8% no final de 2004, com o intuito de melhorar o retorno do seu capital. Este objectivo será atingido através do refinanciamento dos activos em operação. Ao mesmo tempo a Empresa monitorará de perto o risco de taxa de juro, escolhendo sempre o instrumento de cobertura mais adequado à situação.

A Empresa prevê acordar e assinar durante o ano de 2005, os seguintes contratos de financiamento: o LoureShopping (Lisboa, Portugal), o CovilhãShopping (Covilhã, Portugal), o Rio Sul (Seixal, Portugal), o Alexa, (Berlim, Alemanha), o 3DO (Dortmund, Alemanha), o Freccia Rossa (Brescia, Itália), o Mediterranean Cosmos (Salónica, Grécia) – estejam acordados e assinados durante o ano de 2005.

No próximo ano, a Sonae Sierra planeia fazer investimentos adicionais nos back-offices da Alemanha, Itália e Grécia. O objectivo destes investimentos é não só reforçar as equipas nestes países, mas também instalar uma nova plataforma tecnológica semelhante à utilizada pela Empresa em Portugal, Espanha e Brasil. O objectivo final é aumentar a eficiência operacional harmonizando os procedimentos de gestão, de planeamento, de contabilidade e de reporte.

## **NAV (“Net Asset Value”)**

Desde 2001 que a Empresa decidiu adoptar os International Accounting Standards (IAS) na preparação das suas contas consolidadas. Daí resulta que os imóveis detidos para investimento sejam reavaliados e o seu valor de mercado seja reflectido no balanço da Empresa. A Empresa não considera, no entanto, que o total de capitais próprios resultante desse balanço apresente uma imagem fiel do seu valor, e isto por duas razões.

Em primeiro lugar, de acordo com as IAS os activos em fase de promoção, não são reavaliados. Portanto, estes activos ficam registados no Balanço a custo histórico. A diferença de valor nestes activos pode ser significativa.

Em segundo lugar, de acordo com as IAS, é contabilizado o imposto diferido dos ganhos não realizados nos activos de investimento (diferença entre valor de mercado e o custo histórico). Do ponto de vista da Empresa, a dedução deste imposto diferido ao total de capitais próprios é discutível, tal como as transações do Fundo Sierra em 2003 e a transação do Sintra Retail Park (Sintra, Portugal) e do Parque Atlântico (Ponta Delgada, Portugal) em 2004, mais uma vez, vieram confirmá-lo. Numa situação de alienação de um activo, a prática do mercado não é vender o imóvel em si, mas vender a empresa-veículo que o detém. Ora, em várias jurisdições é possível evitar ou diferir a tributação de ganhos na alienação de acções.

Por esta razão, a Empresa calcula e publica um Net Asset Value, que inclui a valorização, a preços de mercado, de todos os activos por si detidos e não inclui dedução para impostos sobre as mais-valias latentes. Por outro lado, para o cálculo do NAV apenas considera o valor dos activos em operação e em desenvolvimento, não considerando qualquer valorização das empresas de serviços, excepto no caso de aquisições.

O cálculo agora efectuado é consistente com o cálculo de NAV apresentado em anos anteriores.

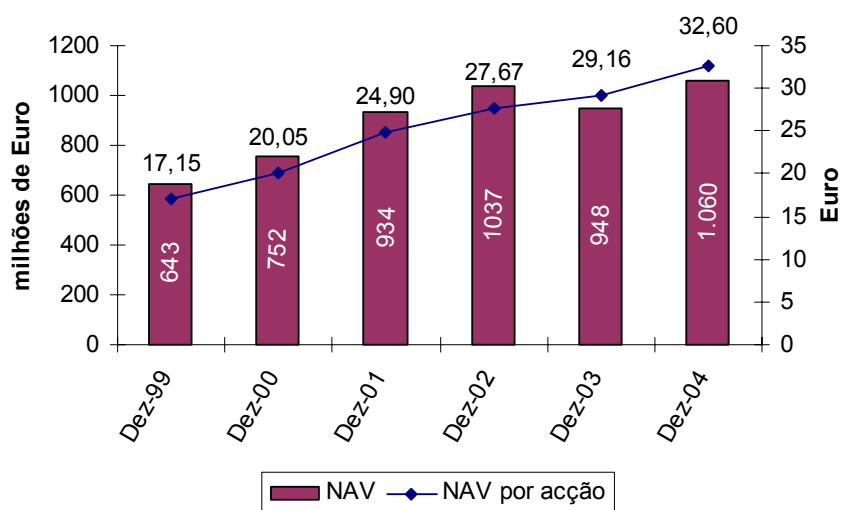
O NAV, a 31 de Dezembro de 2004, da parte de imóveis atribuíveis à Sonae Sierra atingiu os € 1.060 milhões, contra os € 948 milhões em 31 de Dezembro de 2003. Por sua vez o NAV por acção dos activos atribuíveis à Empresa cifrou-se em € 32,60 contra € 29,16 em 31 de Dezembro de 2003, registando-se um crescimento de 11,8%.



### Net Asset Value (NAV) 2004

	Total
	Total
Valor de mercado	2.297.719
Propriedades investimento	1.984.733
Propriedades desenvolvimento e outras	312.986
Dívida bancária total	-933.970
Caixa e depósitos	245.212
Interesses minoritários	-389.164
Outros passivos líquidos	-150.833
Dividendos	-9.104
<b>NAV 2004</b>	<b>1.059.860</b>

Valores em Euro (milhares)



## **Análise das Contas Consolidadas**

### **Demonstração de Resultados**

A Sonae Sierra apresenta em 2004 um resultado líquido consolidado de € 82 milhões que compara com € 208,7 milhões no ano 2003. De salientar que o ano 2003 incluía um ganho realizado não recorrente resultado da venda dos activos ao Fundo Sierra e da venda de 50% do Vasco da Gama (Lisboa, Portugal) e o efeito da redução da taxa de imposto em Portugal de 33% para 27,5%. Excluindo estes efeitos, o resultado líquido de 2003 teria atingido os € 77,4 milhões, isto é 6% abaixo do resultado líquido de 2004.

O resultado de 2004 é consequência, fundamentalmente, de dois factores: (i) melhoria dos níveis operacionais da Empresa - mais centros comerciais em operação dadas as aberturas previamente mencionadas durante o ano de 2004 e (ii) variação positiva do valor de mercado dos activos.

O volume de negócios da Empresa continuou a crescer em 2004, tendo os proveitos directos aumentado em € 18,7 milhões e atingindo os € 184,6 milhões. Todas as áreas de negócios contribuíram para o crescimento consolidado da Sonae Sierra.

Os custos financeiros líquidos aumentaram significativamente, principalmente devido aos seguintes factores: (i) aumento de dívida no Algarve Shopping (Albufeira, Portugal) e na sociedade que detém os shoppings Gran Casa (Saragoça, Espanha), Max Center (Bilbao, Espanha) e Vallereal (Santander, Espanha), (ii) das operações de refinanciamento do Vasco da Gama (Lisboa, Portugal) e do NorteShopping (Porto, Portugal) e (iii) do financiamento dos shoppings inaugurados em Espanha durante 2004: Dos Mares (Murcia), Avenida M40 (Madrid), Luz del Tajo (Toledo) e Zubiarte (Bilbao).

A Empresa registou um ganho na venda de propriedades de € 1,6 milhões como resultado dos seguintes factores: (i) venda do Sintra Retail Park (Lisboa, Portugal), (ii) venda do Parque Atlântico (Ponta Delgada, Portugal) ao Fundo Sierra, e (iii) reconhecimento como perda do investimento realizado no Parque Jockey (Curitiba, Brasil). Com estas transações, mais uma vez se confirma a posição da Empresa de que o seu Net Asset Value corresponde efectivamente ao valor de mercado (OMV) dos seus activos imóveis, deduzido das dívidas da Empresa e sem redução de Impostos diferidos.

A Empresa obteve em 2004, um ganho pela criação de valor em propriedades de investimento de € 113,4 milhões, que compara com € 86,1 milhões de 2003. Este ganho corresponde à valorização das propriedades de investimento já em operação e à valorização das propriedades inauguradas durante o ano. Em 2004 as “yields” registaram descidas consideráveis nos mercados Português e Espanhol, conducentes ao acréscimo acentuado no valor das propriedades.

A Sierra Developments reconhece um acréscimo de proveitos relativo aos ganhos futuros dos centros em desenvolvimento, que se materializam no momento em que os projectos são inaugurados. Estes acréscimos de valor em projectos em curso são anulados nas contas consolidadas da Sonae Sierra, dado que, em IAS, só no momento da inauguração é possível reconhecer o valor criado.

Os interesses minoritários atingiram cerca de € 44,5 milhões e correspondem, na quase totalidade, ao resultado directo e indirecto, atribuível aos investidores externos no Fundo Sierra e ao Grupo Eroski, parceiro estratégico em Espanha.

**Sonae Sierra**

<b>Demonstração de Resultados Consolidados (€ 000)</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>% 04/03</b>
<b>Proveitos directos dos investimentos</b>	<b>184.586</b>	<b>165.872</b>	<b>11,3%</b>
Custos operacionais	71.462	60.765	18%
Outros custos	5.481	7.039	-22%
<b>Custos directos dos investimentos</b>	<b>76.943</b>	<b>67.805</b>	<b>13%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>107.643</b>	<b>98.067</b>	<b>9,8%</b>
<b>Amortizações</b>	<b>6.161</b>	<b>5.624</b>	<b>10%</b>
<b>Custos financeiros líquidos recorrentes</b>	<b>39.230</b>	<b>31.862</b>	<b>23%</b>
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>62.252</b>	<b>60.581</b>	<b>3%</b>
<b>Imposto sobre o rendimento</b>	<b>11.497</b>	<b>18.938</b>	<b>-39%</b>
<b>Resultado directo</b>	<b>50.755</b>	<b>41.643</b>	<b>22%</b>
Realizado em propriedades	1.654	110.089	-98%
Valor criado nas propriedades	113.376	86.065	32%
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>115.029</b>	<b>196.154</b>	<b>-41%</b>
<b>Impostos diferidos</b>	<b>39.022</b>	<b>-11.279</b>	<b>-</b>
<b>Resultado indirecto</b>	<b>76.007</b>	<b>207.434</b>	<b>-63%</b>
<b>Resultado líquido</b>	<b>126.762</b>	<b>249.077</b>	<b>-49%</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>44.511</b>	<b>40.409</b>	<b>10%</b>
<b>Resultado líquido após interesses minoritários</b>	<b>82.251</b>	<b>208.668</b>	<b>-61%</b>

*Contas não auditadas*

## Balanço Consolidado

A Empresa consolida o Fundo SIERRA numa base integral dado que a sua posição de 50,1% no capital e a sua função de gestora do Fundo lhe dão o respectivo controle efectivo.

### Sonae Sierra

<b>Balanço Consolidado (€ 000)</b>	<b>30-12-2004</b>	<b>31-12-2003</b>	<b>Var. (04 - 03)</b>
Propriedades de investimento	1.984.733	1.582.306	402.427
Projectos em desenvolvimento e outros	246.117	231.088	15.029
Goodwill	18.989	9.484	9.506
Impostos diferidos activos	18.885	17.513	1.371
Outros activos	125.206	134.044	-8.838
Caixa e depósitos	245.212	290.267	-45.055
<b>Total do activo</b>	<b>2.639.142</b>	<b>2.264.701</b>	<b>374.440</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>821.818</b>	<b>747.220</b>	<b>74.597</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>250.077</b>	<b>194.630</b>	<b>55.447</b>
Empréstimos bancários	933.970	764.778	169.192
Empréstimos de accionistas minoritários	95.105	135.966	-40.861
Impostos diferidos passivos	315.807	265.253	50.554
Outros passivos	222.365	156.854	65.511
<b>Total do passivo</b>	<b>1.567.247</b>	<b>1.322.851</b>	<b>244.396</b>
<b>Capital próprio, interesses minoritários e passivo</b>	<b>2.639.142</b>	<b>2.264.701</b>	<b>374.440</b>

*Contas não auditadas*

A Empresa apresenta activos totais de € 2,639 mil milhões no fim de 2004 – deste valor, cerca de € 245 milhões correspondem a depósitos e aplicações de curto prazo. Embora em 2004 se tenha registado um aumento significativo de dívida por via da política de refinanciamento de activos em operação - nomeadamente Norteshopping (Porto, Portugal) e Vasco da Gama (Lisboa, Portugal) - e do financiamento dos shoppings inaugurados durante 2004 - nomeadamente Dos Mares (Murcia, Espanha), Avenida M40 (Madrid, Espanha), Luz del Tajo (Toledo, Espanha) e Zubiarte (Bilbao, Espanha) - ainda assim, a Empresa apresenta uma situação financeira sólida com uma Alavancagem (Endividamento menos Disponibilidades em percentagem do Activo) que se situou nuns conservadores 28,8% (24% em 2003).

<b>Rácios</b>	<b>30-12-2004</b>	<b>31-12-2003</b>
Alavancagem	28,8%	24,0%
Interest Cover	2,67	2,84
Risco de Promoção	33,4%	31,0%

O risco de promoção (montante investido e a investir para concluir os projectos em desenvolvimento em percentagem do total do activo acrescido dos montantes necessários para concluir os mesmos projectos) passou de 31% em 2001 para 33,4%, como resultado do aumento de investimento comprometido.

## **Ponderar o futuro**

As perspectivas de crescimento na Europa mantêm-se positivas, embora a retoma seja lenta.

O ano de 2005 será de crescimento sustentado de todos os indicadores económicos e financeiros da Empresa, por via da continuação da política de excelência na gestão dos activos em operação e detidos por terceiros, do investimento na promoção de novos centros comerciais e do investimento em aquisições nos mercados onde a Empresa está presente.

O plano estratégico de crescimento e internacionalização delineado e pensado até 2008 continuará, em 2005, num percurso coerente e com acções continuadas que antevêem bons resultados, apesar de eventuais oscilações económicas.

## **O Capital Social e Acções Próprias da Sonae Sierra, SGPS,SA**

Em 1999, ao abrigo do Artº 17º do Decreto-Lei 343/98, a Sonae Sierra, SGPS, SA procedeu à redenominação em Euro das acções representativas do seu Capital Social, utilizando o método padrão. Assim, desde 1999 e após a incorporação no Capital Social de Reservas Livres no montante de PTE 15.194.250 (€ 75.788,60), o Capital Social da Empresa cifrava-se em € 187.125.000.

Em 29 de Novembro de 2003, foi deliberado em Assembleia Geral proceder à redução do capital social da Sonae Sierra, SGPS,SA de Euro 187.125.000 para Euro 162.244.860, mediante a extinção de 4.986.000 acções ao portador a adquirir aos accionistas ao preço unitário de Euro 30,09/acção por meio de bens distribuíveis.

Na sequência desta deliberação, foram adquiridas pela Sonae Sierra, SGPS, SA 4.986.000 acções próprias aos seus accionistas, pelo montante total de Euro 150.028.740.

Após a aquisição destas acções próprias e deliberação favorável da Assembleia Geral, ocorrida de 4 de Dezembro de 2003, a Sonae Sierra, SGPS,SA procedeu, através de escritura pública realizada em 17 de Dezembro de 2003, à redução do seu capital social, mediante a extinção daquelas acções próprias.

Tal como disposto na legislação comercial portuguesa foi constituída uma reserva especial sujeita ao regime de reserva legal, de montante equivalente ao valor nominal das acções extintas (Euro 24.880.140).

Durante o ano de 2004 a Empresa não adquiriu acções próprias e não detém, neste momento, acções próprias.

Em 31 de Dezembro de 2004 o capital social da Sonae Sierra, SGPS,SA é constituído por 32.514.000 acções ordinárias com o valor nominal de € 4,99 cada.

## **Proposta de Dividendos do Conselho de Administração**

O Conselho de Administração da Sonae Sierra, SGPS, S.A. propôs à Assembleia Geral da Empresa o pagamento de um dividendo bruto por acção de € 0,40 (quarenta centimos), totalizando o valor de € 13.005.600 (treze milhões, cinco mil e seiscientos Euro). Esta proposta corresponde a um aumento de dividendo de 42,9% relativamente a 2003, ano em que o dividendo distribuído foi de € 0,28 (vinte e oito centimos) por acção.

## **Conselho de Administração**

Em 2004, o Conselho de Administração da Sonae Sierra não sofreu qualquer alteração na sua composição. Este órgão é constituído por 9 elementos, dos quais quatro são não-executivos:

Belmiro Mendes de Azevedo – Presidente Não-Executivo;

Ángelo Ribeirinho Paupério – Vogal Não-Executivo

Jeremy Henry Moore Newsum – Vogal Não-Executivo

Neil Leslie Jones – Vogal Não-Executivo.

sendo os seguintes os membros executivos do Conselho de Administração:

Álvaro Portela – Presidente Executivo, função que acumula responsabilidades directas nas áreas das Relações Institucionais, Ambiente, Comunicação Corporativa e Gestão de Activos;

João Pessoa Jorge – Vogal Executivo, tem a responsabilidade de todas as actividades da empresa no Brasil, onde reside;

José Edmundo Figueiredo – Vogal executivo, superintende ao pelouro Financeiro, Controlo de Gestão, Legal, Fusões e Aquisições e sector Administrativo;

Pedro Caupers – Vogal Executivo, chefia todas as Operações da Empresa, incluindo a Gestão de Centros Comerciais, o Marketing e a Comercialização;

Fernando Guedes de Oliveira – Vogal Executivo, detém a responsabilidade directa nas áreas de Expansão, Desenvolvimento, Concepção e Arquitectura de Centros Comerciais e de Lazer.

## **Perspectivas**

A Sonae Sierra continuará a ser uma empresa especialista no sector de centros comerciais e de lazer. A Empresa tem como objectivo o investimento, o desenvolvimento e a gestão de centros comerciais e de lazer inovadores, modernos e de alta qualidade, focalizando-se nos países onde já opera.

Consequentemente, a Sonae Sierra ambiciona ser uma das Empresas Europeias líder no sector de centros comerciais e de lazer

## **Notas Finais**

O Conselho de Administração agradece a todos os Lojistas dos Centros Comerciais da Sonae Sierra, às Entidades Oficiais, Instituições Financeiras e Fornecedores todo o apoio e confiança demonstradas.

Ao Revisor Oficial de Contas agradecemos a sua cooperação no acompanhamento da actividade.

Aos nossos Colaboradores queremos agradecer o esforço efectuado no decorrer deste ano, bem traduzido nos resultados alcançados pela Sonae Sierra.

Maia, 07 de Março de 2005

O Conselho de Administração

---

Belmiro Mendes de Azevedo  
Presidente Não-Executivo

---

Ângelo Ribeirinho Paupério  
Vogal Não-Executivo

---

Jeremy Henry Moore Newsum  
Vogal Não-Executivo

---

Neil Leslie Jones  
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

## ANEXO A QUE SE REFERE O ARTIGO 447º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

### TÍTULOS DETIDOS PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS E RESPECTIVAS TRANSACÇÕES DURANTE 2004

		Aquisições		Alienações		Saldo em 31.12.2004
	Data	Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	Quantidade
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO						
Belmiro Mendes de Azevedo						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						49 999 997
Imparfin, SGPS, SA (3)						150 000
Sonae, SGPS, SA						14 901
Sonae.com, SGPS, SA						75 537
Álvaro Carmona e Costa Portela						
Sonae, SGPS, SA						25 934
Sonae.com, SGPS, SA						5 000
Venda	08.03.2004			30 000	3.42	
Venda	09.03.2004			10 462	3.45	
Venda	12.03.2004			148	3.16	
Venda	12.03.2004			5 000	3.156	
Venda	12.03.2004			3 107	3.15	
Venda	17.03.2004			6 083	3.15	
João Gonçalves Sassetti Pessoa Jorge						
Sonae, SGPS, SA						4 253
Sonae.com, SGPS, SA						29 900
José Edmundo Medina de Barroso Figueiredo						
Sonae, SGPS, SA						3 163
Sonae.com, SGPS, SA						29 900
Pedro José D'Hommé Caupers						
Sonae, SGPS, SA						45 000
Sonae.com, SGPS, SA						29 900
Sonae Indústria, SGPS, SA						1 000
Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério						
Sonae, SGPS, SA						4 564
Sonae.com, SGPS, SA						60 070
Fernando Maria Guedes Machado Antunes de Oliveira						
Sonae, SGPS, SA						12 419
MESA DA ASSEMBLEIA GAERAL						
Joaquim Albano Pereira Mendes						
Sonae.com, SGPS, SA						10
		Aquisições		Alienações		Saldo em
	Data	Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2003
						Quantidade
(1) Efanor Investimentos, SGPS, SA						
Sonae, SGPS, SA						949 983 715
Pareuro, BV (2)						20 000
Sonae.com, SGPS, SA	24.03.2004	1 000	3.08			1 000
(2) Pareuro, BV						
Sonae, SGPS, SA						108 820 695
(3) Imparfin, SGPS, SA						
Sonae, SGPS, SA						4 105 273



**Anexo a que se refere o artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais**

	<u>Número de acções a 31.12.04</u>
<b>Efanor Investimentos, SGPS, SA</b>	
Sonae, SGPS, SA	949 983 715
Pareuro, BV	20 000
Sonaecom, SGPS, SA	1 000
<b>Pareuro, BV</b>	
Sonae, SGPS, SA	108 820 695
<b>Imparfin, SGPS, SA</b>	
Sonae, SGPS, SA	4 105 273
<b>SONAE, SGPS, SA</b>	
Sonae Investments, BV	40
<b>SONAE, SGPS, SA</b>	
Sonae Sierra, SGPS, SA	16 257 001
<b>Sonae Investments, BV</b>	
Sonae Sierra, SGPS, SA	5 540 418

## **PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS**

Dando cumprimento ao artº 6º alínea e) do Regulamento da CMVM nº 11/2000 ( alterado pelos Regulamentos nos. 24/2000, 13/2002 e 11/2003) indicamos os titulares de participações qualificadas a 31 de Dezembro de 2004:

<b>Accionista</b>	<b>Nº de acções</b>	<b>% Direitos de voto</b>
Sonae, SGPS, S.A.	16 257 001	50.00%
Sonae Investments, BV	5 540 418	17.04%
Total imputável	21 797 419	67.04%
Grovesnor Investments (Portugal), SA	10 716 581	32.96%
	10 716 581	32.96%

## **Anexo ao Relatório Consolidado de Gestão em 31 de Dezembro de 2004**

O presente anexo contém uma breve descrição das práticas da Sonae Imobiliária, SGPS, S.A. sobre o Governo da Sociedade ("Corporate Governance") e foi produzido para cumprimento do disposto no Regulamento nº11/2003, que veio aditar o Regulamento nº7/2001 de 20 de Dezembro de 2001, da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Porque se trata de um anexo ao Relatório de Gestão Consolidado deve ser lido em complemento e conjugação com esse documento para o qual contém remissões sempre que foi considerado mais adequado descrever o assunto no corpo do Relatório de Gestão, evitando assim a duplicação de informação.

### **Governo das Sociedades**

#### **Capítulo I. Divulgação de Informação**

1. A repartição de competências entre os vários membros do Conselho de Administração no quadro do processo de decisão empresarial - remete para pág. 46 do Relatório de Gestão.
2. A sociedade não tem uma política de distribuição de dividendos adoptada, contudo apresentou uma proposta, constante no relatório de gestão da sociedade.
3. Não existem planos de atribuição de opções de aquisição de acções adoptados ou vigentes neste exercício.
4. A sociedade utiliza a Internet, correio electrónico e outras tecnologias na divulgação de informação financeira, nomeadamente através da sua pagina na Internet com o seguinte endereço: [www.sonaesierra.com](http://www.sonaesierra.com).

#### **Capítulo II. Exercício de direito de Voto e Representação de Accionistas**

A cada grupo de cem acções corresponde um voto, tendo os accionistas tantos votos quanto os correspondentes à parte inteira que resultar da divisão por cem do numero de acções que possuam sem qualquer limite.

A Assembleia Geral é constituída somente pelos accionistas com direito a voto possuidores de acções ou títulos de subscrição que as substituam que, até oito dias antes da realização da Assembleia, comprovem nos termos da Lei a sua titularidade.

Os accionistas poder-se-ão fazer representar nas reuniões da Assembleia Geral por cônjuge, ascendente ou descendente, administrador ou outro accionista, mediante carta dirigida ao Presidente da Mesa que indique o nome, domicílio do representante e data da assembleia

As pessoas colectivas far-se-ão representar pela pessoa que para o efeito nomearem através de carta cuja autenticidade será apreciada pelo Presidente da Mesa.

A Mesa da Assembleia Geral será constituída por um Presidente, um Vice-Presidente e um Secretário.

### **Capítulo III. Regras Societárias**

A Sociedade tem por objecto a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas.

A Sociedade pode adquirir e alienar participações em sociedades, de direito nacional ou estrangeiro, com objecto igual ou diferente do referido no artigo terceiro dos Estatutos da Sociedade, em sociedades reguladas por leis especiais e em sociedades de responsabilidade ilimitada, nos termos da Lei.

1. A sociedade dispõe de serviços próprios de auditoria interna.
2. A sociedade tem conhecimento da existência de um Acordo Parassocial entre os seus actuais accionistas.

### **Capítulo IV. Órgão de administração**

1. Actualmente o Conselho de Administração da Sonae Imobiliária é composto por nove membros, sendo cinco executivos e quatro não executivos.

A) De acordo com os Estatutos da empresa compete ao Conselho de Administração, sem prejuízo das demais atribuições que a Lei e os Estatutos lhe conferem, assegurar a gestão dos negócios sociais e efectuar todas as operações relativas ao objecto social para o que lhe são conferidos os mais amplos poderes, incluindo, nomeadamente, os seguintes:

- a) Representar a sociedade, em juízo e fora dele, propor e contestar quaisquer acções, transigir e desistir das mesmas e comprometer-se em arbitragens. Para o efeito, o Conselho de Administração poderá delegar os seus poderes num só mandatário;
- b) Aprovar o orçamento e plano da empresa;
- c) Adquirir, alienar e onerar ou locar quaisquer bens imóveis ou móveis, nos termos em que a Lei o admite, incluindo acções, quinhões, quotas ou obrigações;
- d) Trespasar ou tomar de trespasse estabelecimentos da sociedade, nos termos em que a Lei o admite;
- e) Deliberar que a sociedade se associe com outras pessoas nos termos do artigo quinto dos seus Estatutos;
- f) Deliberar a emissão de obrigações, contrair empréstimos no mercado financeiro nacional e / ou estrangeiro e aceitar a fiscalização das entidades mutuantes;
- g) Designar quaisquer outras pessoas, individuais ou colectivas, para exercício de cargos sociais noutras empresas;
- h) Deliberar que a sociedade preste, às sociedades de que seja titular de acções, quotas ou partes sociais, apoio técnico e financeiro.

B) Todos os documentos que obriguem a sociedade incluindo cheques, letras, livranças e aceites bancários terão validade quando assinados por:

- a) Dois Administradores;
- b) Um Administrador e um Mandatário da sociedade no exercício do respectivo mandato;
- c) Um Administrador se, para intervir no acto ou actos, tiver sido designado em acta pelo Conselho de Administração;
- d) Dois Mandatários;
- e) Um Mandatário, nos termos do item A) alínea a) anterior;
- f) Um Mandatário se, para intervir no acto ou actos, tiver sido designado em acta pelo Conselho de Administração ou nela tiverem sido conferidos poderes a qualquer Administrador para o designar.

Ainda de acordo com os Estatutos da empresa, o Conselho de Administração reunirá, normalmente, uma vez por trimestre e, além disso, todas as vezes que o Presidente, o Administrador Delegado ou dois dos membros o convoquem, devendo constar das respectivas actas as deliberações que forem tomadas.

Ao longo do exercício de 2004 o Conselho de Administração reuniu onze vezes.

A remuneração dos membros dos órgãos sociais é fixada pela Comissão de Vencimentos que reúne uma vez por ano ou sempre que entenda dever reunir-se. A comissão é composta por: Eng. Belmiro Mendes de Azevedo, Prof. Doutor José Manuel Neves Adelino e Jeremy Henry Moore Newsum.

A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração, no exercício de 2004 foi de:

Remuneração fixa = € 1.124.200,00

Remuneração variável = € 1.247.108,00

Metade da remuneração variável tem carácter diferido e apenas será liquidado em 2007. O prémio de desempenho é indexado à evolução de um conjunto de indicadores financeiros que da melhor forma permitem o alinhamento dos interesses dos administradores com os interesses da sociedade e dos seus accionistas.

Os membros não executivos não auferiram remuneração.

A remuneração auferida pelo Revisor Oficial de Contas em 2004 ascendeu a € 363.038,00



SONAE SIERRA, S.G.P.S., S.A. E SUBSIDIÁRIAS  
BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004 E 2003  
(Montantes expressos em Euro)

ACTIVO	Notas	2004	2003
<b>ACTIVOS NÃO CORRENTES:</b>			
Propriedades de investimento	7	1 984 732 629	1 582 305 537
Propriedades de investimento em construção	7	224 893 570	221 157 549
Imobilizações corpóreas	8	2 180 871	5 410 716
Goodwill	9	18 989 313	9 759 274
Imobilizações incorpóreas	9	9 159 420	9 886 816
Investimentos em associadas e empresas excluídas da consolidação	5	2 834 879	3 037 256
Impostos diferidos activos	22	18 526 246	17 513 364
Outros activos não correntes	10	27 879 266	19 508 246
Total de activos não correntes		<u>2 289 196 194</u>	<u>1 868 578 758</u>
<b>ACTIVOS CORRENTES:</b>			
Existências		-	97 610
Clientes	11	18 144 734	19 551 238
Contas a receber de accionistas	12	130 000 000	105 000 000
Outras dívidas de terceiros	13	64 558 035	75 181 417
Outros activos correntes	14	11 435 227	9 588 272
Caixa e equivalentes de caixa	15	115 212 239	185 266 796
Total de activos correntes		<u>339 350 235</u>	<u>394 685 333</u>
Total do activo		<u><u>2 628 546 429</u></u>	<u><u>2 263 264 091</u></u>
<b>CAPITAL PRÓPRIO, INTERESSES MINORITÁRIOS E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	16	162 244 860	162 244 860
Reservas		4 796 283	2 068 229
Resultados transitados		572 530 009	374 239 613
Resultado líquido consolidado do exercício		82 246 357	208 667 527
Total do capital próprio		<u>821 817 509</u>	<u>747 220 229</u>
INTERESSES MINORITÁRIOS	17	<u>250 077 187</u>	<u>194 629 961</u>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários de longo prazo - líquidos da parcela de curto prazo	18	844 869 988	658 014 493
Empréstimos obrigacionistas não convertíveis - líquidos da parcela de curto p	18	30 000 000	11 939 990
Outros empréstimos	19	-	58 076
Outros accionistas	20	89 517 203	86 321 812
Outros credores não correntes	21	10 888 231	7 891 751
Impostos diferidos passivos	22	315 547 896	265 252 967
Total de passivos não correntes		<u>1 290 823 318</u>	<u>1 029 479 089</u>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Parcela de curto prazo dos empréstimos bancários de longo prazo	18	39 364 097	44 027 333
Parcela de curto prazo dos empréstimos obrigacionistas não convertíveis	18	11 939 990	50 000 000
Empréstimos bancários de curto prazo e outros empréstimos	19	41 573	440 791
Fornecedores	24	100 239 871	53 196 768
Outros accionistas	20	5 568 242	49 650 756
Outras dívidas a terceiros	25	33 035 217	33 824 783
Outros passivos correntes	26	74 973 632	60 079 543
Provisões	27	665 793	714 838
Total de passivos correntes		<u>265 828 415</u>	<u>291 934 812</u>
Total do passivo, capital próprio e interesses minoritários		<u><u>2 628 546 429</u></u>	<u><u>2 263 264 091</u></u>

O anexo faz parte integrante destes balanços consolidados.



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

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DE RESULTADOS POR NATUREZAS

DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004 E 2003

(Montantes expressos em Euro)

	Notas	2004	2003
Proveitos operacionais:			
Vendas	28	23 000	-
Prestações de serviços	28	235 779 870	216 862 652
Variação de valor das propriedades de investimento	29	113 249 252	86 064 826
Outros proveitos operacionais	30	33 097 609	140 246 392
Total de proveitos operacionais		<u>382 149 731</u>	<u>443 173 870</u>
Custos operacionais			
Custo das vendas		(21 163)	-
Fornecimentos e serviços externos		(111 452 848)	(103 953 289)
Custos com o pessoal		(32 255 827)	(26 215 803)
Amortizações e depreciações	8 e 9	(3 367 817)	(1 662 955)
Provisões e imparidade de contas a receber	27	(1 747 901)	(1 582 526)
Outros custos operacionais	31	(18 458 048)	(21 524 578)
Total de custos operacionais		<u>(167 303 604)</u>	<u>(154 939 151)</u>
Resultados operacionais		214 846 127	288 234 719
Proveitos financeiros	32	10 912 720	15 984 527
Custos financeiros	32	(48 297 005)	(47 348 710)
Ganhos e perdas derivadas da aplicação do método de equivalência patrimonial	5 e 32	(172 377)	(135 164)
Resultado antes de impostos		177 289 465	256 735 372
Imposto sobre o rendimento	23	(50 532 015)	(7 658 852)
Resultado depois de impostos		126 757 450	249 076 520
Interesses minoritários	17	(44 511 093)	(40 408 993)
Resultado líquido consolidado do exercício		<u>82 246 357</u>	<u>208 667 527</u>
Resultados por acção	39	2.53	6.42

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

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

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004 E 2003

(Montantes expressos em Euro)

Notas	Capital Social	Ações próprias	Reservas			Resultados transitados	Resultado líquido	Total
			Reservas legais	Reservas de conversão cambial	Reservas de cobertura			
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)
Aquisição de ações próprias	16	(150 028 740)	-	-	-	-	-	(150 028 740)
Redução de capital por extinção de ações próprias	16	(24 880 140)	24 880 140	-	-	(150 028 740)	-	-
Variação nas reservas de conversão cambial	-	-	-	222 635	-	-	-	222 635
Valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura	-	-	-	-	1 221 023	-	-	1 221 023
Imposto diferido associado à valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros	-	-	-	-	(619 411)	-	-	(619 411)
Transferência para interesses minoritários (líquido de impostos diferidos)	-	-	-	-	234 595	-	-	234 595
Transferência para resultado líquido da parcela de especulação (líquido de impostos diferidos)	-	-	-	-	1 325 986	-	-	1 325 986
Resultado líquido consolidado do exercício de 2003	-	-	-	-	-	-	208 667 527	208 667 527
Outros	-	-	-	-	-	(1 192 712)	-	(1 192 712)
Saldo em 31 de Dezembro de 2003	<u>162 244 860</u>	<u>-</u>	<u>56 883 214</u>	<u>(53 296 011)</u>	<u>(1 518 974)</u>	<u>374 239 613</u>	<u>208 667 527</u>	<u>747 220 229</u>
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	38	-	-	-	-	-	(9 103 920)	(9 103 920)
Variação nas reservas de conversão cambial	-	-	-	1 521 416	-	-	-	1 521 416
Valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura	18	-	-	-	(8 881)	-	-	(8 881)
Imposto diferido associado à valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros	18 e 22	-	-	-	22 927	-	-	22 927
Resultado líquido consolidado do exercício de 2004	-	-	-	-	-	-	82 246 357	82 246 357
Outros	-	-	-	-	-	(80 619)	-	(80 619)
Saldo em 31 de Dezembro de 2004	<u>162 244 860</u>	<u>-</u>	<u>57 329 112</u>	<u>(51 027 901)</u>	<u>(1 504 928)</u>	<u>572 530 009</u>	<u>82 246 357</u>	<u>821 817 509</u>

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

O Conselho de Administração



**DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA**  
**DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004 E 2003**

(Montantes expressos em Euro)

	2004	2003
<b>ACTIVIDADES OPERACIONAIS:</b>		
Recebimentos de clientes	249 534 763	213 996 074
Pagamentos a fornecedores	(96 369 960)	(103 925 262)
Pagamentos ao pessoal	(31 013 788)	(26 317 836)
<b>Fluxo gerado pelas operações</b>	<b>122 151 015</b>	<b>83 752 976</b>
Pagamento / recebimento do imposto sobre o rendimento	(20 118 067)	(15 407 332)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	(50 289 950)	7 709 645
<b>Fluxos das actividades operacionais [1]</b>	<b>51 742 998</b>	<b>76 055 289</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:</b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Investimentos financeiros	45 132 823	289 088 870
Imobilizações corpóreas	1 027 516	3 471 958
Imobilizações incorpóreas	-	-
Juros e proveitos similares	11 971 209	16 662 908
Dividendos Recebidos	-	-
	<b>58 131 548</b>	<b>309 223 736</b>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Investimentos financeiros	(45 918 682)	(12 098 460)
Imobilizações corpóreas	(165 056 909)	(151 576 397)
Imobilizações incorpóreas	(266 979)	-
Empréstimos concedidos	(20 105 827)	(102 623 488)
Outros	(114 131)	(350 948)
	<b>(231 462 528)</b>	<b>(266 649 293)</b>
<b>Fluxos das actividades de investimento [2]</b>	<b>(173 330 980)</b>	<b>42 574 443</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Empréstimos obtidos	96 178 434	175 782 172
Aumentos de capital, prestações suplementares e prémios de emissão	18 866 802	3 118 792
	<b>115 045 236</b>	<b>178 900 964</b>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Juros e custos similares	(46 974 789)	(40 276 288)
Dividendos Pagos	(16 138 754)	(10 500 000)
Reduções de capital, prestações suplementares e prémios de emissão	(125 132)	(24 880 140)
Aquisição de acções (quotas) próprias	-	(125 148 600)
Outros	-	(377 710)
	<b>(63 238 675)</b>	<b>(201 182 738)</b>
<b>Fluxos das actividades de financiamento [3]</b>	<b>51 806 561</b>	<b>(22 281 774)</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes [4]=[1]+[2]+[3]</b>	<b>(69 781 421)</b>	<b>96 347 958</b>
<b>Efeito das diferenças de câmbio</b>	<b>(313 499)</b>	<b>329 762</b>
<b>Efeitos alteração perímetro:</b>		
Alteração método consolidação	-	(460 968)
Entrada / saída de empresas	45 000	(685 515)
	<b>45 000</b>	<b>(1 146 483)</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no início do período</b>	<b>185 262 099</b>	<b>89 730 862</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>	<b>115 212 179</b>	<b>185 262 099</b>

**Sonae Sierra SGPS, SA**

Lugar do Espido Via Norte  
Apartado 1197  
4471-909 Maia Portugal

Tel. (+351) 22 010 44 58  
(+351) 22 010 44 36

Geral (+351) 22 948 75 22

Fax (+351) 22 010 46 98

www.sonaesierra.com



SONAE SIERRA, SGPS, S.A. E SUBSIDIÁRIAS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004

(Montantes expressos em Euro)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE SIERRA, S.G.P.S., S.A. ("Empresa" ou "Sonae Sierra"), designada por Sonae Imobiliária, SGPS, SA té 16 de Fevereiro de 2005, tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 1197, 4471-909 Maia – Portugal, sendo a empresa-mãe dum universo de empresas conforme indicado nas Notas 3 e 4 ("Grupo").

A introdução do novo nome está associada a um reposicionamento da empresa, assente num conjunto de valores – "Innovative", "Modern" e "Spirited"- e num maior envolvimento com os seus diferentes públicos, sustentando numa linha comum a sua forte estratégia de expansão internacional e a actividade multi-cultural que hoje desenvolve.

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.

As demonstrações financeiras anexas são apresentadas em Euro dado que esta é a divisa utilizada preferencialmente no ambiente económico em que o Grupo opera. As operações estrangeiras são incluídas nas demonstrações financeiras de acordo com a política descrita no ponto 2.2.e).

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

2.1. Bases de apresentação

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 (Notas 2.3. e 2.13.), a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Notas 3 e 4), mantidos de acordo com os princípios de contabilidade geralmente aceites em Portugal ajustados, no processo de consolidação, de modo a que as demonstrações financeiras consolidadas estejam de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") ou pelo anterior Standing Interpretations Committee ("SIC"), em vigor para exercícios económicos iniciados em 1 de Janeiro de 2004. Especificamente, não foi efectuada a aplicação antecipada dos "Improvements to International Accounting Standards" ("IAS") e bem assim dos IFRS 2 a

5, dado que, de uma forma generalizada, essas normas só serão aplicáveis a exercícios económicos iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2005.

Na preparação das demonstrações financeiras anexas foram utilizadas estimativas que afectam as quantias reportadas de activos e passivos, assim como as quantias reportadas de proveitos e custos durante o período de reporte. Todas as estimativas e assumpções efectuadas pelo Conselho de Administração foram contudo efectuadas, com base no melhor conhecimento existente, à data de aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e transacções em curso.

O Grupo passou a adoptar com efeitos em 1 de Janeiro de 2001, na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, as Normas Internacionais de Contabilidade, pelo que foram derogados 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).

## 2.2. Princípios de consolidação

São os seguintes os métodos de consolidação adoptados pelo Grupo:

### a) Investimentos financeiros em empresas do Grupo

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha directa ou indirectamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Accionistas e detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo utilizada pelo Grupo), foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas anexas pelo método de consolidação integral. O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros nas mesmas, é apresentado separadamente no balanço consolidado e na demonstração de resultados consolidada, respectivamente, na rubrica interesses minoritários.

Quando os prejuízos aplicáveis aos minoritários excedem o interesse minoritário no capital próprio da subsidiária, o Grupo absorve esse excesso e quaisquer prejuízos adicionais, excepto quando os minoritários tenham a obrigação e sejam capaz de cobrir esses prejuízos. Se a subsidiária subsequentemente relatar lucros, o Grupo apropria todos os lucros até que a parte minoritária dos prejuízos absorvidos pelo Grupo tenham sido recuperados.

Os activos e passivos de cada empresa do grupo são identificados ao seu justo valor na data de aquisição. Qualquer excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido como "goodwill" (Nota 2.2.d)). Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como um proveito do exercício.

Os interesses minoritários incluem a proporção dos terceiros no justo valor dos activos e passivos identificáveis à data de aquisição das subsidiárias.

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

As transacções, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo são eliminados no processo de consolidação.

As empresas consolidadas pelo método de consolidação integral encontram-se detalhadas na Nota 3.

Os investimentos financeiros em empresas do grupo excluídas da consolidação são imateriais e são apresentados ao custo de aquisição (Nota 5).

Nas situações em que o Grupo detenha, em substância, o controlo de outras entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital directamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral. À data de referência destas demonstrações financeiras não existem entidades nesta situação.

b) Investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente

As participações financeiras em empresas controladas conjuntamente foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas anexas pelo método de consolidação proporcional, desde a data em que o controlo é adquirido. De acordo com este método os activos, passivos, proveitos e custos destas empresas foram integrados, nas demonstrações financeiras consolidadas anexas, rubrica a rubrica na proporção do controlo atribuível ao Grupo.

O excesso do custo de aquisição face ao justo valor de activos e passivos identificáveis de cada entidade conjuntamente controlada na data de aquisição, é reconhecido como “goodwill” (Nota 2.2.d)). Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como um proveito do exercício.

As transacções, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas são eliminados, no processo de consolidação, na proporção do controlo atribuível ao Grupo.

A classificação dos investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente (usualmente detidas a 50%) é determinada com base em acordos parassociais que regulam o controlo conjunto.

As empresas consolidadas pelo método de consolidação proporcional encontram-se detalhadas na Nota 4.

Os investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente excluídas da consolidação são imateriais e são apresentados ao custo de aquisição (Nota 5).

c) Investimentos financeiros em empresas associadas

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

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

O excesso do custo de aquisição face ao justo valor de activos e passivos identificáveis de cada associada na data de aquisição é reconhecido como “goodwill” (Nota 2.2.d)) e é mantido no valor de investimento financeiro em associadas. Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como um proveito do exercício.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o activo possa estar em imparidade, bem como uma avaliação anual do valor do “goodwill” registado em investimentos financeiros em associadas, sendo registado como custo, na demonstração de resultados, as perdas de imparidade que se demonstrem existir.

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

Os ganhos não realizados em transacções com associadas são eliminados proporcionalmente ao interesse do Grupo na associada por contrapartida do investimento nessa mesma associada. As

perdas não realizadas são similarmente eliminadas, mas somente até ao ponto em que a perda não evidencie que o activo transferido esteja em situação de imparidade.

Os investimentos financeiros em empresas associadas encontram-se detalhados na Nota 5.

d) “Goodwill”

As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do grupo, entidades conjuntamente controladas e associadas e o justo valor dessas empresas à data da sua aquisição, foram registadas no imobilizado incorpóreo na rubrica de “Goodwill” (no caso dos investimentos em empresas do grupo e entidades conjuntamente controladas) ou no valor do investimento financeiro em associadas (no caso dos investimentos em associadas).

O “goodwill” resultante de aquisições ocorridas até 31 de Março de 2004, é amortizado no período de recuperação do investimento (Nota 9). As amortizações e perdas de imparidade do exercício do “Goodwill” são registadas na demonstração consolidada de resultados do exercício na rubrica de “Outros custos operacionais”.

O “goodwill” resultante de aquisições ocorridas após 31 de Março de 2004, não é amortizado, sendo testado, pelo menos anualmente, para verificar se existem perdas por imparidade. Qualquer perda por imparidade é registada imediatamente na demonstração de resultados do exercício na rubrica “Outros custos operacionais”, não sendo posteriormente revertida.

As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do grupo, entidades conjuntamente controladas e associadas, sediadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda de reporte dessas empresas, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial.

e) Conversão de demonstrações financeiras de entidades estrangeiras

São tratadas como entidades estrangeiras aquelas que operando no estrangeiro têm autonomia organizacional, económica e financeira.

Os activos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras são convertidos para Euro utilizando as taxas de câmbio existente à data do balanço e os custos e proveitos e fluxos de caixa dessas demonstrações financeiras são convertidos para Euro utilizando a taxa de câmbio média verificada no exercício. A diferença cambial resultante é registada no capital próprio na rubrica de “Reserva de conversão cambial”.

O “goodwill” e ajustamentos de justo valor resultantes da aquisição de entidades estrangeiras são tratados como activos e passivos dessa entidade e transpostos para Euro de acordo com a taxa de câmbio, à data do balanço.

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

As cotações utilizadas para conversão em Euro das contas das empresas do grupo, entidades conjuntamente controladas e associadas estrangeiras foram as seguintes:

	2004		2003	
	04.12.31	Média do ano	03.12.31	Média do ano
Real	0.276650	0.275260	0.272880	0.289180

### 2.3. Propriedades de investimento

As propriedades de investimento compreendem, essencialmente, edifícios e outras construções em centros comerciais detidos para obter rendas ou valorização do capital ou ambos e não para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para fins administrativos ou para venda no curso ordinário dos negócios.

As propriedades de investimento são registadas pelo seu justo valor determinado pela avaliação anual efectuada por uma entidade especializada independente - Cushman & Wakefield Healey & Baker (modelo do justo valor). As variações no justo valor das propriedades de investimento são reconhecidas directamente na demonstração de resultados do exercício na rubrica de “variação de valor das propriedades de investimento”.

Os activos desenvolvidos e construídos que se qualificam como propriedades de investimento só passam a ser reconhecidos como tal após o início da sua utilização. Até terminar o período de construção ou desenvolvimento do activo a qualificar como propriedade de investimento, esse activo é registado pelo seu custo de aquisição ou produção na rubrica de propriedades de investimento em construção, como se de uma imobilização corpórea se tratasse (Nota 2.4). No final do período de construção e desenvolvimento desse activo a diferença entre o custo de construção e o justo valor nessa data é registada directamente na demonstração de resultados na rubrica de “variação de valor das propriedades de investimento”.

Os custos incorridos relacionados com propriedades de investimento em utilização nomeadamente, manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades (contribuição autárquica), são reconhecidos como um custo na demonstração de resultados consolidada do exercício a que se referem. As beneficiações relativamente às quais se estima que gerem benefícios económicos adicionais futuros, são capitalizadas na rubrica de propriedades de investimento.

Os contratos de “fit out” são contratos pelos quais o Grupo suporta parte das despesas incorridas com o acabamento interior da loja desse lojista. Como contrapartida, o lojista obriga-se a reembolsar o Grupo pelo montante investido, ao longo do prazo do contrato respectivo, em termos e condições que variam de contrato para contrato. Os montantes desembolsados pelo Grupo em contratos de “fit out” são inicialmente registados ao custo de aquisição, na rubrica de “Outros activos não correntes”, sendo posteriormente ajustados para o correspondente justo valor à data de cada balanço, determinado por uma entidade especializada independente (Cushman & Wakefield Healey & Baker) e utilizando uma metodologia em tudo idêntica à utilizada na determinação do justo valor da propriedade de investimento à qual estes contratos correspondem. As variações de justo valor dos contratos de “fit out” são registadas na demonstração consolidada de resultados, na rubrica de “variação de valor das propriedades de investimento”.

### 2.4. Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas encontram-se registadas ao custo de aquisição ou produção, deduzido de amortizações acumuladas e eventuais perdas de imparidade acumuladas.

As amortizações são calculadas, após o início de utilização dos bens, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens.

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

	Anos
Edifícios e outras construções	50
Equipamento básico	10
Equipamento de transporte	5
Ferramentas e utensílios	4
Equipamento administrativo	10
Outras imobilizações corpóreas	5

As imobilizações em curso encontram-se registadas ao custo de aquisição ou produção, deduzido de eventuais perdas de imparidade. Atendendo a que as mesmas, correspondem essencialmente a activos

fixos que se irão qualificar no futuro como propriedades de investimento, são classificados separadamente no balanço consolidado na rubrica de “propriedades de investimento em construção”.

As mais ou menos valias resultantes da venda ou abate do imobilizado corpóreo são determinados como a diferença entre o preço de venda e o valor líquido contabilísticos na data de alienação/abate, sendo registados pelo valor líquido na demonstração de resultados, como “outros proveitos operacionais” ou “outros custos operacionais”.

## 2.5. Imobilizado incorpóreo

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

As imobilizações incorpóreas em 31 de Dezembro de 2004 compreendem essencialmente direitos de gestão de instalações, sendo amortizados linearmente durante o período estimado de utilização do direito (períodos que variam entre 10 e 15 anos) e “goodwill” na concentração de actividades empresariais.

As amortizações do exercício das imobilizações incorpóreas com excepção das do “Goodwill” (que são registadas como indicado na Nota 2.2.d) acima) são registadas na demonstração de resultados na rubrica de “Amortizações e depreciações”.

## 2.6. Activos e Passivos Financeiros

### a) Investimentos

Os investimentos classificam-se como segue:

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

Os investimentos detidos até à maturidade são classificados como investimentos não correntes, excepto se a sua maturidade for inferior a 12 meses da data do balanço, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida, relativamente aos quais o grupo tem intenção e capacidade de manter até essa data.

Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são classificados como investimentos correntes.

Os investimentos disponíveis para venda são classificados como activos não correntes.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor da retribuição dada por ele, incluindo despesas de transacção.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são remensurados pelos seus justos valores sem qualquer dedução para custos da transacção em que se possa incorrer na venda. Nas situações em que os investimentos sejam em instrumentos de capital próprio não admitidos à cotação em mercados regulamentados, e para os quais não é possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, os mesmos são mantidos ao seu custo de aquisição deduzido de eventuais perdas de imparidade.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de “reserva de justo valor” até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, ou até que o justo valor do investimento se situe abaixo de seu custo de aquisição, momento em que o ganho ou perda acumulada é registado na demonstração consolidada de resultados.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são registados na demonstração consolidada de resultados do exercício.

Os investimentos detidos até à maturidade são registados ao custo amortizado utilizando o método da taxa de juro efectiva, líquido de amortizações de capital e juros recebidos.

b) Dívidas de terceiros

As dívidas de terceiros são registadas pelo seu valor nominal deduzido de eventuais perdas de imparidade, reconhecidas na rubrica de perdas de imparidade em contas a receber, por forma a que as mesmas reflectam o seu valor realizável líquido. Usualmente estas dívidas de terceiros não vencem juros.

c) Empréstimos

Os empréstimos são registados no passivo pelo seu valor nominal, líquido de eventuais despesas com a emissão desses empréstimos.

Eventuais despesas com a emissão desses empréstimos, pagas antecipadamente aquando da emissão desses empréstimos, são reconhecidas linearmente na demonstração de resultados do exercício ao longo do período de vida desses empréstimos, encontrando-se classificados, a deduzir à rubrica de “Empréstimos bancários”.

Os encargos financeiros com juros bancários e despesas similares (nomeadamente Imposto de Selo), são registados na demonstração consolidada de resultados de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, encontrando-se os montantes vencidos e não liquidados à data do balanço, classificados na rubrica de “outros passivos correntes”.

d) Dívidas a terceiros

As dívidas a terceiros encontram-se registadas pelo seu valor nominal. Usualmente estas dívidas a terceiros não vencem juros.

e) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de “caixa e equivalentes de caixa” correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários e depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria vencíveis a menos de três meses e para os quais o risco de alteração de valor é insignificante.

Para efeitos da demonstração consolidada dos fluxos de caixa, a rubrica de “caixa e equivalentes de caixa” compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de outros empréstimos, no balanço consolidado.

f) Instrumentos financeiros derivados

O Grupo está exposto ao nível de risco financeiro, fundamentalmente a flutuações de taxa de câmbio e de taxa de juro, utilizando o Grupo instrumentos financeiros derivados na gestão dos seus riscos financeiros relacionados com flutuação de taxa de juro, unicamente como forma de garantir a cobertura desses riscos. Não são utilizados instrumentos financeiros derivados com o objectivo de negociação (especulação).

Os instrumentos financeiros derivados de cobertura utilizados pelo Grupo respeitam a instrumentos de cobertura de taxa de juro (“cash flow hedges”) de empréstimos bancários, correspondendo essencialmente a “swaps” e “collars” de taxa de juro. O montante dos empréstimos, prazos de vencimento dos juros e planos de reembolso dos empréstimos subjacentes a esses instrumentos



financeiros de cobertura de taxa de juro são em tudo idênticos às condições estabelecidas para os empréstimos contratados correspondentes, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura.

Os critérios para classificar os instrumentos financeiros derivados de cobertura como “cash flow hedges” são os seguintes:

- Espera-se que a cobertura seja altamente eficaz ao conseguir a compensação de alterações no justo valor ou nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto;
- A eficácia da cobertura pode ser fiavelmente mensurada;
- Existe adequada documentação sobre a transação a ser coberta no início da cobertura;
- A transacção prevista objecto de cobertura é altamente provável.

Os instrumentos financeiros de cobertura utilizados pelo Grupo na cobertura dos riscos de taxa de juro dos seus empréstimos são inicialmente registados pelo seu custo, se algum, e subsequentemente reavaliados para o correspondente justo valor. As alterações de justo valor destes instrumentos financeiros de cobertura são registadas no capital próprio na rubrica de “Reservas de cobertura”, sendo transferidos para resultados no mesmo período em que o instrumento objecto de cobertura afecta resultados.

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

Nas situações em que existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos de acolhimento, os mesmos são tratados como derivados separados nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos de acolhimento e nas situações em que os contratos de acolhimento não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registados na demonstração de resultados.

## 2.7. Locações

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

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

### Locações em que o Grupo age como locatário

As locações em que o Grupo actualmente age como locatário são locações operacionais (usualmente viaturas), sendo as rendas devidas reconhecidas como custo na demonstração de resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

### Locações em que o Grupo age como locador

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

partes, sendo que no caso de revogação por parte do lojista este tem por dever pagar uma taxa de cessão definida contratualmente.

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

## 2.8. Existências

As existências, incluindo a produção em curso, são valorizadas ao menor do custo ou do valor realizável líquido. O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda normal deduzido dos custos para terminar a produção e dos custos de comercialização.

O custo das existências, determinado numa base específica, inclui o Imposto sobre o Valor Acrescentado quando este não é recuperado e todos os custos directos e indirectos relacionados com a sua produção.

## 2.9. Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são geralmente reconhecidos como custo à medida em que são incorridos.

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

## 2.10. Provisões

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, o Grupo tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante dum evento passado e é provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e que o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado. As provisões são revistas na data de cada balanço e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data.

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

## 2.11. Imposto sobre o rendimento

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

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis (os quais diferem dos resultados contabilísticos) das empresas incluídas na consolidação de acordo com as regras fiscais em vigor no local da sede de cada empresa do Grupo.

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade de balanço e reflectem as diferenças temporárias entre o montante dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os seus respectivos montantes para efeitos de tributação. Os activos e passivos por impostos diferidos não são reconhecidos quando as diferenças temporárias resultem de "goodwill" ou do reconhecimento inicial de activos e passivos que não através de operações de concentração empresarial.

Os activos e passivos por impostos diferidos são calculados e anualmente avaliados utilizando as taxas de tributação que se espera estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, com base nas taxas de tributação (e legislação fiscal) que esteja formal ou substancialmente emitida à data do balanço.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para utilizar esses impostos diferidos activos. No final de cada exercício é efectuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

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

#### 2.12. Classificação de balanço

Os activos realizáveis e os passivos exigíveis a mais de um ano da data do balanço, são classificados, respectivamente, como activos e passivos não correntes.

#### 2.13. Rédito e custos

Os proveitos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração consolidada de resultados quando os riscos e vantagens significativos inerentes à posse dos activos são transferidos para o comprador e o montante dos proveitos possa ser razoavelmente quantificado. As vendas são reconhecidas líquidas de impostos e descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os proveitos decorrentes de prestações de serviço, respeitam essencialmente a remunerações fixas e variáveis debitadas aos lojistas (Nota 2.7), despesas comuns recuperadas dos lojistas e receitas de exploração de parques de estacionamento e são reconhecidos no exercício a que respeitam.

Os proveitos decorrentes de direitos de ingresso nas lojas, são reconhecidos na demonstração consolidada de resultados na rubrica de outros proveitos operacionais, quando facturados aos lojistas (Nota 2.7).

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

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

Nas rubricas de “Outros activos correntes” e “Outros passivos correntes” (Notas 14 e 26), são registados os custos e os proveitos imputáveis ao exercício corrente e cuja liquidação ou recebimento apenas ocorrerão em exercícios futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a exercícios futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses exercícios, pelo valor que lhes corresponde.

#### 2.14. Saldos e transacções expressos em moeda estrangeira

As transacções em outras divisas que não Euro, são registadas às taxas em vigor na data da transacção.

Em cada data de balanço, os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para Euro utilizando as taxas de câmbio vigentes naquela data.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, foram registadas como proveitos e custos na demonstração consolidada de resultados do exercício.

#### 2.15. Imparidade de activos não correntes, excepto goodwill

É efectuada uma avaliação de imparidade à data de cada balanço e sempre que seja identificado um evento ou alteração nas circunstâncias que indique que o montante pelo qual o activo se encontra registado possa não ser recuperado.

Sempre que o montante pelo qual o activo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda de imparidade, registada na demonstração de resultados na rubrica de “Outros custos operacionais”.

A quantia recuperável, é a mais alta do preço de venda líquido e do valor de uso. O preço de venda líquido, é o montante que se obteria com a alienação do activo numa transacção ao alcance das partes envolvidas deduzido dos custos directamente atribuíveis à alienação. O valor de uso, é o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados que são esperados que surjam do uso continuado do activo e da sua alienação no final da sua vida útil. A quantia recuperável é estimada para cada activo, individualmente ou, no caso de não ser possível, da unidade geradora de caixa à qual o activo pertence.

A reversão de perdas de imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando existem indícios de que as perdas de imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram. A reversão das perdas de imparidade é reconhecida na demonstração de resultados como resultados operacionais. Contudo, a reversão da perda de imparidade é efectuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda de imparidade não se tivesse registado em exercícios anteriores.

#### 2.16. Activos e passivos contingentes

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os passivos contingentes são divulgados excepto se a possibilidade de existir um exfluxo de recursos englobando benefícios económicos for remota.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os activos contingentes são divulgados quando é provável a existência de um influxo económico futuro.

#### 2.17. Eventos subsequentes

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço (“adjusting events”) são reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço (“non adjusting events”) são divulgados nas demonstrações financeiras consolidadas, se materiais.

#### 2.18. Informação por segmentos

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

Informação detalhada ao nível dos segmentos de negócio e geográficos identificados é incluída na Nota 40.

### 3. EMPRESAS DO GRUPO INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As empresas do grupo incluídas na consolidação, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem do Capital detido	
		04.12.31	03.12.31
<b>Empresa mãe</b>			
Sonae Sierra, SGPS, S. A.	Maia	-	-
<b>Filiais</b>			
<b>Serviços Corporativos</b>			
Sonae Imobiliária III- Serviços de Apoio a Empresas, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
Imopraedium, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
<b>Empresas de Investimento</b>			
AlgarveShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Lisboa	50.10%	50.10%
Ameia, SGPS, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
4) Avenida M40, S.A.	Madrid (Espanha)	60.00%	60.00%
Caisgere, SGPS, S. A.	Maia	50.10%	50.10%
Centerstation – Imobiliária, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
Circe, SGPS, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
5) Comercial de San Javier Shopping, S.A.	Madrid (Espanha)	65.00%	65.00%
Conquista, SGPS, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
Datavénia - Gestão de Centros Comerciais, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
GuimarãesShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	50.10%	50.10%
Imocolombo Investments, BV	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
5) Imocontrol, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
Imospain, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
4) Imospain III, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
Imospain V, B.V.	Amesterdão (Holanda)	50.10%	50.10%
16) Imospain VII, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
Imospain VIII, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
Imovalue, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
MaiaShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	50.10%	50.10%
Omala - Imobiliária e Gestão, S.A.	Porto	50.10%	50.10%
Paracentro - Plan.Comerc.e Gestão de Centros Comerciais, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
Plaza Mayor Parque de Ocio, S.A	Madrid (Espanha)	50.10%	50.10%
Prediguarda - Sociedade Imobiliária, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
16) Proyecto Shopping 2001, S.A.	Madrid (Espanha)	65.00%	65.00%
RPU, SGPS, S.A.	Maia	50.10%	50.10%
Rule, SGPS, S.A.	Maia	50.10%	50.10%
Sierra GP, Ltd	Guernesey	99.99%	99,99%-
Sonae Imobiliária Asset Management, S. A.	Maia	100.00%	100.00%
Sonae Imobiliária Assets, SGPS, S. A.	Maia	100.00%	100.00%
Sonae Imobiliária European Retail Real Estate Assets Holdings, BV	Amesterdão (Holanda)	50.10%	50.10%
<b>Empresas de Gestão</b>			
Consultoria de Centros Comerciales, S.A.	Madrid (Espanha)	100.00%	100.00%

6)	Have Fun - Prest. Serv. Comum., Mark. e Publicidade de C. C., S.A. Lisboa		100.00%	100.00%
	Norteshopping - Gestão de Centro Comercial, S.A. Maia		100.00%	100.00%
	Pridelease Investments Ltd Cascais		100.00%	100.00%
	Sonae Imobiliária - Gestão, S.A. Lisboa		100.00%	100.00%
	Sonae Imobiliária Itália - Prop. Management, Srl Sondrio (Itália)		100.00%	100.00%
10)	Sonae Imobiliária Property Management II-Consult. e G. Imobil., S.A. Maia		100.00%	100.00%
	Sonae Imobiliária Property Management, SGPS, S. A. Maia		100.00%	100.00%

#### Empresas de Desenvolvimento

2)	3Do Holding, GmbH Dusseldorf (Alemanha)		100.00%	-
2)	3Do Shopping, GmbH Dusseldorf (Alemanha)		100.00%	-
	Alfange - Imobiliária e Gestão, S.A. Maia		100.00%	100.00%
13)	Arquiflecha - Empreendimentos Imobiliários S.A. Maia		100.00%	100.00%
11)	Castelo do Queijo - Empreendimentos Imobiliários S.A. Maia		100.00%	100.00%
	Comercial de Pinto Shopping, S.A. Madrid (Espanha)		65.00%	65.00%
	Imoconstruction, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imodeveloment, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imogermany, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imoground, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imoitale II, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
2)	Imoline, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	-
	Imospain IX, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imospain X, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imospain XII, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imostructure, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Inmo Development and Investment, S.A. Madrid (Espanha)		75.00%	75.00%
	LouresShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A. Maia		100.00%	100.00%
12)	Mosquete - Empreendimentos Imobiliários S.A. Maia		100.00%	100.00%
	Naviglio 2003, Srl Sondrio (Itália)		100.00%	100.00%
14)	Nó Górdio-Empreendimentos Imobiliários,SA Maia		100.00%	100.00%
	Parque de Famalicão - Empreendimentos Imobiliários, S.A. Maia		100.00%	100.00%
8)	Parque Seixal - Empreendimentos Imobiliários, S.A. Maia		100.00%	100.00%
	PA-Zehnte, Beteiligungsverwaltungs, GmbH Viena (Áustria)		100.00%	100.00%
9)	Plaza Mayor Shopping, S.A. Madrid (Espanha)		75.00%	75.00%
	Procoginm, S.A. Madrid (Espanha)		100.00%	100.00%
17)	Projekt Berlin SB II GmbH Dusseldorf (Alemanha)		51.00%	100.00%
	Proyecto Park, S.A. Madrid (Espanha)		100.00%	100.00%
	Sonae Germany, GmbH Dusseldorf (Alemanha)		100.00%	100.00%
	Sonae Imobiliária Desarrollo, S.L. Madrid (Espanha)		100.00%	100.00%
	Sonae Imobiliária Development II, S.A. Maia		100.00%	100.00%
7)	Sonae Imobiliária Development IV-Consult. e Prom. Imobiliária, S.A. Maia		100.00%	100.00%
	Sonae Imobiliária Development, SGPS, S. A. Maia		100.00%	100.00%
	Sonae Imobiliária Itália, Srl Sondrio (Itália)		100.00%	100.00%
3) 21)	A.L.E.X.A. GmbH Dusseldorf (Alemanha)		51.00%	100.00%
18)	Sonae West Shopping AG Dusseldorf (Alemanha)		100.00%	95.00%
	Vilalambert - Sociedade Imobiliária, S.A. Maia		100.00%	100.00%

#### Empresas no Brasil

19)	Dom Pedro I Sarl Luxemburgo		100.00%	100.00%
20)	Dom Pedro II Sarl Luxemburgo		100.00%	100.00%
	Imobrasil I, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Imobrasil II, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
15)	Imobrasil III, B.V. Amesterdão (Holanda)		100.00%	100.00%
	Parque Dom Pedro Shopping, S.A. São Paulo (Brasil)		97.90%	97.90%
22)	Parque Jockey Shopping Ltda. São Paulo (Brasil)		-	99.99%
	Pátio Boavista Shopping, Ltda. São Paulo (Brasil)		97.55%	99.99%

	Pátio Penha Shopping, Ltda.	São Paulo (Brasil)	100.00%	99.99%
	Sonae Imobiliária Brasil, Ltda	São Paulo (Brasil)	100.00%	100.00%
23)	Sonae Imobiliária Brasil, Sarl	Luxemburgo	100.00%	100.00%
	Sonaeimo, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%

- 1) Filiais excluídas da consolidação no exercício findo em 31 de Dezembro de 2003 por não serem materialmente relevantes;
- 2) Filiais constituídas em 2004;
- 3) Alienação de 49% em 30 de Junho 2004;
- 4) Abertura do shopping Avenida M40 no 2º trimestre de 2004;
- 5) Abertura do shopping Dos Mares no 1º trimestre de 2004;
- 6) Ex - Grama - Grandes Armazéns, S.A.
- 7) Ex - Ciclop - Gestão de Centros Comerciais, S.A.
- 8) Ex - Fimaia-Serviços na Área Económica e Gestão de Invest., S.A.
- 9) Ex - Gal Park, S.A.
- 10) Ex - Querubim-Gestão de Centros Comerciais, S.A
- 11) Ex - Castelo do Queijo, SGPS, S.A.
- 12) Ex - Mosquete, SGPS, S.A.
- 13) Ex - Esteiros, SGPS, S.A.
- 14) Ex - Nó Górdio, SGPS, S.A.
- 15) Ex - Imoretail, B.V.
- 16) Abertura do shopping Luz del Tajo no 4º trimestre de 2004;
- 17) Filial adquirida no 4º trimestre de 2004;
- 18) Aquisição dos restantes 5% no 4º trimestre de 2004;
- 19) Ex - D. Pedro I, B.V.
- 20) Ex - D. Pedro II, B.V.
- 21) Ex - Sonae Projekt Berlin, GmbH
- 22) Filial incorporada na filial Pátio Boavista Shopping, Ltda.
- 23) Ex - Sonae Imobiliária Brasil, B.V.

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

#### 4. EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE

As empresas controladas conjuntamente, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, são as seguintes:

Firma	Sede Social	Capital detido	
		04.12.31	03.12.31
Empresas de Investimento			
	Capital Plus - Investimentos e Participações, S.A.	Vila Nova de Gaia	25.05% 25.05%
5)	C.C.G. - Centros Comerciais de Gaia, S.A.	Vila Nova de Gaia	- 25.05%
	Empreendimentos Imobiliários Colombo, S.A.	Lisboa	25.05% 25.05%
7)	Parque Principado, S.L.	Madrid (Espanha)	50.00% 25.00%
	Hospitalet Center S.L.	Madrid (Espanha)	12.50% 12.49%
	Iberian Assets, S.A	Madrid (Espanha)	24.95% 24.94%
2)	Imonorth, B.V.	Amesterdão (Holanda)	25.05% -
	Imo R - Companhia Imobiliária, S.A.	Porto	25.05% 25.05%
3)	Inmolor, S.A	Madrid (Espanha)	- 24.94%
6)	Inparsa - Indústria e Participações, S.A.	Maia	- 25.05%
	Lisedi - Urbanização e Edifícios, S.A.	Maia	25.05% 25.05%

5)	LL Porto Retail SGPS, S.A.	Vila Nova de Gaia	-	25.05%
	MadeiraShopping - Sociedade de Centros Comerciais, S.A.	Funchal (Madeira)	25.05%	25.05%
	Micaelense Shopping- Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Ponta Delgada (Açores)	25.05%	50.00%
	Omne - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Cascais	25.05%	25.05%
4)	Sintra Retail Park - Parques Comerciais, S.A.	Maia	-	25.05%
	SM - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Cascais	25.05%	25.05%
	Sóguia - Sociedade Imobiliária, S.A.	Maia	50.00%	50.00%
	Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	25.05%	25.05%
	Torre Colombo Ocidente- Imobiliária, S.A.	Lisboa	25.05%	25.05%
	Torre Colombo Oriente- Imobiliária, S.A.	Lisboa	25.05%	25.05%
	Viacatarina - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	25.05%	25.05%
	Vasco da Gama - Promoção de Centros Comerciais, S.A.	Lisboa	25.05%	25.05%
	Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A	Barcelona (Espanha)	49.82%	49.80%

#### **Empresas de Gestão**

2)	MC Property Management, S.A.	Atenas (Grécia)	50.00%	-
	Oriogest, Srl	Sondrio (Itália)	40.00%	40.00%
	Segest - Sonae Espansione Gestione, S.r.l.	Sondrio (Itália)	50.00%	50.00%
1)	Sonae Charagionis Property Management, S.A	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%

#### **Empresas de Desenvolvimento**

	Aegean Park Constructions Real Estate and Development, S.A.	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%
	Centro Retail Park- Parques Comerciais, S.A.	Maia	50.00%	50.00%
8)	Immo Projekt Berlin Alexanderstraße Grundstücksgesellschaft GmbH & Co. KG	Dusseldorf (Alemanha)	50.00%	-
8)	Immo Projekt Berlin Alexanderstraße Verwaltungsgesellschaft GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	50.00%	-
	Imogreece II, B.V.	Amesterdão (Holanda)	50.00%	50.00%
	Imogreece III, B.V.	Amesterdão (Holanda)	50.00%	50.00%
	Imogreece IV, B.V.	Amesterdão (Holanda)	50.00%	50.00%
	Sonae Charagionis Services, S.A.	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%
	Transalproject 2000, Srl	Sondrio (Itália)	50.00%	50.00%
	Victoria Park, S.A.	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%

#### **Empresas no Brasil**

	Sonae Enplanta, S.A.	São Paulo (Brasil)	50.00%	50.00%
	Unishopping Administradora, Ltda	São Paulo (Brasil)	50.00%	50.00%
	Unishopping Consultoria, Ltda	São Paulo (Brasil)	50.00%	50.00%

- 1) Empresas excluídas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2003 por não serem materialmente relevantes;
- 2) Empresas constituídas em 2004;
- 3) Fusão na Iberian Assets em 2003;
- 4) Filial alienada no 1º trimestre de 2004;
- 5) Fusão na Capital Plus reportada a 1 de Janeiro de 2004;
- 6) Fusão na Teleporto reportada a 1 de Janeiro de 2004;
- 7) Ex - Grupo Lar Parque Principado, S.L.;
- 8) Empresas adquiridas no 4º trimestre de 2004

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



O efeito da consolidação destas empresas pelo método proporcional nas demonstrações consolidadas do exercício pode ser resumido como segue:

	31.12.04
Activos não correntes	1 389 511 090
Activos correntes	46 515 289
Passivos não correntes	888 548 339
Passivos não correntes	96 005 722
	2004
Proveitos	167 350 723
Custos	(78 436 655)

#### 5. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPRESAS DO GRUPO EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

As empresas associadas e as empresas do Grupo excluídas da consolidação, suas sedes sociais, proporção do capital detido e valor de balanço em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, são as seguintes:

Firma	Sede social	Percentagem do		Valor de balanço	
		Capital detido		04.12.31 03.12.31	
		04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
<b>Empresas associadas:</b>					
Sonaegest - Soc. Gestora de Fundos de Investimento, S.A	Maia	20%	20%	281 039	281 047
Pylea, S.A	Atenas (Grécia)	19.95%	19.95%	2 488 242	2 660 611
				<u>2 769 281</u>	<u>2 941 658</u>
<b>Outras participações:</b>					
Ercasa Cogeneración S:A	Grancasa (Espanha)	5%	5%	48 098	48 098
				<u>48 098</u>	<u>48 098</u>
<b>Empresas controladas conjuntamente excluídas da consolidação:</b>					
Sonae Charagonis Property Management, S.A	Atenas (Grécia)	-	50%	-	30 000
				<u>-</u>	<u>30 000</u>
<b>Empresas associadas excluídas da consolidação:</b>					
SIC Indoor - Gestão de Suportes Publicitários, S.A.	Lisboa	35%	35%	17 500	17 500
				<u>17 500</u>	<u>17 500</u>
				<u>2 834 879</u>	<u>3 037 256</u>

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

Algumas empresas controladas conjuntamente e empresas associadas foram excluídas da consolidação, dado serem imateriais quer individualmente quer no seu conjunto para as demonstrações financeiras consolidadas, encontrando-se registadas nas demonstrações financeiras anexas pelo método do custo (Notas 2.2.a) e b)).

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, o movimento ocorrido nos investimentos em associadas foi como segue:

	31.12.04
Saldo inicial	2 941 658
Aquisições	-
Alienações	-
Efeito da aplicação do método de equivalência patrimonial (Nota 32)	
Apropriação do resultado líquido	(172 377)
	2 769 281
Perdas por imparidade acumuladas	-
	2 769 281

Adicionalmente os montantes agregados dos principais indicadores financeiros destas associadas, em 31 de Dezembro de 2004, era como segue:

	31.12.04
Total de activos	49 323 926
Total de passivos	38 116 533
Proveitos	-
Custos	(863 964)

## 6. AQUISIÇÃO E ALIENAÇÃO DE EMPRESAS

As principais aquisições e alienações de empresas ocorridas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 foram as seguintes:

### Aquisições

Em 1 de Outubro de 2004, o Grupo adquiriu 25% adicionais do capital social da Parque Principado, SL (“Parque Principado”), passando a deter 50% do capital social desta entidade controlada conjuntamente. Da aquisição destes 25% adicionais, pelo montante de Euro 4.563.747, resultou um “Goodwill” no montante de Euro 997.416 (Nota 9). Esta aquisição foi reportada a 30 de Setembro de 2004, pelo que os custos e proveitos desta entidade do 4º trimestre de 2004 foram incluídos nas demonstrações financeiras anexas, na proporção detida pelo Grupo (50%).

No segundo semestre de 2004 foi adquirido pela Projekt Berlin SB II GmbH (detida a 50,1% pelo Grupo), 50% do capital social da Immo Projekt Berlin Alexanderstraße Grundstücksgesellschaft GmbH & Co. KG (“Alexa Grund”), pelo montante de Euro 36.278.724, aquisição da qual resultou um “Goodwill” no montante de Euro 10.876.616 (Nota 9). Esta aquisição foi reportada a 31 de Dezembro de 2004, tendo sido integrada pelo método de consolidação proporcional nas demonstrações financeiras anexas.

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, aquando desta aquisição, 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” nos montantes de Euro 576.355 e Euro 1.667.583, respectivamente. Estas aquisições não tiveram impacto ao nível dos activos, passivos e custos e proveitos incluídos na consolidação do Grupo em virtude de estas empresas, já anteriormente a estas aquisições, serem incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral. A variação de perímetro derivada destas aquisições teve por isso impacto unicamente no movimento dos interesses minoritários (Nota 17).

### Alienações

Em Janeiro de 2004, o Grupo alienou a participação financeira que detinha (50%) na empresa controlada conjuntamente Sintra Retail Park – Parques Comerciais, S.A. (Sintra Retail”), pelo montante de Euro 8.786.259. Esta alienação foi reportada a 1 de Janeiro de 2004, tendo gerado uma mais-valia no montante de Euro 2.060.456.

Em 1 de Julho de 2004, foram alienados 49% do capital social da subsidiária A.L.E.X.A. GmbH (“Alexa”), pelo montante negativo de Euro 296.088 (liquido de despesas com a alienação de Euro 1.325.000). Esta alienação foi reportada a 1 de Julho de 2004, tendo gerado uma menos-valia no montante de Euro 109.202 (Nota 30). Esta alienação, não produziu efeitos ao nível dos activos, passivos e custos e proveitos incluídos na consolidação do Grupo em virtude de esta subsidiária, ser incluída na consolidação pelo método de consolidação integral. A variação de perímetro derivada desta alienação teve por isso impacto unicamente no movimento dos interesses minoritários (Nota 17).

Em Setembro de 2004, a Imovalue, BV (detida a 100% pelo Grupo) alienou os 50% da participação financeira que detinha na Micaelense – Empreendimentos Imobiliários, S.A. (“Micaelense”), à Sierra, BV (detida a 50,1% pelo Grupo), pelo montante de Euro 7.812.600. Atendendo a que a Sierra, BV é uma subsidiária detida a 50,1% pelo Grupo, foi reconhecido unicamente pelo Grupo, 49,9% da mais valia obtida na alienação (Euro 957.913) (Nota 30). Sendo a Sierra, BV uma subsidiária do Grupo, integrada nas demonstrações financeiras consolidadas anexas pelo método de consolidação integral, a Micaelense continuou a ser integrada nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método proporcional.

Em 29 de Setembro de 2003, o Grupo procedeu à alienação de 49,9% do capital da sua subsidiária Sierra BV, a qual detém as seguintes participações financeiras:

<b>Entidade</b>	<b>Sede social</b>	<b>Percentagem de capital detido pela Sierra BV</b>
Algarveshopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Lisboa	100%
Caisgere, SGPS, S.A.	Lisboa	100%
Capital Plus – Imobiliária, S.A.	Vila Nova de Gaia	50%
Empreendimentos Imobiliários Colombo, S.A.	Lisboa	50%
Guimarãeshopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	100%
IMO R – Sociedade Imobiliária, S.A.	Porto	50%
Imospain V, BV	Amsterdão	100%
Inparsa, SGPS, S.A.	Maia	50%
Lisedi – Urbanização e Edifícios, S.A.	Maia	50%
LL Porto Retail, SGPS, S.A.	Vila Nova de Gaia	50%
Madeirashopping – Sociedade de Centros Comerciais, S.A.	Funchal	50%
Maiashopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	100%
Omala – Imobiliária e Gestão, S.A.	Porto	100%
Omne, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Maia	50%
Plaza Mayor – Parque de Ócio, S.A.	Madrid	100%
RPU, SGPS, S.A.	Maia	100%
Rule, SGPS, S.A.	Maia	100%
Sintra Retail Park – Parques Comerciais, S.A.	Maia	50%
SM – Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Lisboa	50%
Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	50%
Vasco da Gama – Promoção de Centros Comerciais, S.A.	Maia	50%
Viacatarina - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	50%
CCG – Centros Comerciais de Gaia, S.A.	Vila Nova de Gaia	50%
Torre Colombo Ocidente – Imobiliária, S.A.	Lisboa	50%
Torre Colombo Oriente – Imobiliária, S.A.	Lisboa	50%
Iberian Assets, S.A.	Espanha	50%
Inmolor, S.A.	Espanha	50%

A alienação foi efectuada por um montante total de Euro 235.267.910 (dos quais Euro 2.251.753 respeitam a juros do período entre 1 de Julho de 2003 (data a que reporta a alienação) e 29 de Setembro de 2003 (data da formalização da alienação)). Àquele montante foram deduzidas as despesas directamente relacionadas com a alienação, no montante de Euro 4.104.298 e acrescido o montante de Euro 562.945, correspondente a acerto de preço. Atendendo a que a Sierra BV é controlada pela Sonae Sierra, as demonstrações financeiras consolidadas da Sierra BV foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método integral.

Simultaneamente com a alienação de 49,9% da participação financeira na Sierra, o Grupo alienou igualmente 49,9% dos suprimentos que havia concedido às participadas da Sierra, pelo valor nominal dos mesmos (Euro 111.174.314).

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).

### Efeito das aquisições e alienações

O efeito das aquisições (aquisição de 25% da Parque Principado e de 50% da Alexa Grund., em 2004) e das alienações (alienação do Sintra Retail, em 2004, e da Ascendente e SPEL em 2003) ocorridas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 é demonstrado como segue:

		04.12.31		
		Aquisições		
		Parque Principado	Alexa Grund.	Total
Caixa e equivalentes de caixa	(I)	1 030 236	382 186	1 412 422
Propriedades de investimento (Nota 7)		32 550 500	44 326 386	76 876 886
Investimentos		-	13 500	13 500
Outros activos não correntes		502 388	-	502 388
Clientes		347 371	576 136	923 507
Outros activos		336 910	-	336 910
Empréstimos e suprimentos a pagar - não corrente		(27 146 417)	(7 691 850)	(34 838 267)
Passivos por impostos diferidos (Nota 22)		(1 501 184)	(10 876 616)	(12 377 800)
Dívidas a pagar e outros passivos		(2 553 473)	(1 327 634)	(3 881 107)
Activos e passivos identificáveis à data da aquisição		3 566 331	25 402 108	28 968 439
Minoritários		-	-	-
Goodwill (Nota 9)		997 416	10 876 616	11 874 032
Valor da Compra	(II)	4 563 747	36 278 724	40 842 471
Fluxo de caixa líquido	(II-I)	3 533 511	35 896 538	39 430 049

		04.12.31	03.12.31		
		Alienações	Alienações		
		Sintra Retail	Ascendente e Vasco da Gama	SPEL	Total
Caixa e equivalentes de caixa	(I)	358 048	1 336 449	609 994	1 946 443
Propriedades de investimento (Nota 7)		14 850 000	102 049 000	-	102 049 000
Imobilizações corpóreas		-	-	16 296 175	16 296 175
Investimentos		-	-	-	-
Outros activos não correntes		-	-	-	-
Contas a receber de empresas do Grupo		-	-	-	-
Existências		-	-	-	-
Clientes		6 864	165 549	185 442	350 991
Outros activos		49 241	804 314	447 292	1 251 606
Empréstimos e suprimentos a pagar		(6 005 601)	(78 364 108)	(12 503 010)	(90 867 118)
Dívidas a pagar		(2 532 749)	(31 091 600)	(1 695 280)	(32 786 880)
Activos e passivos identificáveis à data da aquisição		6 725 803	(5 100 396)	3 340 613	(1 759 783)
Mais / (menos) valia na alienação (Nota 30)		2 060 456	21 121 408	2 359 387	23 480 795
Valor da alienação	(II)	8 786 259	16 021 012	5 700 000	21 721 012
Fluxo de caixa líquido	(II-I)	8 428 211	14 684 563	5 090 006	19 774 569

A alienação de 49,9% do capital da Sierra BV, reportada a 30 de Junho de 2003, pode ser demonstrada como segue:

Caixa e equivalentes de caixa	73 368 110
Propriedades de investimento	1 294 441 500
Propriedades de investimento em construção	16 819 168
Goodwill	10 356 233
Outros activos não correntes	12 852 149
Activos por impostos diferidos	7 840 874
Clientes	5 519 216
Outros activos	15 468 930
Interesses minoritários	(6 138 548)
Empréstimos a pagar - não corrente	(580 181 047)
Suprimentos a pagar - não corrente	(96 757 316)
Passivos por impostos diferidos	(266 101 718)
Empréstimos a pagar - corrente	(12 674 969)
Suprimentos a pagar - corrente	(145 824 810)
Dívidas a pagar	(55 086 926)
Activos e passivos identificáveis à data da alienação	273 900 846
% alienada	49.9%
Minoritários (Nota 17)	(136 676 522)
Valor de alienação total	231 726 557
Juros correspondentes ao período decorrido entre 1 de Julho de 2003 e a data de recebimento (Nota 32)	(2 251 753)
	229 474 804
Mais valia na alienação (Nota 30)	92 798 282

## 7. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, o movimento ocorrido no valor das propriedades de investimento, foi o seguinte:

	2004			2003		
	Propriedades de investimento			Propriedades de investimento		
	Em exploração	Em construção	Total	Em exploração	Em curso	Total
Saldo inicial	1 582 305 537	221 157 549	1 803 463 086	1 498 889 202	151 962 163	1 650 851 365
Adições	14 717 335	211 970 306	226 687 641	112 323	168 032 688	168 145 011
Transferências	-	-	-	4 042 759	(4 042 759)	-
Perdas de imparidade (Nota 31)	-	-	-	-	(2 969 609)	(2 969 609)
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:						
Custo de produção	252 560 671	(252 560 671)	-	89 629 992	(89 629 992)	-
Ajustamento para justo valor (Nota 29)	42 778 129	-	42 778 129	30 564 518	-	30 564 518
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre anos (Nota 29):						
- Ganhos	74 527 072	-	74 527 072	68 008 605	-	68 008 605
- Perdas	(1 426 722)	-	(1 426 722)	(7 540 000)	-	(7 540 000)
Adições por concentração de actividades empresariais (Nota 6)	32 550 500	44 326 386	76 876 886	-	-	-
Alienações de propriedades de investimento (Nota 6)	(14 850 000)	-	(14 850 000)	(102 049 000)	(2 194 942)	(104 243 942)
Diferenças de conversão cambial	1 570 107	-	1 570 107	647 138	-	647 138
Saldo final	1 984 732 629	224 893 570	2 209 626 199	1 582 305 537	221 157 549	1 803 463 086

As perdas por imparidade respeitam ao investimento efectuado no projecto “Vienna Mitte”, o qual foi abandonado em 2003.

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 o montante das propriedades de investimento em exploração respeitava ao justo valor, na proporção incluída na consolidação dos seguintes centros comerciais:

	04.12.31			03.12.31		
	% de consolidação	Yield	Montante	% de consolidação	Yield	Montante
<b>Portugal:</b>						
Algarveshopping	100%	7.50%	98 100 000	100%	7.75%	87 518 000
Arrabidashopping	50%	7.25%	64 027 500	50%	7.50%	63 236 000
Cascaishopping	50%	6.50%	133 310 000	50%	7.00%	128 455 000
Centro Colombo	50%	6.50%	297 955 500	50%	6.75%	283 873 000
Centro Vasco da Gama	50%	6.50%	108 727 000	50%	6.75%	104 060 500
Coimbra Retail Park	50%	8.25%	8 277 500	50%	8.00%	7 890 500
Coimbrashopping	100%	7.50%	34 803 000	100%	8.00%	32 949 000
Estação Viana	100%	7.50%	65 532 000	100%	8.00%	58 884 000
Gaiashopping	50%	7.15%	67 033 000	50%	7.50%	63 121 000
Guimarãesshopping	100%	7.50%	39 700 000	100%	7.85%	36 031 000
Madeirashopping	50%	7.85%	35 385 000	50%	8.15%	34 658 500
Maiashopping	100%	7.50%	53 687 000	100%	7.85%	52 137 000
Norteshopping	50%	6.65%	155 956 000	50%	6.75%	147 776 000
Parque Atlântico	50%	8.00%	27 965 500	50%	8.50%	24 884 000
Sintra Retail Park	50%	-	-	50%	-	14 850 000
Viacatarina	50%	7.50%	34 965 500	50%	7.75%	34 095 000
			<u>1 225 424 500</u>			<u>1 174 418 500</u>
<b>Brasil:</b>						
Franca Shopping (32,6%) (SI Brasil)	100%	12.00%	1 809 307	100%	12.00%	1 532 838
Parque Dom Pedro Shopping	100%	11.00%	110 722 515	100%	11.00%	105 789 845
Pátio Boavista	100%	13.00%	17 314 465			-
Pátio Penha (60,23%)	100%	13.00%	16 764 220			-
Sonae Enplanta	50%	-	6 916 622	50%	-	6 136 354
			<u>153 527 129</u>			<u>113 459 037</u>
<b>Espanha:</b>						
Avenida M 40	100%	6.75%	98 164 000			-
Dos Mares	100%	7.25%	36 467 000			-
Grancasa	50%	6.50%	69 007 500	50%	6.50%	65 750 000
Kareaga	50%	6.75%	69 587 500	50%	6.85%	64 750 000
La Farga	50%	7.75%	24 385 500	50%	8.00%	22 750 000
Luz del Tajo	100%	6.75%	74 200 000			-
Plaza Mayor	100%	7.50%	75 939 000	100%	7.50%	74 878 000
Parque Principado	50%	6.65%	67 531 500	25%	6.75%	32 000 000
Valle Real	50%	6.75%	38 089 000	50%	6.85%	34 300 000
Zubiarte	50%	6.60%	52 410 000			-
			<u>605 781 000</u>			<u>294 428 000</u>
			<u>1 984 732 629</u>			<u>1 582 305 537</u>

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 (Cushman & 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.

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

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, o rédito (remunerações fixas, remunerações variáveis, remunerações dos espaços comuns, direitos de ingresso e taxas de cessão) e os gastos operacionais directos (imposto municipal sobre imóveis, seguros, conservação e reparação, custos de comercialização e outros custos associados à actividade do centro comercial) associados às propriedades de investimento do Grupo, tinham a seguinte composição:

	Rendas		Gastos operacionais directos	
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
<b>Portugal:</b>				
Algarveshopping	8 294 399	8 578 342	419 253	658 507
Arrabidashopping	5 345 164	5 269 430	1 146 065	298 427
Cascaishopping	11 254 143	9 684 131	559 253	1 113 637
Centro Colombo	22 517 094	23 487 426	1 935 110	2 582 624
Centro Vasco da Gama	8 602 508	8 304 048	710 795	829 505
Coimbra Retail Park	513 904	70 329	44 540	38 532
Coimbrashopping	3 639 452	3 544 752	194 621	270 050
Estação Viana	6 502 083	427 914	429 233	322 904
Gaiashopping	5 672 145	5 245 311	356 668	192 819
Guimarãesshopping	3 494 567	3 444 514	178 914	213 633
Madeirashopping	3 272 766	3 557 189	319 146	301 947
Maiashopping	4 796 194	5 338 278	312 113	636 357
Norteshopping	12 958 385	12 693 678	531 419	997 621
Parque Atlântico	2 692 555	481 626	130 472	118 189
Sintra Retail Park	-	1 279 737	-	351 257
Viacatarina	2 820 369	2 793 567	289 698	294 417
<b>Brasil:</b>				
Franca Shopping (32,6%) (SI Brasil)	252 268	38 880	19 413	2 843
Parque Dom Pedro Shopping	9 848 402	10 013 208	1 533 493	1 193 614
Pátio Boavista	1 989 769	-	793 168	-
Pátio Penha (60,23%)	572 638	-	185 023	3 175
Sonae Enplanta	887 267	909 331	118 867	246 461
<b>Espanha:</b>				
Avenida M 40	3 324 533	-	2 420 749	-
Dos Mares	1 840 672	-	718 129	-
Iberian (Grancasa, Kareaga e Valle Real)	12 283 410	11 584 549	319 787	274 020
La Farga	1 537 948	838 538	532 168	49 013
Luz del Tajo	1 087 385	-	1 167 967	-
Plaza Mayor	5 124 900	5 052 985	213 950	335 781
Parque Principado	3 204 072	2 530 956	378 353	249 225
Zubiarte	376 677	-	145 546	-
	<b>144 705 669</b>	<b>125 168 719</b>	<b>16 103 913</b>	<b>11 574 558</b>



Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 as seguintes propriedades de investimento tinham sido apresentadas como garantia real de empréstimos bancários contraídos:

- |                     |                             |
|---------------------|-----------------------------|
| · Centro Colombo    | · Centro Vasco da Gama      |
| · Norteshopping     | · Cascaishopping            |
| · Gaiashopping      | · Viacatarina               |
| · Maiashopping      | · Coimbrashopping           |
| · Guimarãesshopping | · Sintra Retail Park (2003) |
| · Arrabidashopping  | · Algarveshopping           |
| · Madeirashopping   | · Parque Principado         |
| · Plaza Mayor       | · Grancasa                  |
| · Kareaga           | · Valle Real                |
| · La Farga          | · Coimbra Retail Park       |
| · Parque Atlântico  | · Zubiarte                  |
| · Avenida M40       | · Luz del Tajo              |
| · Dos Mares         | · Plaza Éboli               |

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 não existem, para além das acima indicadas, obrigações contratuais significativas de compra, construção ou desenvolvimento de propriedades de investimento ou para a sua reparação ou manutenção.

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 o montante das propriedades de investimento em construção era composto como segue:

	04.12.31	03.12.31
<b>Portugal:</b>		
Parque de Famalicão	2 967 131	2 924 416
Setubal Retail Park	1 349 363	1 241 754
Loureshopping	31 605 682	11 392 277
Torres Colombo	8 541 831	8 344 762
Cacém Shopping	1 641 090	-
Covilhã Shopping	3 989 183	-
Rio Sul	20 605 857	-
Algarveshopping - expansão	529 584	-
Outros	95 683	-
<b>Alemanha:</b>		
Berlin Alexanderplatz	58 645 410	5 508 599
3DO	10 241 710	4 766 162
<b>Brasil:</b>		
Penha Shopping	-	6 788 254
Boavista Shopping	-	12 911 625
Parque Jockey	-	1 645 273
<b>Espanha:</b>		
Avenida M40	-	63 548 201
Plaza Mayor Shopping	9 601 015	6 491 248
Luz del Tajo	-	26 734 567
Plaza Éboli	29 455 470	12 500 191
Dos Mares - expansão	2 809 804	13 082 226
Zubiarte	-	22 588 208
Outros	104 572	-
<b>Grécia:</b>		
Aegean Park	18 496 605	18 101 447
<b>Itália:</b>		
Brescia Centre	24 213 580	2 588 339
	<u>224 893 570</u>	<u>221 157 549</u>

As propriedades de investimento em curso, incluem encargos financeiros incorridos durante o período de construção. Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, o total destes encargos financeiros capitalizados ascendeu a Euro 4.783.625 e Euro 6.284.299, respectivamente.

## 8. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, o movimento ocorrido no valor das imobilizações corpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

	2004								2003
	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo	Ferramentas e utensílios	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Total	Total
<b>Activo bruto:</b>									
Saldo inicial	3 189 137	1 361 812	103 893	2 622 443	161 726	798 115	315 137	8 552 263	25 159 430
Adições	15 632	41 875	36 014	421 566	8 006	35 337	278 318	836 748	1 224 841
Alienações	(1 592 051)	(9 615)	(30 393)	(479 149)	-	(167 626)	(153 107)	(2 431 941)	(169 295)
Transferências e abates	-	55	-	13 493	(14 431)	(311)	(205 582)	(206 776)	(155 304)
Diferenças de conversão cambial	-	474	951	2 271	-	-	1 417	5 113	2 965
Alteração de perímetro	-	-	-	-	-	-	-	-	(17 510 374)
Saldo final	1 612 718	1 394 601	110 465	2 580 624	155 301	665 515	236 183	6 755 407	8 552 263
<b>Amortizações e perdas de imparidade acumuladas:</b>									
Saldo inicial	881 332	783 654	37 966	879 642	105 716	453 237	-	3 141 547	3 889 259
Amortização do exercício	860 228	305 618	40 132	743 649	25 530	107 653	-	2 082 810	586 994
Alienações	(606 804)	(825)	(10 782)	(22 470)	-	-	-	(640 881)	(47 241)
Transferências e abates	(8 489)	16	-	1 524	(3 181)	(311)	-	(10 441)	(74 257)
Diferenças de conversão cambial	-	372	287	842	-	-	-	1 501	991
Alteração de perímetro	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 214 199)
Saldo final	1 126 267	1 088 835	67 603	1 603 187	128 065	560 579	-	4 574 536	3 141 547
<b>Valor líquido</b>	<b>486 451</b>	<b>305 766</b>	<b>42 862</b>	<b>977 437</b>	<b>27 236</b>	<b>104 936</b>	<b>236 183</b>	<b>2 180 871</b>	<b>5 410 716</b>

As alterações de perímetro em 2003 correspondem ao efeito da saída do perímetro de consolidação da SPEL, a qual, conforme mencionado na Nota 6, foi alienada no decurso do exercício findo em 31 de Dezembro de 2003.

## 9. IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, o movimento ocorrido no valor das imobilizações incorpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

	2004			2003
	Goodwill	Outros direitos	Total	Total
<b>Activo Bruto:</b>				
Saldo inicial	15 988 810	12 701 183	28 689 993	34 367 006
Adições:				
Aquisições	11 874 032	298 027	12 172 059	2 243 938
Ajustamento de preço	-	-	-	308 286
Abates, alienações e regularizações	(1 241 072)	531 959	(709 113)	(8 229 237)
Saldo final	26 621 770	13 531 169	40 152 939	28 689 993
<b>Amortizações e perdas de imparidade acumuladas:</b>				
Saldo inicial	6 229 536	2 814 367	9 043 903	13 459 612
Amortização do exercício	2 643 993	1 027 947	3 671 940	4 921 032
Abates, alienações e regularizações	(1 241 072)	529 435	(711 637)	(9 336 741)
Saldo final	7 632 457	4 371 749	12 004 206	9 043 903
<b>Valor líquido</b>	<b>18 989 313</b>	<b>9 159 420</b>	<b>28 148 733</b>	<b>19 646 090</b>

Os abates em 2004 e 2003 referem-se ao abate de goodwill totalmente amortizado em 31 de Dezembro de 2003 e 2002, respectivamente.

Em 31 de Dezembro de 2004, os Outros direitos incluem o montante de Euro 7.900.141 (líquido de amortizações acumuladas no montante de Euro 1.819.122), relativo ao direito de gestão, adquirido em Setembro de 2002, de cinco centros comerciais em Espanha, quatro dos quais (Grancasa, Kareaga, La

Farga e Valle Real) estão actualmente em operação. Este direito encontra-se a ser amortizado por um período de doze anos (correspondente ao período inicial do contrato adicionado de igual período de renovação), período durante o qual se espera recuperar este investimento.

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 o “goodwill” era detalhado como segue:

	Ano de aquisição	Montante	Taxa de amortização	04.12.31		03.12.31	
				Amortização e perdas de imparidade do exercício (Nota 31)	Amortização e perdas de imparidade acumuladas	Valor contabilístico	Valor contabilístico
Consultoria de Centros Comerciales, SL	1999	1 518 231	20%	-	1 518 231	-	-
Consultoria de Centros Comerciales, SL	2000	45 211	20%	9 043	45 211	-	9 043
Consultoria de Centros Comerciales, SL	2002	1 274 080	20%	254 815	764 447	509 633	764 448
Sonae West Shopping AG (Nota 6)	2002	153 996	20%	30 799	92 397	61 599	92 398
Iberian Assets, S.A	2002	9 946 901	20%	1 989 380	4 476 107	5 470 794	7 460 174
Hospitalet Center S.L.	2002	132 194	20%	26 439	59 488	72 706	99 145
Iberian Assets, S.A	2003	1 667 583	20%	333 517	667 034	1 000 549	1 334 066
Ajustamento preço	2003	9 542	100%	-	9 542	-	-
Parque Principado (Nota 6)	2004	997 416	-	-	-	997 416	-
Alexander Platz (Nota 6)	2004	10 876 616	-	-	-	10 876 616	-
		<u>26 621 770</u>		<u>2 643 993</u>	<u>7 632 457</u>	<u>18 989 313</u>	<u>9 759 274</u>

Conforme mencionado na Nota 2.2.d), o “goodwill” resultante de aquisições ocorridas até 31 de Março de 2004, é amortizado no período de recuperação do investimento, tendo ainda sido amortizado no exercício de 2004.

Igualmente conforme mencionado na Nota 2.2.d), o “goodwill” resultante de aquisições ocorridas após 31 de Março de 2004, não é amortizado, tendo sido testado para verificar se existem perdas por imparidade.

Os testes de imparidade efectuados ao “goodwill”, relativo às aquisições ocorridas após 31 de Março de 2004, tiveram por base o “Open Market Value” (“OMV”), das participações adquiridas.

#### 10. OUTROS ACTIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Justo valor dos contratos de “fit-out”	7 572 164	5 930 000
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	6 264 300	1 502 530
Câmara Municipal de Lisboa	7 776 954	7 776 954
Câmara Municipal de Málaga	1 669 083	1 669 083
Depósitos de Lojistas	4 019 297	1 496 157
Outros activos não correntes	577 468	1 133 522
	<u>27 879 266</u>	<u>19 508 246</u>

O justo valor dos contratos de “fit out” foi determinado através de avaliações reportadas às datas dos balanços, efectuadas por uma entidade especializada independente (Cusham & Wakefield Healey & Baker). A metodologia adoptada para calcular o justo valor dos contratos de “fit out”, consistiu em determinar o valor descontado à data do balanço, dos “cash flows” estimados de cada contrato de “fit out”, sendo para o efeito utilizada uma taxa de desconto de mercado, idêntica à utilizada na determinação do justo valor das propriedades de investimentos na qual os contratos se encontram inseridos.

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 o justo valor dos contratos de “fit out” existentes em cada propriedade de investimento, apresentava o seguinte detalhe:

	04.12.31			03.12.31		
	% de consolidação	Yield	Montante	% de consolidação	Yield	Montante
<b>Portugal:</b>						
Gaiashopping	50%	7.15%	312 500	50%	7.50%	373 000
Estação Viana	100%	7.50%	1 908 000	100%	8.00%	1 964 000
Parque Atlântico	50%	8.00%	465 000	50%	8.50%	471 000
			<u>2 685 500</u>			<u>2 808 000</u>
<b>Espanha:</b>						
Avenida M40	100%	6.75%	1 848 257			-
Dos Mares	100%	7.25%	57 000			-
Plaza Mayor	100%	7.50%	2 981 407	100%	7.50%	3 122 000
			<u>4 886 664</u>			<u>3 122 000</u>
			<u>7 572 164</u>			<u>5 930 000</u>

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, foram reconhecidas perdas relativas aos contratos de “fit out”, nos montantes de Euro 2.629.227 e Euro 4.968.297, respectivamente (Nota 29).

O montante de Euro 6.264.300 corresponde a um adiantamento para um aumento de capital previsto na associada Pylea.

O montante de Euro 7.776.954 a receber da Câmara Municipal de Lisboa respeita aos trabalhos executados pela subsidiária Empreendimentos Imobiliários Colombo, S.A. (“Colombo”) na área circundante do centro Colombo, por conta da Câmara Municipal de Lisboa (“CML”) ao abrigo de protocolos assinados, que foram acordados entre os serviços técnicos da CML e da Colombo no final de 2001. Por outro lado a rubrica de outros credores não correntes” em 31 de Dezembro de 2004 inclui o montante de Euro 3.242.373 (Nota 21) relativo a trabalhos executados pela CML por conta da Colombo e licenças camarárias. Foi interposta uma acção judicial em 2001, visando a cobrança dos valores referidos acrescidos de juros e outros custos incorridos pela Colombo no âmbito dos referidos protocolos, sendo convicção da Administração da Colombo que a mesma lhe será favorável, razão pela qual não registou qualquer provisão para fazer face a perdas na recuperação destas contas a receber.

O montante de Euro 1.669.083 a receber da Câmara Municipal de Málaga respeita às despesas incorridas por conta desta entidade com os acessos ao centro comercial Plaza Mayor.

O montante de Euro 4.019.297 respeita aos depósitos efectuados junto das entidades oficiais, de remunerações dos lojistas dos centros comerciais Kareaga, Grancasa, La Farga, Valle Real, Plaza Mayor, Principado, Avenida M40, Luz del Tajo e Dos Mares . Os depósitos entregues pelos lojistas às empresas detentoras destes centros comerciais, encontram-se classificados em “Outros credores não correntes” (Nota 21).

## 11. CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Clientes correntes:		
Clientes de Portugal	7 499 283	10 587 284
Clientes do Brasil	5 931 109	5 190 962
Clientes de Espanha	6 968 813	5 016 745
Outros clientes	1 455 495	578 811
Clientes conta letras	-	445 931
Clientes de cobrança duvidosa	7 601 825	7 274 495
	<u>29 456 525</u>	<u>29 094 228</u>
Perdas de imparidade acumuladas de clientes (Nota 27)	(11 311 791)	(9 542 990)
	<u>18 144 734</u>	<u>19 551 238</u>

A exposição do Grupo ao risco de crédito é atribuível, às contas a receber derivadas da sua actividade operacional. Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas de imparidade acumuladas para cobranças duvidosas, que foram estimadas pelo Grupo de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envolvente económica. O Conselho de Administração entende que o valor contabilístico das contas a receber é próximo do seu justo valor. O Grupo não tem uma concentração significativa de riscos de crédito, dado que o risco se encontra diluído por um vasto conjunto de clientes.

## 12. CONTAS A RECEBER DE ACCIONISTAS

Em 31 de Dezembro de 2004 o montante de Euro 130 000 000 respeita a empréstimos de curto prazo concedidos aos accionistas da Sonae Sierra os quais vencem juros a taxas normais de mercado e tem prazo de reembolso previsto para o primeiro semestre de 2005, apresentando o seguinte detalhe:

	04.12.31	03.12.31
Sonae Investments BV	76 983 672	105 000 000
Grosvenor	42 848 656	-
Sonae SGPS, S.A.	10 167 672	-
	<u>130 000 000</u>	<u>105 000 000</u>

Em 31 de Dezembro de 2003 o montante de Euro 105.000.000 respeita a um empréstimo de curto prazo concedido ao accionista da Sonae Sierra, Sonae Investments, BV, o qual vence juros a taxas normais de mercado e tem prazo de reembolso previsto para o primeiro semestre de 2004.

### 13. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Estado e Outros Entes Públicos	45 746 578	25 622 384
Imoconti, S.A	44 690	234 772
Contimobe, S.A.	389 877	-
Contacto SGPS, S.A.	-	28 051 152
SABA Aparcamientos, S.A.	-	6 014 346
ING Real Estate Bishop BV	-	4 424 178
ING RPI Holding ACI, SL e ING RPI Holding Spain, SL	-	1 441 724
Erosmer Ibérica	9 256 227	-
Depósitos de Lojistas	39 700	1 065 492
Notificação fiscal paga	791 418	791 418
MBO La Farga	-	986 018
Adiantamentos a fornecedores	2 654 802	800 125
Outros	6 286 579	6 352 813
	<u>65 209 871</u>	<u>75 784 422</u>
Perdas de imparidade acumuladas em dívidas de terceiros (Nota 27)	(651 836)	(603 005)
	<u>64 558 035</u>	<u>75 181 417</u>

O montante de Euro 45.746.578 a receber de entidades estatais respeita essencialmente a Imposto sobre o Valor Acrescentado (“IVA”) a recuperar. De acordo com as regras fiscais em vigor, o Grupo segue o procedimento de registar nesta rubrica o IVA das facturas recebidas de terceiros durante o período de construção dos centros comerciais, e solicita o seu reembolso somente após o início de utilização dos mesmos.

O montante de Euro 9.256.227 a receber da Erosmer Ibérica refere-se ao valor a recuperar resultante da dissolução da UTE (Union Temporal de empresas), constituída para a construção do centro comercial Luz del Tajo, estimando-se que o mesmo seja recebido em 2005.

Os montantes de Euro 39.700 e Euro 1.065.492 em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, respectivamente, respeitam aos depósitos efectuados junto das entidades oficiais, de remunerações dos lojistas do centro comercial Plaza Mayor. Os depósitos de remunerações entregues pelos lojistas à empresa detentora deste centro comercial, encontram-se classificados em “Outras dívidas a terceiros” (Nota 25).

O montante de Euro 791.418 respeita a notificações fiscais relativas a Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas dos anos de 1991 a 1997, pagas pela SM – Empreendimentos Imobiliários, S.A. (“SM”), às autoridades fiscais. As correcções propostas pelas autoridades fiscais respeitaram basicamente à política de depreciação adoptada por esta empresa na depreciação, para efeitos fiscais, das benfeitorias em propriedade alheia, que esta empresa depreciou em cinco anos e que a Administração Fiscal entende deverem ser amortizadas em cinquenta anos. A SM pagou contestou aquelas notificações fiscais, não tendo reconhecido nenhuma perda de imparidade nesta conta a receber por ser convicção do Conselho de Administração que a contestação apresentada será favorável à SM.

O montante de Euro 28.051.152 respeita a um empréstimo de tesouraria concedido à Contacto SGPS, S.A., vencendo juros a taxas normais de mercado. Este empréstimo foi concedido na sequência da renegociação da conta a receber pelo Grupo derivada da alienação, em 2002, da participação financeira e suprimentos concedidos à Praedium DI, mencionada na Nota 6.

O montante de Euro 6.014.346 a receber da SABA Aparcamientos, S.A. respeita ao montante ainda por receber derivado da alienação da participação financeira e suprimentos concedidos à SPEL, mencionados na Nota 6.

Os montantes de Euro 4.424.178 e Euro 1.441.724, respeitam as contas a receber pelo outro empreendedor conjunto da Zubiarte – Inversiones Inmobiliárias, S.A. e da berian Assets, S.A., respectivamente.

A exposição do Grupo ao risco de crédito é atribuível, às contas a receber derivadas da sua actividade operacional. Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas de imparidade que foram estimadas pelo Grupo de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envolvente económica. O Conselho de Administração entende que o valor contabilístico das contas a receber é próximo do seu justo valor. O Grupo não tem uma concentração significativa de riscos de crédito, dado que o risco se encontra diluído por um vasto conjunto de entidades.

#### 14. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Juros a receber	842 214	377 849
Rendas variáveis a receber	2 715 801	1 985 827
Recuperação de custos a receber	2 345 902	625 197
Rendas diferidas	176 655	1 057 184
Custos diferidos com projectos	645 589	437 119
Serviços de gestão e administração	484 295	2 535 413
Outros	4 224 771	2 569 683
	<u>11 435 227</u>	<u>9 588 272</u>

#### 15. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 o detalhe de caixa e seus equivalentes era o seguinte:

	04.12.31	03.12.31
Numerário	555 686	462 908
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	26 777 975	24 819 815
Aplicações de tesouraria	87 878 578	159 984 073
	<u>115 212 239</u>	<u>185 266 796</u>
Descobertos bancários (Nota 19)	(60)	(4 697)
	<u>115 212 179</u>	<u>185 262 099</u>

As aplicações de tesouraria respeitam a depósitos a prazo constituídos por várias das empresas incluídas na consolidação, vencendo juros a taxas normais de mercado.

#### 16. CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro de 2004 o capital social está representado por 32.514.000 acções ordinárias, com o valor nominal de Euro 4,99 cada uma.

As seguintes pessoas colectivas detêm o capital subscrito em 31 de Dezembro de 2004 e 2003:

<u>Entidade</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Sonae Investments, BV	17,04%	67,04%-
Sonae SGPS, S.A.	50,00%	-
Grosvenor Investments, (Portugal), SA	32,96%	32,96%

Conforme deliberação da Assembleia Geral ocorrida em 29 de Novembro de 2003, foi deliberado em 2003 proceder à redução do capital social da Sonae Sierra de Euro 187.125.000 para Euro 162.244.860,

mediante a extinção de 4.986.000 ações ao portador a adquirir aos accionistas ao preço unitário de Euro 30,09/acção por meio de bens distribuíveis.

Na sequência desta deliberação, foram adquiridas, ainda em 2003, pela Sonae Sierra 4.986.000 ações aos seus accionistas, pelo montante total de Euro 150.028.740, das quais 3.342.614 ações foram adquiridas à Sonae Investments, BV e 1.643.386 ações foram adquiridas à Grosvenor Investments, (Portugal), SA.

Após a aquisição destas ações próprias, e deliberação favorável da Assembleia Geral ocorrida de 4 de Dezembro de 2003, a Sonae Sierra procedeu, através de escritura pública realizada em 17 de Dezembro de 2003, à redução do seu capital social, mediante a extinção daquelas ações próprias.

Tal como disposto na legislação comercial portuguesa foi constituída uma reserva especial sujeita ao regime de reserva legal, de montante equivalente ao valor nominal das ações extintas (Euro 24.880.140).

## 17. INTERESSES MINORITÁRIOS

O movimento ocorrido nos interesses minoritários nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 foi como segue:

	Saldo em 03.12.31	Resultado líquido	Variação nas reservas de conversão cambial	Aumento de capital	Variação nas reservas de cobertura (Nota 19)	Dividendos	Aquisições (Nota 6)	Alienações (Nota 6)	Outros	Saldo em 04.12.31
Avenida M40, SA	4 830 100	(352 343)	-	-	-	-	-	-	-	4 477 757
Comercial de Pinto Shopping, SA	1 400 000	-	-	-	-	-	-	-	-	1 400 000
Comercial de San Javier, S.A.	1 050 000	2 738 098	-	-	-	-	-	-	-	3 788 098
Galpark, S.A.	565 221	(366)	-	-	-	-	-	-	-	564 855
Hospitalet Center, SL	5 905 762	(437 449)	-	-	-	-	-	-	107 631	5 575 944
Parque D. Pedro Shopping	2 118 975	127 618	(1 075)	(104 396)	-	(79 362)	-	-	-	2 061 760
Plaza Mayor - Parque de Ócio, SA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proyetto Shopping, S.A.	2 095 780	4 488 698	-	-	-	-	-	-	-	6 584 478
Pátio Boavista	1 365	(32 114)	286 202	189 535	-	-	-	-	-	444 988
Alexa GmbH	-	(508 262)	-	18 386 005	-	-	-	(91 113)	(2 043)	17 784 587
Sierra BV	176 340 093	38 430 993	-	-	67 305	(6 945 480)	-	(957 913)	(84 851)	206 850 147
Outros	322 665	56 220	-	-	-	-	-	-	165 688	544 573
	<b>194 629 961</b>	<b>44 511 093</b>	<b>285 127</b>	<b>18 471 144</b>	<b>67 305</b>	<b>(7 024 842)</b>	<b>-</b>	<b>(1 049 026)</b>	<b>186 425</b>	<b>250 077 187</b>

	Saldo em 02.12.31	Resultado líquido	Variação nas reservas de conversão cambial	Aumento de capital	Variação nas reservas de cobertura (Nota 19)	Entradas no perímetro	Aquisições (Nota 6)	Alienações (Nota 6)	Outros	Saldo em 03.12.31
Avenida M40, SA	4 830 100	-	-	-	-	-	-	-	-	4 830 100
Comercial de Pinto Shopping, SA	924 735	-	-	475 265	-	-	-	-	-	1 400 000
Comercial de San Javier, S.A.	654 675	-	-	395 325	-	-	-	-	-	1 050 000
Galpark, S.A.	-	-	-	550 000	-	-	-	14 855	366	565 221
Hospitalet Center, SL	5 777 644	93 538	-	-	-	-	-	-	34 580	5 905 762
Inmolor, SA	7 019 571	-	-	-	-	-	(7 019 571)	-	-	-
Parque D. Pedro Shopping	1 235 953	289 196	(217 405)	63 837	-	-	-	-	747 394	2 118 975
Plaza Mayor - Parque de Ócio, SA	5 372 007	-	-	-	-	-	(5 372 007)	-	-	-
Proyetto Shopping, S.A.	397 580	-	-	1 698 200	-	-	-	-	-	2 095 780
Sierra BV	-	40 024 751	-	-	(87 912)	-	-	136 676 522	(273 268)	176 340 093
Outros	(95 668)	1 508	(408 630)	-	-	-	-	-	826 820	324 030
	<b>26 116 597</b>	<b>40 408 993</b>	<b>(626 035)</b>	<b>3 182 627</b>	<b>(87 912)</b>	<b>-</b>	<b>(12 391 578)</b>	<b>136 691 377</b>	<b>1 335 892</b>	<b>194 629 961</b>



## 18. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

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

	Entidade financiadora		04.12.31			03.12.31			Vencimento	Tipo de amortização
			Montante utilizado			Montante utilizado				
			Limite	Curto prazo	Médio e longo prazo	Limite	Curto prazo	Médio e longo prazo		
Empréstimos por obrigações:										
Obrigações Sonae Imobiliária / 98				11 939 990	-		-	11 939 990	Jan/2005	Final
Obrigações Sonae Imobiliária / 99				-	30 000 000		50 000 000	-	Dez/2006	Final
				<u>11 939 990</u>	<u>30 000 000</u>		<u>50 000 000</u>	<u>11 939 990</u>		
Empréstimos bancários:										
Sierra BV	JP Morgan Chase		55 000 100	1 290 000	17 540 504	34 353 496	1 226 000	18 830 504	Mai/2010	Trimestral
Alganeshopping - Emp. Imobiliários, S.A.	JP Morgan Chase	(b), (c)		-	34 353 496		-	34 353 496		Trimestral
Avenida M40, S.A.	Syndicated Loan	(b), (e)	-	-	-	56 700 000	-	26 001 778	Out/2005	Final
Avenida M40, S.A.	Westdeutsche Immo	(b)	68 250 000	-	58 074 455	-	-	-	Dez/2014	Trimestral
Avenida M40, S.A.	Syndicated Loan	(b)	9 000 000	3 954 325	-	9 000 000	2 493 544	-	Out/2006	Final
Caisgere, SGPS, S.A.	CGD	(c)	-	-	-	13 467 543	13 467 543	-	Set/2004	Final
Capital Plus - Inv. e Participações, S.A.	Eurohypo, BBVA, DB	(a), (b), (c)	27 750 000	1 250 000	21 375 000	27 750 000	1 375 000	22 625 000	Mar/2017	Trimestral
Comercial de Pinto Shopping	Hypo Real Estate	(b), (c)	30 485 000	-	9 007 661	30 485 000	-	-	Jan/2011	Trimestral
Comercial de Pinto Shopping	Hypo Real Estate	(b), (c)	6 000 000	1 320 957	-	6 000 000	-	-	Jan/2007	Final
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	Aareal Bank	(b)	17 500 000	350 000	17 150 000	17 500 000	-	3 000 000	Abr/2013	Trimestral
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	Aareal Bank	(b)	2 700 000	1 602 496	-	2 700 000	396 115	-	Out/2006	Final
Empreendimentos Imobiliários Colombo, S.A.	Eurohypo	(a), (b)	112 250 000	-	112 250 000	112 250 000	-	112 250 000	Set/2026	Anual
Grupo Lar Principado, SL	Eurohypo	(a), (b)	48 080 966	1 171 974	44 745 351	24 040 483	555 936	22 958 662	Mar/2005	Semestral
Hospitalet Center	Eurohypo	(a), (b)	15 000 000	-	13 967 712	12 774 037	826 392	9 691 320	Abri/2013	Semestral
Iberian Assets	Eurohypo	(a), (b)	39 967 305	1 277 153	26 369 407	39 967 305	1 126 898	27 646 559	Jun/2019	Semestral
Iberian Assets	Eurohypo	(a), (b)	26 369 406	450 000	24 769 406	26 369 406	400 000	25 219 406	Nov/2020	Semestral
Iberian Assets	Eurohypo	(a), (b)	12 500 000	427 500	11 645 000	12 500 000	427 500	12 072 500	Jul/2018	Anual
Iberian Assets	Eurohypo	(a), (b)	6 500 000	222 500	6 055 000	6 500 000	222 500	6 277 500	Jul/2018	Anual
Iberian Assets	Eurohypo	(a), (b)	8 500 000	-	8 500 000	8 500 000	-	8 500 000	Jul/2018	Anual
Iberian Assets	Eurohypo	(a), (b)	15 025 303	-	15 025 303	15 025 303	-	15 025 303	Jan/2026	Semestral
Berlin KG	SEB AG	(a), (b)	8 000 000	7 691 850	-	-	-	-	Jan/2005	Final
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	BEI	(a), (d), (e)	-	-	-	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	1 598 735	3 673 033	458 162	2 054 964	Jun/2009	Trimestral
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	Eurohypo, BPI	(a), (b)	18 750 000	1 169 433	15 202 632	18 750 000	935 547	16 372 065	Jun/2011	Trimestral
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	Eurohypo	(a), (b)	81 572 970	-	35 397 970	-	-	-	Dez/2014	Semestral
Imonorth, BV				815 730	45 359 270		-	-		
Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Eurohypo	(a), (b)	27 500 000	412 500	27 087 500	27 500 000	-	27 500 000	Nov/2016	Anual
Madeirashopping - Soc. Cent. Comerciais, S.A.	BCP	(a), (b)	14 253 148	1 839 116	8 276 022	14 253 148	1 839 116	10 115 138	Mai/2010	Trimestral
Micaelense - Emp. Imobiliários, S.A.	CGD, BCP	(a), (b)	11 500 000	977 500	10 522 500	11 500 000	-	11 431 784	Abr/2013	Semestral
Micaelense - Emp. Imobiliários, S.A.	CGD, BCP	(a)	683 487	683 487	-	2 000 000	1 923 688	-	Jun/2006	Final
OMNE - SGPS, S.A.	Eurohypo	(a), (b)	61 428 000	1 228 560	60 199 440	61 428 000	-	61 428 000	2028	Anual
Plaza Mayor - Parque de Ocio, S.A.	Eurohypo	(b)	35 459 714	1 202 024	33 115 767	35 459 714	1 141 923	34 317 791	Out/2017	Anual
Proyecto Shopping 2001, S.A.	Hypo Real Estate	(b), (c)	43 000 000	-	25 500 513	-	-	-	Jun/2014	Trimestral
Proyecto Shopping 2001, S.A.	Hypo Real Estate	(b), (c)	8 000 000	3 068 830	-	-	-	-	Dez/2006	Final
Rule, SGPS, S.A.	Eurohypo	(b)	64 843 727	972 656	62 898 415	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
Sóguia - Sociedade Imobiliária, S.A.	CGD, MG	(a), (b)	4 500 000	493 224	3 945 794	4 500 000	-	3 571 891	Nov/2013	Semestral
Sóguia - Sociedade Imobiliária, S.A.	CGD, MG	(a)	784 282	784 282	-	1 150 000	645 093	-	Nov/2006	Final
Sonae Enplanta, S.A.	Unibanco	(a)	317 760	317 760	-	-	323 527	315 180	Nov/2005	Trimestral
Sonae Enplanta, S.A.	BNDES	(a)	453 934	193 517	260 417	-	9 167	-	Jan/2004	Trimestral
Vasco da Gama - P. Centros Comerciais, S.A.	BBVA	(a), (b), (d), (e)	-	-	-	55 500 000	1 581 750	52 503 000	Nov/2012	Anual
Vasco da Gama - P. Centros Comerciais, S.A.	BBL	(a), (b), (c)	65 000 000	1 950 000	63 050 000	-	-	-	Ago/2016	Anual
Viacatrina - Empreendimentos Imobiliários, S.A	Eurohypo	(a), (b)	19 600 000	-	19 600 000	19 600 000	-	19 600 000	Out/2021	Anual
Zubiarte	Santander Espanha	(a)	2 300 000	1 752 873	-	2 300 000	575 687	-	Jul/2005	Final
Zubiarte	Santander Espanha	(a), (b)	<u>18 000 000</u>	<u>663 601</u>	<u>15 262 827</u>	<u>18 000 000</u>	<u>-</u>	<u>3 550 837</u>	<u>Jul/2015</u>	<u>Mensal</u>
Total de empréstimos			990 498 135	39 990 077	848 106 097	820 183 532	40 575 757	660 935 164		
				<u>51 930 067</u>	<u>878 106 097</u>		<u>90 575 757</u>	<u>672 875 154</u>		
Justo valor dos instrumentos financeiros derivados				1 807	3 632 912		3 735 944	631 050		
Encargos financeiros suportados na emissão de dívida bancária, diferidos				(627 787)	(6 869 021)		(284 368)	(3 551 721)		
				<u>51 304 067</u>	<u>874 869 988</u>		<u>94 027 333</u>	<u>669 954 483</u>		

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

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

(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

Os empréstimos bancários vencem juros a taxas normais de mercado e foram todos contraídos em Euro, com excepção dos empréstimos bancários da Sonae Enplanta que foram contraídos em Reais, tendo sido convertidos para Euro tomando por base a taxa de câmbio existente à data do balanço (Nota 2.2 e)).

A ficha técnica do empréstimo obrigacionista da Sonae Sierra, SGPS, S.A. (Obrigações Sonae Imobiliária/99), prevê a possibilidade de os subscritores exercerem um reembolso antecipado (put option) do empréstimo ou do remanescente capital em dívida, ao par, na data de vencimento do 10º cupão, que ocorreu em Dezembro de 2004, tendo sido, durante o exercício de 2004, reembolsado o montante de Euro 20.000.000. Em 31 de Dezembro de 2003, era a convicção do Conselho de Administração que a “put option” seria subscrita pelos subscritores do empréstimo, pelo que o montante em dívida em 31 de Dezembro de 2003 (Euro 50.000.000), foi classificado no curto prazo.

A parcela classificada no médio e longo prazo em 31 de Dezembro de 2004 tem o seguinte plano de reembolso definido:

2006	51 191 613
2007	24 673 497
2008	27 830 541
2009	29 595 819
2010 e seguintes	<u>744 814 627</u>
	<u>878 106 097</u>

Os instrumentos financeiros utilizados pelo Grupo existentes em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, respeitam a “swaps” e “collars” de taxa de juro e eram os seguintes:

	04.12.31		03.12.31	
	Empréstimo	Justo valor dos instrumento financeiros	Empréstimo	Justo valor dos instrumento financeiros
Instrumentos financeiros de cobertura:				
"Swaps":				
Obrigações Sonae Imobiliária / 98	11 939 990	1 807	11 939 990	20 349
Obrigações Sonae Imobiliária / 99	30 000 000	1 712 506	50 000 000	1 628 164
Caisgere SGPS / CGD	-	-	13 467 543	278 834
Imo R / BEI	-	-	12 047 826	218 922
Imo R / BPI	2 054 964	28 929	2 513 126	45 408
Imo R / Eurohypo / BPI	16 372 065	145 704	17 307 612	364 258
Imo R / Eurohypo	35 397 970	(333 861)	-	-
Imonorth / Eurohypo	46 175 000	(175 082)	-	-
Iberian/Eurohypo	12 072 500	297 874	12 500 000	(8 755)
Iberian/Eurohypo	8 500 000	232 363	8 500 000	(4 581)
Iberian/Eurohypo	6 277 500	154 885	6 500 000	(4 551)
		<u>2 065 125</u>		<u>2 538 048</u>
"Collars":				
Vasco da Gama/ING	65 000 000	427 923	-	-
		<u>2 493 048</u>		<u>2 538 048</u>
Instrumentos financeiros de cobertura não perfeita:				
Obrigações Sonae Imobiliária / 99 (Nota 32)	30 000 000	1 141 671	50 000 000	1 828 946
		<u>3 634 719</u>		<u>4 366 994</u>

O justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura foi registado por contrapartida de reservas de cobertura do Grupo (Euro 2.103.051 e Euro 2.094.170, em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, respectivamente) e reservas de cobertura dos minoritários (Euro 389.957 e Euro 443.878 em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, respectivamente).

Os “swaps” e os “collars” de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data do balanço, determinado por avaliação efectuada pelas entidades bancárias com os quais esses derivados foram contratados. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base a actualização

para a data do balanço dos “cash-flows” futuros correspondentes à diferença entre a taxa de juro a pagar pela Empresa à contraparte do derivado e a taxa de juro variável a receber pela Empresa da contraparte do derivado sendo que esta taxa de juro variável corresponde à taxa de juro indexante contratada com a entidade que concedeu o financiamento.

O “swap” de taxa de juro relativo ao empréstimo obrigacionista da Sonae Sierra (Obrigações Sonae Imobiliária/99) foi contratado para a totalidade do período inicialmente previsto (com vencimento em Dezembro de 2006), em virtude de existir à data de contratação do “swap” se ter entendido que a “put option” não seria exercida pelo subscritor do referido empréstimo. Atendendo a que em 2004 ocorreu reembolso antecipado do mesmo, deixaram-se de aplicar as condições previstas na IAS 39 para cobertura perfeita, tendo sido registada por contrapartida da demonstração consolidada de resultados do exercício a componente do “swap” que não representa uma cobertura perfeita.

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

- “Matching” perfeito entre “cash-flows” pagos e recebidos, i.e., existe coincidência entre as datas dos fluxos de juros pagos nos financiamentos contratados e trocados com o banco;
- “Matching” perfeito entre indexantes: o indexante de referência no instrumento financeiro de cobertura e no financiamento ao qual o derivado está subjacente são coincidentes;
- Num cenário de subida ou descida extrema de taxas de juro, o custo máximo do financiamento está perfeitamente limitado e calculado.

#### 19. OUTROS EMPRÉSTIMOS E DESCOBERTOS BANCÁRIOS

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

	04.12.31		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	-	24 950	24 950
Maiashopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	16 563	-	16 563	33 126
Unishopping Administradora, Ltda	-	-	14 714	-
Parque Principado, SL	-	-	379 867	-
	41 513	-	436 094	58 076
Descobertos bancários (Nota 15)	60	-	4 697	-
	41 573	-	440 791	58 076

Estes empréstimos vencem juros a taxas normais de mercado e foram todos contraídos em Euro.

## 20. OUTROS ACCIONISTAS

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31		03.12.31	
	Curto prazo	Médio e longo prazo	Curto prazo	Médio e longo prazo
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 1"):				
AlgarveShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	-	-	50 541
Empreendimentos Imobiliários Colombo, SA	-	27 022 715	9 985 970	26 008 435
Iberian Assets, S.A	-	637 071	-	607 643
Imo R - Companhia Imobiliária, S.A.	-	-	-	8 248 624
Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	1 706 164	-	1 706 164
Capital Plus - Investimentos e Participações, S.A.	-	1 250 045	-	1 250 045
MadeiraShopping - Sociedade de Centros Comerciais, S.A.	-	682 992	216 233	682 992
Rule, SGPS, S.A.	-	-	5 240 332	-
Sintra Retail Park - Parques Comerciais, S.A.	-	-	152 472	-
Micaelense Shopping- Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	1 941 974	-	-
Sonae Imobiliária European Retail Real Estate Assets Holdings, BV	-	1 275 222	-	-
Vasco da Gama - Promoção de Centros Comerciais, S.A.	-	4 531 523	-	6 730 778
	-	39 047 706	15 595 007	45 285 222
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 2"):				
AlgarveShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	-	-	40 433
Empreendimentos Imobiliários Colombo, SA	-	21 618 173	7 988 776	20 806 748
Iberian Assets, S.A	-	509 657	-	486 114
Imo R - Companhia Imobiliária, S.A.	-	-	-	6 598 899
Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	1 364 931	-	1 364 931
Capital Plus - Investimentos e Participações, S.A.	-	1 000 036	-	1 000 036
MadeiraShopping - Sociedade de Centros Comerciais, S.A.	-	546 393	172 987	546 393
Rule, SGPS, S.A.	-	-	4 192 708	-
Sintra Retail Park - Parques Comerciais, S.A.	-	-	121 978	-
Micaelense Shopping- Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	1 553 580	-	-
Sonae Imobiliária European Retail Real Estate Assets Holdings, BV	-	1 020 178	-	-
Vasco da Gama - Promoção de Centros Comerciais, S.A.	-	3 625 219	-	5 384 622
	-	31 238 167	12 476 449	36 228 176
Outros accionistas:				
Avenida M40, S.A.	3 365 652	8 439 969	8 087 854	-
Comercial Pinto Shopping, S.A.	-	2 249 917	671 682	2 520 000
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	140 000	1 004 500	1 951 194	-
Proyecto Shopping 2001, S.A.	-	2 940 000	4 037 820	2 288 414
Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A	2 062 590	-	6 724 669	-
A.L.E.X.A. GmbH	-	4 569 537	-	-
Outros	-	27 407	106 081	-
	5 568 242	19 231 330	21 579 300	4 808 414
	5 568 242	89 517 203	49 650 756	86 321 812

Os montantes a pagar à LuxCo 1 e LuxCo 2, correspondem a suprimentos, a pagar pelas subsidiárias ou empresas controladas conjuntamente pela Sierra BV, aos outros accionistas da Sierra BV. Estes suprimentos vencem juros a taxas normais de mercado e foram todos contraídos em Euro.

## 21. OUTROS CREDITORES NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Câmara Municipal de Lisboa (Nota 10)	3 243 373	3 243 373
Depósitos de rendas de lojistas (Nota 10)	6 685 257	4 510 144
Outros dividas a terceiros não correntes	959 601	138 234
	10 888 231	7 891 751

## 22. IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 de acordo com as diferenças temporárias que os geraram é como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
Diferença entre o justo valor e o custo histórico das imobilizações corpóreas e incorpóreas	-	-	316 086 351	264 449 410
Diferença entre o valor de avaliação dos contratos de "fit out" e o valor considerado para efeitos fiscais dos mesmos	-	-	(2 186 683)	(1 345 874)
Anulação dos proveitos com direitos de ingresso diferidos, dos custos com abertura de centros comerciais diferidos e diferença entre o valor avaliação e valor fiscal dos contratos de fit out	-	-	1 648 228	2 149 431
Valorização de instrumentos financeiros derivados de cobertura	725 340	696 622	-	-
Valorização de instrumentos financeiros derivados de especulação	313 960	502 960	-	-
Prejuízos fiscais reportáveis	17 355 650	16 196 927	-	-
Perdas de imparidade em contas a receber de clientes	131 296	116 855	-	-
	<u>18 526 246</u>	<u>17 513 364</u>	<u>315 547 896</u>	<u>265 252 967</u>

Os impostos diferidos relativos ao justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura foram registados por contrapartida de reservas de cobertura do Grupo (Euro 598.123 e Euro 575.196, em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, respectivamente) e reservas de cobertura dos minoritários (Euro 127.217 e Euro 121.426, em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, respectivamente).

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos (saldo líquido) nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 foi como segue:

	2004	2003
Saldo inicial	<u>247 739 603</u>	<u>281 782 288</u>
Efeito em resultados:		
Diferença entre o justo valor e o custo histórico das imobilizações corpóreas e incorpóreas	41 138 196	36 692 167
Diferença entre o valor de avaliação dos contratos de "fit out" e o valor considerado para efeitos fiscais dos mesmos	(840 809)	(1 345 874)
Anulação dos movimentos ocorridos no ano nos direitos de ingresso e custos com a abertura de centros comerciais diferidos	(501 203)	(2 860 659)
Utilização / Reforço de provisões fiscalmente não dedutíveis	(14 441)	(140 226)
Utilização / Reforço de prejuízos fiscais reportáveis	(1 158 723)	(1 187 845)
Valorização de instrumentos derivados de especulação	189 000	(502 960)
Efeito de alteração de taxa de imposto de 33% para 27,5% (Nota 23)	-	(41 933 975)
Outros	-	-
Sub-total (Nota 23)	<u>38 812 020</u>	<u>(11 279 372)</u>
Efeito em reservas:		
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	(28 718)	1 116 491
Efeito de conversão cambial	228 013	(200 941)
Acerto no saldo inicial de impostos diferidos	-	2 155 340
Efeito de alteração de perímetro:		
Alienações	(2 107 198)	(26 738 388)
Aquisições (Nota 6)	12 377 800	692 042
Outros	130	212 143
Saldo final	<u><u>297 021 650</u></u>	<u><u>247 739 603</u></u>

Os impostos diferidos activos relacionados com prejuízos fiscais reportáveis em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, têm a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Avenida M40, S.A.	1 093 310	-
Comercial de San Javier Shopping, S.A.	78 314	-
Iberian Assets, S.A	6 528 050	8 054 326
Micaelense Shopping- Empreendimentos Imobiliários, S.A.	13 617	-
Parque Dom Pedro Shopping, S.A	3 254 746	3 204 110
Pátio Boavista Shopping, Ltda.	938 450	-
Pátio Penha Shopping, Ltda.	15 807	-
Plaza Mayor Parque de Ocio, S.A	743 204	-
Proyecto Shopping 2001, S.A.	54 729	-
Sóguia - Sociedade Imobiliária, S.A.	78 771	-
Vasco da Gama - Promoção de Centros Comerciais, S.A.	21 366	-
Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A	4 526 900	4 855 832
Outras empresas	8 386	82 659
	<u>17 355 650</u>	<u>16 196 927</u>

No final do exercício foi efectuada uma revisão dos prejuízos fiscais susceptíveis de serem recuperados no futuro, tendo sido reconhecidos unicamente os impostos diferidos activos associados aos prejuízos fiscais susceptíveis de recuperação futura. A data limite de utilização dos prejuízos fiscais existentes em 31 de Dezembro de 2004 é como segue:

	Prejuízo fiscal	Data limite de utilização
Portugal:		
Gerados em 2004	<u>434 865</u>	2009
	<u>434 865</u>	
Espanha:		
Gerados em 1996	15 617 695	2011
Gerados em 1997	6 539 811	2012
Gerados em 1998	4 052 256	2013
Gerados em 1999	338	2014
Gerados em 2001	6 305	2015
Gerados em 2002	2 226 003	2017
Gerados em 2003	358 305	2018
Gerados em 2004	<u>3 596 249</u>	2019
	<u>32 396 962</u>	
Brasil:		
Gerados em 2002	8 861 130	sem limite de data
Gerados em 2003	9 902	sem limite de data
Gerados em 2004	<u>2 821 405</u>	sem limite de data
	<u>11 692 437</u>	
	<u>44 524 264</u>	

## 23. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 são detalhados como segue:

	04.12.31	03.12.31
Imposto corrente	11 719 995	18 938 224
Imposto diferido (Nota 22)	<u>38 812 020</u>	<u>(11 279 372)</u>
	<u>50 532 015</u>	<u>7 658 852</u>

A reconciliação numérica entre o gasto de imposto e o produto do lucro tributável pela taxa de imposto é como segue:

	04.12.31	03.12.31
Resultado antes de impostos	177 289 465	256 735 372
Ganhos relativos à alienação de participadas (Nota 6):		
Sierra BV (adicionado das despesas, fiscalmente dedutíveis)	-	(99 154 333)
Ascendente	-	(21 121 408)
SPEL	-	(2 359 387)
Sintra Retail Park	(2 060 456)	-
A.L.E.X.A., GmbH	198 202	-
Micaelense	(957 913)	-
Outras	(830 564)	-
Amortização de goodwill (Nota 9)	2 643 993	3 960 850
Diferenças permanentes e prejuízos fiscais não recuperáveis	4 930 549	11 029 804
Lucro tributável	181 213 276	149 090 898
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	14 693 122	1 190 395
	195 906 398	150 281 293
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	27.5%	33.0%
	53 874 259	49 592 827
Efeito de alteração da taxa de imposto de 33% para 27,5% (Nota 22)	-	(41 933 975)
Correcções à colecta	(3 342 244)	-
	50 532 015	7 658 852

## 24. FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Fornecedores conta corrente	21 235 023	13 223 939
Fornecedores de imobilizado	79 004 848	39 972 829
	100 239 871	53 196 768

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica respeitava a valores a pagar resultantes de aquisições decorrentes do curso normal das actividades do Grupo. Em 31 de Dezembro de 2004, o Conselho de Administração entende que o valor contabilístico destas dívidas correspondente aproximadamente ao seu justo valor.

## 25. OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Adiantamentos de clientes	1 722 974	2 068 337
Estado e outros entes públicos	10 884 083	15 932 659
ING RPFÍ Spain, BV	-	4 402 932
Refer	-	3 343 000
Depósitos de rendas de lojistas (Nota 13)	4 780 033	1 109 815
Erosmer	6 115 181	-
Outras dívidas a terceiros	9 532 946	6 968 040
	<u>33 035 217</u>	<u>33 824 783</u>

O montante de euro 6.115.181 a pagar à Erosmer corresponde ao valor a pagar a esta entidade resultante da dissolução da UTE ("Union Temporal de Empresas"), constituída para a construção do centro comercial Luz del Tajo, estimando-se que este montante seja liquidado em 2005.

O montante de Euro 4.402.932 respeita ao montante ainda por liquidar em 31 de Dezembro de 2003 decorrente da alienação da Ascendente, ocorrida no primeiro semestre de 2003.

O montante de Euro 3.343.000 respeita ao montante por liquidar em 31 de Dezembro de 2003 decorrente da aquisição do direito de superfície da Estação Viana.

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica respeitava a valores a pagar resultantes de aquisições decorrentes do curso normal das actividades do Grupo. Em 31 de Dezembro de 2004, o Conselho de Administração entende que o valor contabilístico destas dívidas corresponde aproximadamente ao seu justo valor.

## 26. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
Encargos financeiros a liquidar	5 726 567	7 354 925
Remunerações a liquidar	7 664 206	6 600 192
Contribuição autárquica a liquidar	3 721 965	6 223 124
Serviços de terceiros a liquidar	10 001 490	5 363 642
Margem de condominio	3 098 666	1 244 144
Recuperação de custos a liquidar	1 524 701	577 505
Imobilizado a facturar por terceiros	27 826 572	11 732 789
Direitos de ingresso debitados antecipadamente	1 216 942	5 459 391
Rendas fixas debitadas antecipadamente	7 387 631	7 797 285
Outros	6 804 892	7 726 546
	<u>74 973 632</u>	<u>60 079 543</u>

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, os montantes de Euro 27.826.572 e Euro 11.732.789, respectivamente, respeitam à estimativa efectuada pelo Conselho de Administração para encargos assumidos com os investimentos efectuados em propriedades de investimento e cujas facturas não se encontravam ainda recepcionadas àquelas datas.

As remunerações a liquidar em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, incluem os montantes de Euro 3.024.253 e Euro 1.929.605, respectivamente, relativos a prémios atribuídos a alguns quadros superiores do Grupo, os quais só serão pagos dois anos após a sua atribuição e desde que os colaboradores em causa se encontrem nessa data ainda a trabalhar para o Grupo. Estes prémios serão até à data do correspondente pagamento, ajustados em função da variação anual do "Net Asset Value" ("NAV") do Grupo. Estes prémios são registados no ano da sua atribuição, pelo montante bruto atribuído



a esses colaboradores, sendo o eventual ajuste posterior, derivado da variação do “NAV”, registado no exercício em que a variação ocorra.

## 27. PROVISÕES E PERDAS DE IMPARIDADE EM CONTAS A RECEBER

O movimento ocorrido nas provisões e perdas de imparidade em contas a receber durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 03.12.31	Reforço	Anulações	Alteração de Perímetro	Conversão Cambial	Saldo em 04.12.31
Perdas de imparidade em contas a receber:						
Clientes (Nota 11)	9 542 990	1 638 177	415 523	(305 585)	20 686	11 311 791
Outros devedores (Nota 13)	603 005	133 361	(390 115)	305 585	-	651 836
	10 145 995	1 771 538	25 408	-	20 686	11 963 627
Outras provisões para riscos e encargos:						
Riscos e encargos diversos	714 838	168 030	(217 075)	-	-	665 793
	10 860 833	1 939 568	(191 667)	-	20 686	12 629 420
Rubricas	Saldo em 02.12.31	Reforço	Anulações	Alteração de Perímetro	Conversão Cambial	Saldo em 03.12.31
Perdas de imparidade em contas a receber:						
Clientes	7 968 277	1 727 824	(85 981)	(22 970)	(44 160)	9 542 990
Outros devedores	424 297	194 103	(15 395)	-	-	603 005
	8 392 574	1 921 927	(101 376)	(22 970)	(44 160)	10 145 995
Outras provisões para riscos e encargos:						
Riscos e encargos diversos	952 863	588 444	(826 469)	-	-	714 838
	9 345 437	2 510 371	(927 845)	(22 970)	(44 160)	10 860 833

As perdas de imparidade em contas a receber estão deduzidas ao valor do correspondente activo.

## 28. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e as prestações de serviços nos exercícios de 2004 e 2003 foram como segue:

	04.12.31	03.12.31
Vendas	23 000	-
Prestações de serviços:		
Rendas fixas (Nota 33)	122 846 915	105 362 591
Rendas variáveis	8 738 893	8 095 819
Alugueres de espaço	3 784 019	3 080 582
Despesas comuns	59 952 565	56 131 782
Serviços de gestão e administração	21 353 155	27 842 751
Cogeração	3 061 485	2 744 060
Exploração de Parques de estacionamento	6 344 474	5 590 101
Outros	9 698 364	8 014 966
	235 779 870	216 862 652
	235 802 870	216 862 652

29. VARIAÇÃO DE VALOR DAS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

O detalhe da variação de valor das propriedades de investimento nos exercícios de 2004 e 2003 é a seguinte:

	04.12.31	03.12.31
Transferência de em curso (Nota 7)	42 778 129	30 564 518
Variação de justo valor entre anos (Nota 7):		
- Ganhos	74 527 072	68 008 605
- Perdas	(1 426 722)	(7 540 000)
Variação de justo valor nos contratos de "fit-out" (Nota 10)	(2 629 227)	(4 968 297)
	<u>113 249 252</u>	<u>86 064 826</u>

30. OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

A repartição dos outros proveitos operacionais nos exercícios de 2004 e 2003 é a seguinte:

	04.12.31	03.12.31
Direitos de ingresso	11 090 428	12 558 878
Mais valias obtidas na alienação de empresas (Nota 6):	-	-
Sierra BV	-	92 798 282
Ascendente	-	21 121 408
SPEL	-	2 359 387
Sintra Retail Park	2 060 456	-
A.L.E.X.A. GmbH	(198 202)	-
Micaelense	957 913	-
Outras	1 034 933	545 484
"Development fees"	9 807 961	-
Outros	8 344 120	10 862 953
	<u>33 097 609</u>	<u>140 246 392</u>

31. OUTROS CUSTOS OPERACIONAIS

A repartição dos outros custos operacionais nos exercícios de 2004 e 2003 é a seguinte:

	04.12.31	03.12.31
Imposto sobre imóveis	2 782 724	4 418 388
Amortização e perdas de imparidade de goodwill (Nota 9)	2 643 993	3 960 850
Benfeitorias	1 490 573	1 939 094
Perdas cambiais	-	1 360 706
Perdas de imparidade (Nota 7)	-	2 969 609
Outros	11 540 758	6 875 931
	<u>18 458 048</u>	<u>21 524 578</u>

### 32. RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros têm a seguinte composição:

	04.12.31	03.12.31
<b>Custos:</b>		
Juros suportados	46 653 535	43 275 111
Transferência para resultados da componente de especulação dos instrumentos financeiros (Nota 18)	-	1 828 946
Diferenças de câmbio desfavoráveis	119 543	907 843
Outros	1 523 927	1 336 810
	<u>48 297 005</u>	<u>47 348 710</u>
Resultados financeiros	<u>(37 384 285)</u>	<u>(31 364 183)</u>
	<u>10 912 720</u>	<u>15 984 527</u>
<b>Proveitos:</b>		
Juros obtidos	10 440 530	12 721 619
Juros derivados da alienação de 49,9% da Sierra BV (Nota 6)	-	2 251 753
Diferenças de câmbio favoráveis	143 414	137 083
Outros	328 776	874 072
	<u>10 912 720</u>	<u>15 984 527</u>
Efeito de aplicação do método de equivalência patrimonial (Nota 5)	<u>(172 377)</u>	<u>(135 164)</u>

### 33. LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Nas locações operacionais em que o Grupo age como locador, os pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) reconhecidos como proveitos, durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, ascenderam a Euro 122.846.915 e Euro 105.362.591, respectivamente (Nota 28)

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2004, o Grupo tinha celebrado, como locador, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) se vencem como segue:

	04.12.31
Vencíveis em 2005	140 137 408
Vencíveis em 2006	132 139 413
Vencíveis em 2007	121 182 113
Vencíveis em 2008	102 869 470
Vencíveis em 2009	89 366 790
Vencíveis após 2009	<u>57 479 546</u>
	<u>643 174 740</u>

Nas locações operacionais em que o grupo age como locatário, os pagamentos mínimos de locação reconhecido como custo durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 ascenderam a Euro 850.695 e Euro 735.055 respectivamente.

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2004, o Grupo tinha celebrado, como locatário, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	04.12.31
Vencíveis em 2005	795 988
Vencíveis em 2006	570 554
Vencíveis em 2007	346 759
Vencíveis em 2008	97 567
Vencíveis em 2009	-
Vencíveis após 2009	-
	<u>1 810 868</u>

#### 34. PARTES RELACIONADAS

Os saldos e transacções efectuados com entidades relacionadas durante os exercícios de 2004 e 2003, para além dos financiamentos concedidos a e obtidos de accionistas, mencionados nas Notas 12 e 20, respectivamente, podem ser detalhados como segue:

	Saldos							
	Contas a receber		Contas a pagar		Outras dívidas			
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31		
Empresa - Mãe e relacionadas								
Modelo Continente Hipermercados, S.A.	59 438	250 424	960 477	12 600	(740 825)	(209 914)		
Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, S.A.	36 249	21 132	-	-	(302 304)	(85 383)		
Infofield - Informática, S.A.	5 600	38 819	-	3 093	(25 191)	(21 537)		
Worten – Equipamentos para o Lar, S.A.	19 224	27 943	-	6 281	(146 964)	(101 699)		
Safira Services – Limpeza e Espaços Verdes, S.A.	313	3 634	306 709	418 502	(8 970)	(4 594)		
	<u>120 824</u>	<u>341 952</u>	<u>1 267 186</u>	<u>440 476</u>	<u>(1 224 254)</u>	<u>(423 127)</u>		
Empresas associadas e controladas conjuntamente								
Modelo Continente Hipermercados, S.A.	167 084	113 443	-	-	-	-		
	<u>167 084</u>	<u>113 443</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>		
	Transacções							
	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços obtidos		Juros debitados		Juros suportados	
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
Empresa - Mãe e relacionadas								
Modelo Continente Hipermercados, S.A.	10 544 919	8 958 119	317 242	12 097 330	-	-	-	-
Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, S.A.	3 720 162	1 956 995	-	-	-	-	-	-
Infofield - Informática, S.A.	1 243 689	702 727	-	-	-	-	-	-
Worten – Equipamentos para o Lar, S.A.	3 624 573	2 169 819	3 178	3 034	-	-	-	-
Safira Services – Limpeza e Espaços Verdes, S.A.	3 848	18 393	3 159 849	3 495 515	-	-	-	-
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 1"):	-	-	-	-	-	-	203 797	30 871
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 2"):	-	-	-	-	-	-	163 040	24 696
Cecosa S.A.	-	-	-	-	-	-	496 184	-
Sonae Investments BV	-	-	-	-	1 805 922	142 374	-	-
Sonae SGPS, S.A.	-	-	-	-	614 791	-	-	-
Grosvenor	-	-	-	-	1 189 684	-	-	-
	<u>19 137 191</u>	<u>13 806 053</u>	<u>3 480 269</u>	<u>15 595 879</u>	<u>3 610 397</u>	<u>142 374</u>	<u>863 021</u>	<u>55 567</u>
Empresas associadas e controladas conjuntamente								
Modelo Continente Hipermercados, S.A.	377 590	375 041	-	-	-	-	-	-
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 1"):	-	-	-	-	-	-	3 272 824	721 390
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 2"):	-	-	-	-	-	-	2 606 227	509 322
	<u>377 590</u>	<u>375 041</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5 879 051</u>	<u>1 230 712</u>

A remuneração do Conselho de Administração da empresa mãe nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, tem a seguinte composição:

	2004	2003
Remuneração fixa	1 124 200	960 618
Remuneração variável	1 247 108	350 539
	<u>2 371 308</u>	<u>1 311 157</u>

### 35. ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, os principais passivos contingentes respeitavam a garantias bancárias prestadas e tinham o seguinte detalhe:

	04.12.31	03.12.31
Garantias prestadas:		
Por processos fiscais em curso	2 956 729	2 924 686
Por processos judiciais	52 631	52 631
Outros	32 142 198	12 356 448
	<u>35 151 558</u>	<u>15 333 765</u>

Foi criada uma garantia no montante de Euro 22 964 000 para suportar parte da dívida da Transalproject, atribuída à Sonae Sierra, relacionada com a compra do terreno.

Não foi constituída qualquer provisão para fazer face aos riscos pelos processos fiscais e judiciais acima detalhados, por ser entendimento que o risco dos mesmos não é provável.

### 36. COMPROMISSOS NÃO REFLECTIDOS NO BALANÇO

No âmbito da alienação de 49,9% das acções da SIERRA Holdings BV a um grupo de Investidores, a Sonae Sierra vinculou-se a assegurar a revisão do preço de transmissão destas acções no caso de ocorrer uma alienação de alguns dos centros comerciais detidos por participadas da SIERRA Holdings BV. Essa alienação pode tomar a forma de venda do activo ou venda das acções da sociedade que, directa ou indirectamente, detém o activo. A revisão de preço será devida caso essa alienação tenha lugar a um preço inferior ao Valor de Mercado do Activo ou NAV ("Net Asset Value") das acções da sociedade detentora do activo ("diferencial de preço").

A revisão de preço corresponderá no máximo ao potencial imposto sobre as mais valias que se gerariam se, em vez da contribuição ou venda das acções da sociedade detentora do activo à SIERRA Holdings BV, tivesse sido feita contribuição ou venda desse activo.

Em qualquer dos casos, a revisão de preço será afectada pela percentagem de detenção da sociedade detentora do activo pelos Investidores e está limitada a:

- (i) no caso de venda de activos, ao valor máximo de 119.341 mil Euro;
- (ii) no caso de venda das acções da sociedade que directa ou indirectamente detém o activo, ao valor máximo de 59.670 mil Euro; a revisão de preço só terá lugar caso o diferencial de preço não possa ser imputado a outro factor que não impostos diferidos;
- (iii) em qualquer dos casos, da revisão de preço efectuada não poderá resultar um novo preço que seja superior ao Valor de Mercado do activo ou do NAV ("Net Asset Value") conforme se trate, respectivamente, de uma transacção do activo ou de acções.

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

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

É entendimento do Grupo, que a venda directa do activo não é atractiva por sobre ela incidirem ónus que não serão suportados se a venda se efectuar através da alienação de acções da sociedade que detém o activo.

A Sonae Sierra através da sua filial Projekt Berlin SB II, GmbH tem a obrigação de adquirir 44% da filial Immo Projekt Berlin Alexanderstraße Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG, existindo ainda uma "Put-

Call-option” para os restantes 6 %. Para esta operação existe um preço acordado de Euro 35.003.270 e a assunção de dividas no montante de Euro 14.186.461.

### 37. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

Em Janeiro de 2005, os activos da subsidiária Parque Dom Pedro Shopping, S.A. foram transferidos para um Fundo Imobiliário constituído no Brasil, sendo objectivo do Grupo proceder à alienação a terceiros de parte das acções detidas nesta subsidiária.

### 38. DIVIDENDOS

Conforme deliberação da Assembleia Geral da empresa mãe, datada de 30 de Março de 2004, os dividendos por conta do resultado líquido de 2003 atribuídos aos accionistas da Sonae Sierra, ascenderam Euro 9.103.920 (Euro 0,28 / acção), tendo os mesmos sido pagos em 2004.

Relativamente aos dividendos por conta do resultado líquido de 2004, o Conselho de Administração propõe que seja pago um dividendo de Euro 0,4 por acção. Este dividendo está sujeito à aprovação dos accionistas em Assembleia Geral e não foi incluído como passivo nas demonstrações financeiras anexas.

### 39. RESULTADOS POR ACÇÃO

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, os resultados básicos por acção correspondem ao resultado líquido dividido pelo número médio ponderado de acções ordinárias da Sonae Sierra durante o período, tendo sido calculado como segue:

	31.12.04	31.12.03
Resultado para efeito de cálculo dos resultado líquido por acção básico (resultado líquido do exercício)	82 246 357	208 667 527
Número de acções	32 514 000	32 514 000
Resultado por acção	2.53	6.42

A Sonae Sierra não tem acções potenciais diluídas e por essa razão o resultado por acção diluído é idêntico ao resultado básico por acção.

### 40. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Nos exercícios de 2004 e 2003 foram identificados como segmentos de negócio os seguintes segmentos:

- Investimento em centros comerciais
- Gestão de centros comerciais

As restantes actividades do grupo e os serviços corporativos encontram-se classificados como não alocados.

Os segmentos geográficos identificados nos exercícios de 2004 e 2003 foram os seguintes:

- Europa
- Brasil

As transacções ocorridas nos exercícios de 2004 e 2003 inter-segmentos foram anuladas no processo de consolidação.

O número médio de colaboradores em 2004 por segmento de negócio e geográfico pode ser resumido como segue:

	2004
Investimento em centros comerciais	5
Gestão de centros comerciais	405
Não alocados	175
	<u>585</u>
	2004
Europa	533
Brasil	52
	<u>585</u>

É apresentada em anexo a principal informação relativa aos contributos por segmentos de negócio e geográficos existentes em 31 de Dezembro de 2004 e 2003.

#### 41. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 7 de Março de 2005. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Accionistas nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



	Investimentos em Centros Comerciais		Gestão de Centros Comerciais		Não alocados		Total	
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
Proveitos:								
Vendas	23 000	-	-	-	-	-	23 000	-
Prestações de serviços	155 346 920	130 536 914	76 445 588	82 447 402	3 987 362	3 878 336	235 779 870	216 862 652
Variação de valor das Propriedades de Investimento	113 249 252	91 033 123	-	-	-	-	113 249 252	91 033 123
Outros proveitos operacionais	14 003 350	18 245 727	4 955 364	3 292 707	14 138 895	118 707 958	33 097 609	140 246 392
	282 622 522	239 815 764	81 400 952	85 740 109	18 126 257	122 586 294	382 149 731	448 142 167
Proveitos inter-segmentos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de proveitos	282 622 522	239 815 764	81 400 952	85 740 109	18 126 257	122 586 294	382 149 731	448 142 167
Resultado operacional do segmento	239 107 336	196 109 843	(2 609 542)	2 414 362	(21 651 667)	89 710 514	214 846 127	288 234 719
Despesas não alocadas								
Juros líquidos							(36 213 005)	(30 553 492)
Outros resultados financeiros							(1 343 657)	(945 855)
Impostos sobre o rendimento							(50 532 015)	(7 658 852)
Interesses minoritários							(44 511 093)	(40 408 993)
Resultado líquido do exercício							82 246 357	208 667 527
Activos:								
Propriedades de investimento	1 984 732 629	1 582 305 537	-	-	224 893 570	221 157 549	2 209 626 199	1 803 463 086
Outros activos do segmento	316 253 056	225 983 049	23 650 247	25 706 797	76 182 048	205 073 903	416 085 351	456 763 749
Investimentos em associadas	48 098	48 098	17 500	47 500	2 769 281	2 941 658	2 834 879	3 037 256
Activos não alocados					-	-	-	-
	2 301 033 783	1 808 336 684	23 667 747	25 754 297	303 844 899	429 173 110	2 628 546 429	2 263 264 091
Passivos:								
Passivos do segmento	1 375 102 617	1 124 392 245	27 199 212	27 734 054	154 349 904	169 287 602	1 556 651 733	1 321 413 901
Passivos não alocados	-	-	-	-	-	-	-	-
	1 375 102 617	1 124 392 245	27 199 212	27 734 054	154 349 904	169 287 602	1 556 651 733	1 321 413 901
Fluxos de caixa:								
Fluxos de caixa das actividades operacionais	94 224 964	92 508 382	(3 895 133)	5 116	(39 760 391)	(16 458 209)	50 569 440	76 055 289
Fluxos de caixa das actividades de investimento	(118 700 656)	113 913 977	1 420 140	(217 937)	(56 050 464)	(71 121 597)	(173 330 980)	42 574 443
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	52 717 926	121 954 095	(26 687)	10 725	(884 678)	(144 246 594)	51 806 561	(22 281 774)
	28 242 234	328 376 454	(2 501 680)	(202 096)	(96 695 533)	(231 826 400)	(70 954 979)	96 347 958





	Europa		Brasil		Total	
	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31	04.12.31	03.12.31
Proveitos do segmento	369 754 566	422 047 532	12 395 165	26 094 635	382 149 731	448 142 167
Activos do segmento	2 464 271 635	2 118 787 105	164 274 794	144 476 986	2 628 546 429	2 263 264 091

## **RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL CONTAS CONSOLIDADAS**

**Aos Accionistas da  
Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A.**

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi conferido, vimos submeter à vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a actividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas consolidados da Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A. (designada por Sonae Imobiliária, S.G.P.S., S.A., até 16 de Fevereiro de 2005) (“Sonae Sierra”) e Subsidiárias (“Grupo”), relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração da Sonae Sierra.

Acompanhámos a evolução da actividade e os negócios da Sonae Sierra e suas principais empresas participadas, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor, tendo recebido do Conselho de Administração e dos diversos serviços da Sonae Sierra e ainda dos órgãos sociais e serviços das principais empresas participadas todas as informações e esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004, a demonstração consolidada de resultados por naturezas, a demonstração consolidada dos fluxos de caixa e a demonstração das alterações no capital próprio para o exercício findo naquela data e o respectivo anexo, os quais foram preparados 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 consolidadas estejam de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”). Analisamos igualmente o Relatório Consolidado de Gestão, elaborado pelo Conselho de Administração. Adicionalmente, analisamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, elaborada pelo Revisor Oficial de Contas, presidente deste Conselho, a qual mereceu o nosso acordo.

Face ao exposto, somos de opinião que, as demonstrações financeiras consolidadas supra referidas e o Relatório Consolidado de Gestão, bem como a proposta nele expressa, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovados em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos ainda manifestar ao Conselho de Administração da Sonae Sierra e aos serviços das empresas do Grupo o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram.

Porto, 7 de Março de 2005

---

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

---

Teresa Alexandra Martins Tavares  
Vogal

---

Benoit François Pierre Prat-Stanford  
Vogal

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA CONTAS CONSOLIDADAS

### **Introdução**

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada contida no Relatório de Gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004 da Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A. (designada por Sonae Imobiliária, S.G.P.S., S.A. até 16 de Fevereiro de 2005) (“Empresa”), as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004 que evidencia um total de 2.628.546.429 Euros e capitais próprios de 821.817.509 Euros, incluindo um resultado líquido de 82.246.357 Euros, a Demonstração consolidada dos resultados por naturezas, a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa e a Demonstração consolidada das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

### **Responsabilidades**

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

### **Âmbito**

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

**Opinião**

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2004, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS), emitidas pelo “International Accounting Standards Board” (IASB) e a informação nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Porto, 7 de Março de 2005

---

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

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

Sede: Lugar do Espido, Via Norte, Maia

Capital Social: € 162.244.860

Matriculada na C.R.C da Maia sob o nº 2252-A

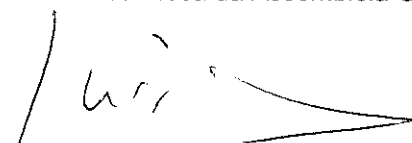
Pessoa Colectiva nº 502 290 811

Certifico que, nos termos da Acta número 27, de quatro de Abril de dois mil e cinco, lavrada no livro de Actas da Assembleia Geral de accionistas, se mostra aprovado por unanimidade o seguinte:

- a) o Relatório de Gestão, Contas e respectivos anexos, relativos ao exercício de 2004, foram aprovados tal como apresentados;
- b) o Relatório de Gestão, Contas e respectivos anexos consolidados, relativos ao exercício de 2004, foram aprovados tal como apresentados;
- c) os Resultados Líquidos do exercício, que ascendem a € 111 672.664,00 (cento e onze milhões seiscentos e setenta e dois mil seiscentos e sessenta e quatro Euros), tenham a seguinte aplicação:
  - Resultados Transitados: € 98.667.064,00;
  - Dividendos: € 13.005.600,00, sendo o dividendo ilíquido a distribuir por acção de € 0,40.

Maia, 4 de Abril de 2005

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral



(Joaquim Pereira Mendes)