

**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**

**“We are ... 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 ALTOS NÍVEIS DE ENERGIA, IMAGINAÇÃO E INTEGRIDADE PARA OBTER PRODUTOS INOVADORES E RETORNOS ELEVADOS.

#### **Estratégia de crescimento**

A Sonae Sierra ambiciona ser uma das Empresas líder a nível Europeu 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 está na estrutura integrada das três áreas de negócio da empresa: propriedade, 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 poder agir respondendo adequadamente a todas as novas oportunidades de negócio.

#### **Focalização**

A Sonae Sierra é uma Empresa internacional focalizada inteiramente no sector de centros comerciais e de lazer.

Com o objectivo da especialização, a sua estratégia de investimento tem uma perspectiva de longo prazo. Apesar de preferir a propriedade dos activos por si promovidos – fomentando e acelerando assim o seu crescimento e maturação – a Sonae Sierra também investe em centros comerciais e de lazer em operação, desde que neles possa criar valor através da combinação flexível de conceitos como a renovação, a inovação e a gestão activa.

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 realmente inovadores e de alta qualidade.

## Principais Indicadores de 2005

2005 FOI UM ANO DE CONSIDERÁVEL PROGRESSO PARA A SONAE SIERRA. NÃO SÓ ESTABELECEU A SUA NOVA IDENTIDADE CORPORATIVA, COMO TAMBÉM SE DESENVOLVEU NOS NOVOS MERCADOS NO SUL DA EUROPA, NOMEADAMENTE NA GRÉCIA E EM ITÁLIA, CONSOLIDANDO A SUA POSIÇÃO NOS OUTROS PAÍSES ONDE OPERA.

- ❑ O EBITDA aumentou de € 107,6 milhões para € 125,7 milhões, crescendo 17%
- ❑ O NAV (Net Asset Value) por acção aumentou de € 32,6 para € 38,9, crescendo 19%
- ❑ O NAV a 31 de Dezembro de 2005 foi de € 1.265 milhões
- ❑ O Resultado líquido atribuível a accionistas foi de € 148,1 milhões, um crescimento de 80%
- ❑ Alavancagem dos Activos fixou-se em 31,9%
- ❑ Rácio de cobertura de juros foi de 2,52
- ❑ Adquiriu posições financeiras em oito centros comerciais
- ❑ Concluiu quatro novos centros comerciais durante o ano
- ❑ A Área Bruta Locável (ABL) sob gestão em Portugal, Espanha, Itália, Grécia e Brasil atingiu 2 milhões de m<sup>2</sup>
- ❑ Opera em seis Países com uma equipa de 709 Colaboradores de 11 diferentes nacionalidades.

Indicadores	2001	2002	2003	2004	2005
NAV dos Imóveis a 31 Dez (milhões €)	934	1.037	948	1.060	1.265
NAV dos Imóveis a 31 Dez por acção (€)	24,9	27,67	29,16	32,60	38,90
ABL centros detidos em operação (000's m <sup>2</sup> )	790	1.140	1.203	1.362	1.586
ABL centros geridos (000's m <sup>2</sup> )	1.128	1.517	1.564	1.839	2.025
Número de contratos de lojistas sob gestão	3.949	5.089	5.399	6.134	7.166
EBITDA Consolidado - POC (milhões €)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
EBITDA Consolidado - IAS (milhões €)	73,8	95,5	98,1	107,6	125,7
Resultado Líquido Consolidado POC (milhões €)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Resultado Líquido Consolidado IAS (milhões €)	120,9	144,4	208,7	82,3	148,15

*Contas não auditadas*

% variação	2001	2002	2003	2004	2005
NAV dos Imóveis a 31 Dez por acção	24%	11%	5%	12%	19%
ABL centros detidos em operação	35%	44%	5%	13%	17%
ABL centros geridos	18%	34%	3%	18%	10%
Número de contratos de lojistas sob gestão	14%	29%	6%	14%	17%

*Contas não auditadas*

## **Eventos Significativos de 2005**

TODOS OS ANOS REPRESENTAM UMA NOVA ETAPA PARA A SONAE SIERRA. 2005 NÃO FOI EXCEPÇÃO.

A inauguração do Mediterranean Cosmos, o primeiro centro comercial e de lazer da Sonae Sierra na Grécia e o primeiro deste género neste País, foi um marco importante para a Empresa e um importante passo na sua afirmação como empresa internacional de centros comerciais e de lazer nas áreas de propriedade, promoção e gestão.

Este primeiro projecto – um investimento de € 110 milhões com mais de 210 lojas e zonas de lazer, numa área única de 250.000 m<sup>2</sup>, junto ao mar Mediterrâneo – não só expandiu os nossos objectivos operacionais através da presença da Sonae Sierra num novo território, como ainda criou um novo patamar comparativo para os nossos competidores.

O Mediterranean Cosmos é o primeiro centro comercial e de lazer construído de raiz na Grécia, por isso representa o começo de uma nova fase de desafios e de oportunidades, colocando a Sonae Sierra numa posição de destaque neste novo mercado.

### **Expansão em Itália**

A inauguração do Mediterranean Cosmos destaca-se como o evento mais significativo de 2005, contudo, não significa que outros acontecimentos protagonizados pela Empresa tenham menor importância.

Durante o 2005, por exemplo, a Sonae Sierra finalizou novas joint-ventures e parcerias com investidores, que resultaram num importante projecto em Caselle (Turim) e outro em La Spezia. Em conjunto com as aquisições efectuadas de dois centros comerciais próximos de Veneza e de Pádua, todos estes projectos irão aumentar significativamente a presença crescente da Empresa em Itália.

A Sonae Sierra abriu dois novos centros comerciais e de lazer em Portugal – o LoureShopping à entrada de Lisboa, e o Serra Shopping na Covilhã –, começou a construção do Lima Retail Park, em Viana do Castelo e ganhou o concurso público de um novo projecto em S. João da Madeira, o Nova Avenida.

Um novo centro comercial foi inaugurado em Espanha – Plaza Éboli em Pinto, nos arredores de Madrid – e dois novos projectos vão ser finalizados durante o próximo ano.

Todos estes eventos confirmam o contínuo compromisso da Sonae Sierra na sua estratégia de expansão através do crescimento orgânico e de aquisições.

### **Ambiente**

Em Dezembro, a Sonae Sierra atingiu outro marco importante, quando o seu Sistema de Gestão Ambiental foi certificado de acordo com a norma ISO 14001:2004. Este prémio, do Lloyd's Register Quality Assurance, nunca antes havia sido atribuído ao sector de centros comerciais e de lazer. A Sonae Sierra acredita que este prémio é um merecido reconhecimento pelo trabalho efectuado na manutenção de um elevado nível de responsabilidade ambiental. Este prémio foi duplamente relevante, dado que ao mesmo tempo que lhe era reconhecido o trabalho colectivo como empresa, dois centros comerciais da Sonae Sierra – o Centro Colombo em Lisboa e o NorteShopping em Matosinhos – também receberam certificações individuais ISO 14001:2004 como reconhecimento dos seus resultados em matéria ambiental.

Por fim, a Sonae Sierra lançou, no início de 2005 um novo nome e uma nova identidade corporativa. Estas iniciativas marcam um novo começo para a Empresa. Os seus objectivos, porém, permanecem agora, como sempre; ser a primeira empresa que, na Europa e no Brasil, as pessoas identificam quando pensam na indústria de centros comerciais e de lazer.

## 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.

### Joint-Ventures

Centros em Operação	Parceiros	País	Sonae 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 Zubiarte, Bilbao, 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%)	Reino Unido E.U.A	50%
NorteShopping, Porto, Portugal	TIAA- CREF	E.U.A	50%
MadeiraShopping, Funchal, Portugal	Estevão Neves	Portugal	50%
Parque Atlântico, Ponta Delgada, Portugal	Grupo NSL	Portugal	50%
Serra Shopping, Covilhã, Portugal	Pan European	Reino Unido	50%
Parque Principado, Oviedo, Espanha	LAR Grosvenor	Espanha	50%
Parque D. Pedro, Campinas, São Paulo, Brasil	Sierra Enplanta	Brasil	97,9%
Boavista Shopping, São Paulo, Brasil	Sierra Enplanta	Brasil	97,7%
Plaza Sul Shopping, São Paulo, Brasil	Sierra Enplanta	Brasil	20%
Mediterranean Cosmos, Salónica, Grécia	Grupo Charagonis (19,95%) Lamda Development (60,1%)	Grécia	19,95%

Centros em Desenvolvimento	Parceiros	País	Sonae Sierra
Setúbal Retail Park, Setúbal, Portugal Viana Retail Park, Vianna do Castelo, Portugal	Miller Developments	Reino Unido	50%
RioSul, Seixal, Portugal	Pan European	Reino Unido	50%
Plaza Mayor Shopping, Málaga, Espanha	Castle City	Reino Unido	75%
Aegean Park, Atenas, Grécia	Grupo Charagonis	Grécia	50%
Freccia Rossa, Brescia, Itália	AIG (40%) Coimpredil (10%)	E.U.A. Itália	50%
Alexa, Berlin, Alemanha	Foncière Euris	França	50%
El Rosal, Ponferrada, Espanha	Grupo Mall	Espanha	70%
Shopping Campo Limpo, São Paulo, Brasil	Tivoli EP	Brasil	20%
La Spezia, Spezia, Itália	ING Real Estate Development	Holanda	50%

Outros	Parceiros	País	Sonae Sierra
Sierra Charagonis - Promoção, gestão e detenção de Centros Comerciais (Grécia)	Grupo Charagonis	Grécia	50%
Sierra Enplanta, S.A. - Promoção, gestão e detenção de Centros Comerciais (Brasil)	Enplanta Engenharia	Brasil	50%
Mediterranean Cosmos - Gestão de propriedade (Grécia)	Grupo Charagonis (37,5%) Grupo Lamda (25%)	Grécia	37,5%
SEgest - Gestão de Centros Comerciais (Itália)	Espansione Commerciale	Itália	50%
Fundo Sierra	ABP CDC CNP Assurances Ecureuil Vie TIAA- CREF	Holanda França França França E.U.A.	50,1%

## **Os negócios**

### **Sierra Investments**

Com o crescimento das rendas e com o aumento do Valor dos Activos, 2005 foi um bom ano para o negócio da propriedade, encabeçado pela Sierra Investments. A aquisição de quatro centros comerciais à Sierra Developments e a venda de outros quatro ao Fundo Sierra teve um contributo positivo, proporcionando à Empresa a consolidação da sua presença no mercado italiano.

### **Sierra Developments**

A abertura do Mediterranean Cosmos na Grécia, a progressão da construção do Alexa em Berlim, e a esperada conclusão das negociações em Dortmund, contribuíram para a consolidação do negócio da promoção e desenvolvimento de centros comerciais e de lazer em novos mercados.

### **Sierra Management**

Os nove novos centros comerciais que acresceram ao portfolio da Empresa durante 2005, levaram a Sierra Management a aumentar a abrangência geográfica das suas actividades de comercialização, gestão e marketing de centros comerciais e de lazer, operando assim em cinco países na Europa.

### **Sonae Sierra Brazil**

A compra de uma posição no Plaza Sul em São Paulo, elevou o número de centros comerciais no nosso portfolio para oito. O objectivo da Sonae Sierra é aumentar esse número, e consolidar a sua posição como promotor, proprietário e gestor de centros comerciais e de lazer no mercado Brasileiro.

## **SIERRA INVESTMENTS**

O NEGÓCIO DA PROPRIEDADE DE CENTROS COMERCIAIS E DE LAZER FOI PARTICULARMENTE POSITIVO EM 2005 COM O INÍCIO DA ACTIVIDADE DA SIERRA INVESTMENTS QUER NA GRÉCIA, COM A AQUISIÇÃO DO MEDITERRANEAN COSMOS, QUER EM ITÁLIA, ATRAVÉS DO FUNDO SIERRA, COM A AQUISIÇÃO DO VALECENTER E DO AIRONE. ESTAS AQUISIÇÕES AUMENTAM A DIVERSIDADE GEOGRÁFICA DOS ACTIVOS DA EMPRESA.

### **Eventos Significativos de 2005**

- ❑ Aquisição do Valecenter e do Airone em Itália a entidades terceiras
- ❑ Aquisição de posições adicionais em cinco centros comerciais a entidades terceiras
- ❑ Adquiridos à Sierra Developments quatro centros comerciais
- ❑ Venda do Coimbra Retail Park em Coimbra, Portugal
- ❑ Contribuição de quatro centros comerciais para o Fundo Sierra
- ❑ Aumento de € 647 milhões no valor de mercado do portfolio, um crescimento de 21%

### **O negócio**

A Sierra Investments é a Empresa proprietária dos centros comerciais e de lazer e a responsável pelo negócio de investimento na Europa. Para além de deter a propriedade dos activos, a sua função é também a de gerir activamente todos os centros comerciais e de lazer em operação com o propósito de aumentar o valor de mercado dos respectivos activos.

O contributo desta área de negócio para os resultados da Sonae Sierra resulta da combinação das rendas auferidas nos centros comerciais e da valorização de mercado dos activos de sua propriedade. A Sierra Investments, através da Sierra Asset Management, presta também serviços de gestão de activos às propriedades.

A Empresa actua numa perspectiva de longo prazo, investindo preferencialmente em activos promovidos pela Sierra Developments, mas também investindo selectivamente em activos em operação em que claramente possa criar valor quer através duma gestão activa da propriedade quer através da exploração do respectivo potencial de expansão/renovação.

A Sierra Investments detém 50,1% do Fundo Sierra. Para além da sua posição de co-proprietária a Empresa é também a gestora dos activos detidos pelo Fundo.

### **2006 - Perspectivas**

O crescimento económico na União Europeia permaneceu lento durante os últimos meses de 2005, com um crescimento anual modesto do PIB, fundamentalmente causado pelos impactos negativos na economia do aumento do preço do petróleo e da depressão do consumo privado.

As perspectivas para 2006 são mais optimistas. Mesmo as economias Europeias com um crescimento mais lento começam a mostrar sinais de melhoria. Contudo, o aumento da inflação apresenta-se como um sério risco, com alguns indicadores a sugerir que – após um período de dois anos sem movimentos na tentativa de combater as pressões de aumento de preços na Zona Euro – o Banco Central Europeu poderá continuar a aumentar as taxas de juro em 2006.

No entanto, o mercado de investimento imobiliário permanece activamente comprador, com os fundos de pensões, os investidores institucionais e os investidores privados abastados ainda a demonstrarem um ávido apetite por propriedades comerciais, com considerável competição entre investidores face a activos de qualidade elevada. Em consequência, ganhos significativos no valor das propriedades têm vindo a acontecer apoiados no decréscimo acentuado das yields. Dada a forte procura de

propriedades de investimento de qualidade, com as respectivas apreciações, a Sierra Investments aproveitou a oportunidade para vender activos não estratégicos, a um preço que reflecte o prémio que o mercado está disposto a pagar, deste modo contribuindo para a melhoria dos seus resultados.

Com o mercado desta forma competitivo, a escassez de propriedades de investimento de qualidade deve continuar. Nestas circunstâncias e apesar de permanecer optimista, a Sierra Investments acredita que, no futuro, existirão menos oportunidades para adquirir activos de qualidade.

## 2005 - Desempenho

COM O AUMENTO DE 15% DAS RECEITAS PROVENIENTES DAS RENDAS E UM AUMENTO NO VALOR (21%) DO PORTFOLIO, CONSEGUIDO ATRAVÉS DAS APRECIACÕES E DE AQUISIÇÕES SELECTIVAS DE NOVOS CENTROS COMERCIAIS, A SIERRA INVESTMENTS EXCEDEU AS SUAS PERSPECTIVAS PARA 2005.

Durante o ano de 2005, a Sierra Investments adquiriu quatro novos centros comerciais à Sierra Developments: Plaza Éboli, que serve a cidade de Pinto próxima de Madrid; LoureShopping, com uma área de influência no nordeste da grande Lisboa; Serra Shopping na Covilhã, no Este de Portugal; e Mediterranean Cosmos, o primeiro centro comercial e de lazer moderno construído de raiz em Salónica, Grécia.

A Sierra Investments adquiriu as posições que a Eroski detinha nos seguintes centros comerciais: 35% do centro comercial Dos Mares, perto de Múrcia, 40% do centro comercial Avenida M40, em Madrid, 35% do centro comercial Luz del Tajo, em Toledo, e 35% do centro comercial Plaza Éboli, passando a controlar 100% desses activos, todos localizados em Espanha.

Em linha com a estratégia de investimento e de parcerias delineada, a Sierra Investments, em Portugal, vendeu a sua posição no Coimbra Retail Park à Scottish Widows Investment Partnership e vendeu ainda 50% da posição que detinha no Serra Shopping à PanEuropean Investments.

Quatro centros da Sierra Investments – Parque Principado em Oviedo (Espanha), Dos Mares, em Múcia (Espanha), Luz del Tajo, em Toledo (Espanha), e Estação Viana em Viana do Castelo (Portugal) – foram contribuídos para o Fundo Sierra durante 2005, beneficiando significativamente a performance do Fundo.

Como parte da estratégia de consolidação da posição da Sonae Sierra no sector dos centros comerciais e de lazer em Itália, o Fundo Sierra também adquiriu dois centros comerciais em operação: Valecenter, na área metropolitana de Veneza, e Airone em Monselice, perto de Pádua. O Fundo adquiriu também uma posição adicional de 25% em La Farga, Hospitalet, Barcelona, Espanha.

### Rendas e Vendas

	Rendas fixas		Rendas variáveis		Rendas totais		% 05/04 rendas		Vendas		% 05/04 vendas	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	total	like-for-like	2005	2004	total	like-for-like
Portugal	151.133	145.419	10.117	10.927	161.250	156.346	3,1%	3,0%	1.845.791	1.784.537	3,4%	2,6%
Espanha	61.968	45.705	2.360	2.001	64.328	47.706	34,8%	4,9%	766.516	603.589	27,0%	6,4%
Itália	7.449	0	0	0	7.449	0	-	-	53.395	0	-	-
Grécia	1.204	0	161	0	1.365	0	-	-	23.045	0	-	-

Valores em milhares de Euro

### Taxa de Ocupação

	Taxa de Ocupação	
	2005	2004
Portugal	97%	97%
Espanha	94%	95%
Itália	94%	-
Grécia	78%	-

## Valor de mercado dos activos

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

A queda das taxas de capitalização e de desconto em Portugal e em Espanha tiveram um efeito positivo nas avaliações das propriedades da Sierra Investments durante 2005. O aumento das avaliações do portfolio da empresa, numa base comparável e em relação a 31 de Dezembro de 2004, foi de 7,4%. Este resultado, obtido através do aumento do valor do portfolio de 9,3% em Espanha e 6,6% em Portugal, deveu-se principalmente à descida das taxas de capitalização e de desconto em quase todos os centros comerciais.

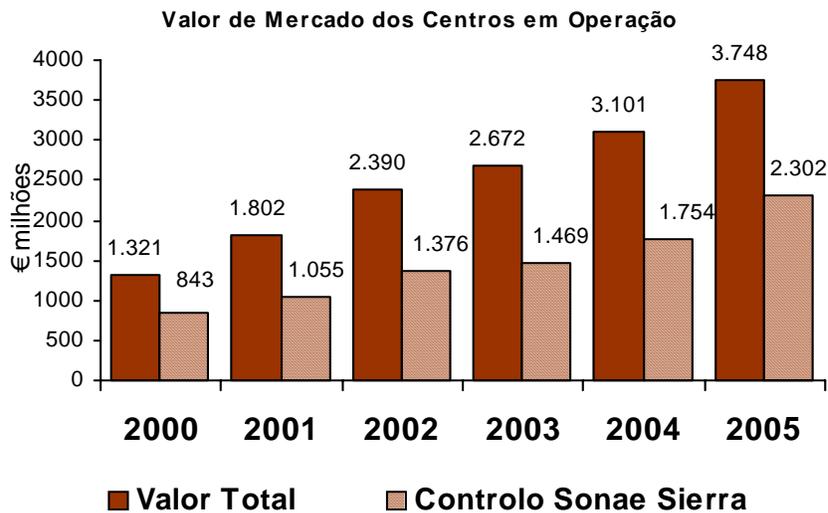
### Valor de Mercado

Valores em milhares de Euro

Centros Comerciais em Operação	% Sierra *	Valor de Mercado		Variação de OMV Total	Variação de OMV %
		31 Dez. 2005	31 Dez. 2004		
AlgarveShopping	100%	115.977	98.100	17.877	18%
Arrábida Shopping	50%	67.240	64.028	3.212	5%
CascaíShopping	50%	142.772	133.310	9.462	7%
Centro Colombo	50%	311.399	297.956	13.444	5%
Centro Vasco da Gama	50%	118.028	108.727	9.301	9%
CoimbraShopping	100%	37.239	34.803	2.436	7%
Estação Viana	100%	73.301	67.440	5.861	9%
GaiaShopping	50%	71.103	67.346	3.757	6%
GuimarãesShopping	100%	42.592	39.700	2.892	7%
LoureShopping 5)	100%	110.419	-	-	-
MadeiraShopping	50%	36.301	35.385	916	3%
MaiaShopping	100%	56.453	53.687	2.766	5%
NorteShopping	50%	168.301	155.956	12.345	8%
Parque Atlântico	50%	30.914	28.431	2.483	9%
Viacatarina	50%	35.755	34.966	789	2%
SerraShopping 5)	50%	20.370	-	-	-
Edifício Grandela	100%	5.021	5.059	-38	-1%
Gare do Oriente	100%	1.162	998	164	16%
Coimbra Retail Park 1)	0%	0	8.278	-	-
<b>Total Portugal</b>		<b>1.444.344</b>	<b>1.234.167</b>	<b>210.177</b>	-
Avenida M40 4)	100%	92.077	60.050	32.027	53%
Dos Mares 3)	100%	48.056	23.741	24.315	102%
Grancasa	50%	80.490	69.008	11.482	17%
La Farga 2)	50%	28.747	12.193	16.554	136%
Luz Del Tajo 3)	100%	89.460	48.230	41.230	85%
Max Centre	50%	77.547	69.588	7.960	11%
Parque Principado	50%	78.492	67.532	10.960	16%
Plaza Eboli 5)	100%	54.647	-	-	-
Plaza Mayor	100%	80.222	79.045	1.177	1%
Valle Real	50%	45.256	38.089	7.167	19%
Zubiarte	50%	43.766	52.410	-8.645	-16%
<b>Total Espanha</b>		<b>718.758</b>	<b>519.884</b>	<b>198.873</b>	-
Valecenter 6)	100%	99.258	-	-	-
Airone 6)	100%	17.257	-	-	-
<b>Total Itália</b>		<b>116.515</b>	<b>0</b>	<b>116.515</b>	-
Mediterranean Cosmos	19,95%	22.353	-	-	-
<b>Total Grécia</b>		<b>22.353</b>	<b>0</b>	<b>22.353</b>	-
<b>Total</b>		<b>2.301.969</b>	<b>1.754.051</b>	<b>547.918</b>	-

\* Nos centros detidos pelo Fundo SIERRA, significa controlo

- 1) Coimbra Retail Park foi vendido durante 2005
- 2) Aquisição de uma participação adicional de 25% durante 2005
- 3) Aquisição de uma participação adicional de 30% durante 2005
- 4) Aquisição de uma participação adicional de 40% durante 2005
- 5) Abertura durante 2005
- 6) Aquisições durante 2005



## Perspectivas no mercado de retalho

As perspectivas no mercado de retalho sugerem que, apesar da incerteza do crescimento económico na Europa, vão continuar a existir oportunidades para o desenvolvimento das principais actividades da Empresa.

### Portugal

As perspectivas económicas de curto prazo são ligeiramente melhores, quando comparadas com 2005, apesar de se esperar que Portugal continue a crescer abaixo da média dos países da Zona Euro. Contudo, mudanças estruturais e a modernização continuam a influenciar o mercado de retalho e os valores das propriedades comerciais. O interesse dos lojistas permanece firme, e a procura por parte de investidores pode levar a futuras descidas de yields. Com o crescimento contínuo das vendas, o sector do retalho permanece forte e é suportado por um aumento constante do emprego. As yields elevadas, quando comparadas com outros mercados, ajudam a manter o interesse de investidores nacionais e internacionais. Contudo as yields estão sob crescente pressão, e é expectável que venham a descer ainda mais. Até que a reformas do mercado de arrendamento sejam aprovadas no parlamento, os retail parks e centros comerciais devem continuar a ter retornos superiores, comparativamente com as principais ruas de comércio.

### Espanha

Apesar do abrandamento económico esperado em 2006, em Espanha a diferença entre oferta e procura deve suportar, ou até levar, a um aumento das rendas nas melhores propriedades comerciais. A procura dos Lojistas pelas principais ruas comerciais ainda supera a oferta, e os novos centros comerciais despertam grande interesse. A oferta limitada de propriedades comerciais de qualidade, continua, em larga medida, a movimentar o mercado, sendo a maior pressão sentida nos centros das cidades.

Os centros comerciais continuam a fornecer a grande parte de novo espaço disponível, tendo este tendência para ser absorvido de uma forma bastante rápida. O sector dos retail parks continua a sua expansão, com numerosos projectos em vias de construção, incluindo formatos mistos de centros comerciais e retail parks. Contudo, dadas as mudanças já verificadas nas yields, ganhos devidos a futuras decidas, serão muito mais limitados. O sector dos retail parks tem potencial para uma futura descida de yields, dado o interesse crescente por parte de Lojistas e de investidores. O mercado permanece caracterizado por uma elevada liquidez no lado da procura, mas a falta de oferta leva a

que a procura de oportunidades seja difícil e a que os investidores necessitem de ser criativos na sua abordagem, nomeadamente através de financiamento antecipado ou oferecendo acções em troca de activos, como recentemente aconteceu.

### **Itália**

O crescimento do consumo privado deve permanecer lento, mas mudanças estruturais e novos projectos vão continuar a influenciar o mercado. O crescimento do PIB deve melhorar ligeiramente nos próximos dois anos, devendo este situar-se em média nos 1,3%, com a queda do desemprego a providenciar também notícias positivas para a economia.

Oportunidades para encontrar novos activos devem ocorrer no centro e sul de Itália, dado que os novos projectos estão a desviar-se do norte. Apesar do número de hipermercados, centros comerciais e retail parks continuar a aumentar, o mercado como um todo ainda não atingiu um ponto de saturação com espaços modernos e a oferta total a permanecer abaixo dos níveis de mercados similares.

O risco de oferta elevada não deve ser significativo, contudo pode mudar de cidade para cidade. A consolidação do mercado permanece um elemento chave na estratégia de investimento no sector do retalho, com um número cada vez mais elevado de investidores locais e internacionais a investirem, principalmente em propriedades comerciais modernas.

### **Grécia**

A actividade económica deve continuar a desacelerar nos próximos dois anos, devido ao reduzido crescimento da procura interna. No entanto, o crescimento do PIB deve ser bastante acima da média da União Europeia.

As yields no sector do retalho em geral – e particularmente as yields dos centros comerciais – são elevadas no contexto Europeu, continuando a aumentar o interesse dos investidores. Contudo, apesar de existirem bastantes planos para projectos futuros, os projectos podem ter tendência para não avançarem. Mais ainda, a possibilidade dos projectos existentes serem detidos pelos promotores durante um longo período, pode levar ainda mais à redução da oferta existente para os investidores. A promoção e financiamento antecipado são assim factores ainda mais críticos para obter exposição a este mercado. As yields dos centros comerciais estão de momento estáveis, mas é expectável a sua compressão, à medida que o mercado amadurece e a liquidez aumenta. À medida que os novos centros comerciais aparecem no mercado, a concorrência nas ruas comerciais aumenta, levando a que as rendas, em localizações menos favoráveis, sejam pressionadas como tem vindo a ocorrer. Após as mudanças provocadas pelos novos centros comerciais serem absorvidas, vai ficar mais claro se os níveis actuais de rendas são sustentáveis.

### **Alemanha**

Após um ano difícil, a economia Alemã deve melhorar ligeiramente em 2006, com um crescimento do PIB esperado a atingir 1,6% suportado por um crescimento elevado das exportações e investimento interno. O campeonato do mundo de futebol vai providenciar à economia o tão necessário impulso, com algumas áreas do sector do retalho a beneficiar do facto de 2006 ser o último ano antes do aumento de 3% do IVA. A nova taxa de 19% no IVA pode tornar 2007 um ano difícil para os Lojistas. A procura de espaço nas principais ruas comerciais e centros comerciais chave permanece relativamente forte, principalmente pelos grandes Lojistas na área do vestuário, mas os aumentos de rendas devem permanecer limitados na primeira metade do ano. A expansão de Lojistas internacionais para a Alemanha também está a contribuir para uma boa procura de espaços em centros comerciais.

Os planos para novos espaços em centros comerciais, per capita, permanecem robustos, mas com valores mais baixos, quando comparados com outros mercados maduros, como o Reino Unido e a França. Novos projectos totalizando 800.000 m<sup>2</sup> devem surgir nos próximos dois anos. O mercado deve conseguir absorver esta nova oferta, embora pressionando ainda mais os centros comerciais

mais antigos e ruas comerciais secundárias, onde as taxas de ocupação são já um problema. O mercado de investimento em propriedades comerciais teve um ano sólido e o interesse sustentado nos centros comerciais entre os investidores internacionais deve continuar nos próximos seis meses. Os problemas sucessivos que atingiram os fundos abertos podem levar a algumas mudanças relevantes no curto prazo. Muitos agentes do mercado, estão a favor da introdução dos REIT's (Real Estate Investment Trusts) de forma a retirar dinheiro – particularmente de investidores de curto prazo – dos fundos abertos. A grande questão, que permanece sem resposta é a de saber como devem ser taxados os REIT's. Se o governo encontrar uma solução aceitável para esta questão, eles poderão ser introduzidos em 2007.

### **Perspectivas futuras da Empresa**

Olhando para o futuro, a Sierra Investments vai permanecer focalizada no seu objectivo final – atingir elevados retornos através de novos investimentos em centros comerciais em operação e providenciando serviços qualificados de gestão a activos de qualidade. A performance da empresa vai ser avaliada pela qualidade dos seus activos e pela sua geração de valor.

A Sierra Investments tenciona aumentar a sua presença na Alemanha e em Itália através da aquisição de centros comerciais em operação, seguindo a estratégia de identificar activos que tenham um elevado potencial de melhoria e acréscimo de valor sob a gestão da empresa.

Durante 2006, a Sierra Investments tenciona iniciar a expansão de 8.000 m2 no Arrábida Shopping no Porto (Portugal), bem como remodelações profundas no Centro Colombo em Lisboa (Portugal), Gran Casa em Saragoça (Espanha) e Valecenter, na zona metropolitana de Veneza (Itália), todas elas desenhadas para revitalizar os centros comerciais e manter a sua atractividade para os respectivos clientes.

## **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 investimentos, como proporciona novas fontes de conhecimento que permitirão melhorar a performance da Empresa no futuro.

Beneficiando da boa actividade operacional nos seus activos, e da descida de yields em Portugal e Espanha, o Fundo Sierra teve um ano muito positivo, com retornos para os seus investidores acima das expectativas.

Reflectindo a sua estratégia de gestão activa do portfolio, um número elevado de transacções – principalmente fora de Portugal – foi fechado em 2005, reduzindo assim o peso relativo de Portugal no portfolio do Fundo.

Ao longo de 2005, o Fundo Sierra adquiriu activos da Sierra Investments. Estes incluem o Parque Principado, Dos Mares, e Luz del Tajo todos localizados em Espanha, e Estação Viana localizado em Portugal. O fundo adquiriu também mais 25% da participação do centro comercial La Farga, em Espanha, e dois centros comerciais em Itália, Valecenter e Airone, directamente detidos por terceiros.

## Resultados da Sierra Investments

### Principais Indicadores Financeiros de 2005

- ❑ Proveitos Operacionais de € 156 milhões;
- ❑ EBITDA cresceu 14% atingindo € 128,9 milhões;
- ❑ Valor criado nas propriedades foi de € 144 milhões;
- ❑ Resultado líquido atribuível a accionistas de € 103,6 milhões, um aumento de 69%.

A Sierra Investments contribuiu com € 103,6 milhões para os proveitos consolidados da Sonae Sierra. A Empresa consolida integralmente o Fundo Sierra, 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 Resultado Directo inclui também os serviços de gestão de activos da Sierra Asset Management fornecida às diversas propriedades.

O crescimento dos proveitos operacionais, face a 2004, resulta, em grande medida, do crescimento do portfolio por via: (1) das aquisições à Sierra Developments, ocorridas durante o ano de 2005, de projectos que entretanto iniciaram actividade; (2) das aquisições em Itália; (3) da aquisição de uma participação adicional de 25% no La Farga (Hospitalet, Espanha). Adicionalmente, as rendas em Portugal foram influenciadas pela venda do Coimbra Retail Park (Coimbra, Portugal). O Resultado operacional dos centros comerciais cresceu 14%.

O aumento dos serviços de asset management, face a 2004, resulta do aumento dos activos que pertencem ao portfolio do Fundo Sierra.

O Custo financeiro líquido subiu 21% face a 2004, dado o aumento da dívida bancária de € 870 milhões para € 1.093 milhões. Este aumento surge, em grande parte, como resultado da aquisição de activos durante 2005 e das várias operações de refinanciamento que ocorreram no portfolio existente.

### Resultado Indirecto

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

O Valor criado nas propriedades de investimento atingiu € 144 milhões em 2005, dos quais € 91 milhões correspondem à criação de valor dos activos em Portugal, € 49 milhões em Espanha e os restantes € 4 milhões à criação de valor dos activos em Itália.

O ganho na venda de propriedades atingiu € 18 milhões e resulta, uma grande parte, do ajustamento de preço relacionado com a venda de 50% do CascaiShopping ocorrida em 1996.

Os Interesses minoritários de € 69,2 milhões correspondem principalmente à participação de 49,9% dos cinco parceiros do Fundo Sierra nos respectivos resultados.

**Sierra Investments**

<b>Conta de Resultados (€000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% 05/04</b>
Rendas fixas	134.002	112.003	20%
Rendas variáveis	8.234	8.018	3%
Direitos de ingresso	7.665	8.402	-9%
Outros proveitos	5.682	4.781	19%
Proveitos operacionais dos espaços de retalho	155.584	133.204	17%
Serviços de gestão	8.889	7.526	18%
Comercialização e promoção	2.914	1.876	55%
Conservação e reparação	4.572	3.478	31%
Outros custos	13.510	10.716	26%
Custos operacionais dos espaços de retalho	29.886	23.596	27%
Resultado operacional dos espaços de retalho	125.697	109.608	15%
Resultado operacional de estacionamento	3.321	3.527	-6%
Resultado operacional de co-geração	1.180	1.008	17%
<b>Resultado operacional dos centros comerciais</b>	<b>130.199</b>	<b>114.144</b>	<b>14%</b>
<b>Resultado operacional de escritórios</b>	<b>362</b>	<b>321</b>	<b>13%</b>
Proveitos dos serviços de Asset Management	7.496	6.057	24%
Custos de estrutura	9.117	7.180	27%
<b>EBITDA</b>	<b>128.939</b>	<b>113.341</b>	<b>14%</b>
Amortizações	203	3.734	-95%
Provisões	2.353	379	-
Custos/(proveitos) financeiros líquidos recorrentes	42.491	35.214	21%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	(361)	1.046	-135%
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>84.254</b>	<b>72.968</b>	<b>15%</b>
Imposto sobre rendimento	15.182	13.149	15%
<b>Resultado directo</b>	<b>69.072</b>	<b>59.819</b>	<b>15%</b>
Ganho na venda de propriedades	18.221	3.096	-
Valor criado nas propriedades	144.200	65.002	122%
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>162.421</b>	<b>68.097</b>	<b>139%</b>
Impostos diferidos	52.218	23.160	125%
<b>Resultado indirecto</b>	<b>110.203</b>	<b>44.937</b>	<b>145%</b>
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>179.275</b>	<b>104.756</b>	<b>71%</b>
<b>Atribuível a:</b>			
Accionistas	103.629	61.406	69%
Interesses minoritários	69.155	38.300	81%
Minoritários - Fee de Asset Management *	6.491	5.050	29%

*Contas não auditadas*

\* Inclui o pagamento do dividendo preferencial

**Sierra Investments**

<b>Balanço Consolidado (€000)</b>	<b>31-12-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>var. (05 - 04)</b>
Propriedades de Investimento e Outras	2.350.906	1.844.598	506.308
Lojistas	10.127	7.813	2.314
Impostos Diferidos Activos	16.335	14.261	2.074
Outros Activos	97.683	90.115	7.568
Caixa e Aplicações Financeiras	399.645	438.847	-39.202
<b>Total do Activo</b>	<b>2.874.696</b>	<b>2.395.633</b>	<b>479.063</b>
<b>Capital Próprio</b>	<b>787.687</b>	<b>761.305</b>	<b>26.381</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>293.484</b>	<b>221.056</b>	<b>72.428</b>
Empréstimos Bancários	1.106.952	870.124	236.828
Empréstimos de Accionistas	89.252	96.668	-7.416
Impostos Diferidos Passivos	384.000	285.014	98.986
Outros Passivos	213.321	161.465	51.855
<b>Total do Passivo</b>	<b>1.793.525</b>	<b>1.413.271</b>	<b>380.254</b>
<b>Capital Próprio, Interesses minoritários e Passivo</b>	<b>2.874.696</b>	<b>2.395.633</b>	<b>479.063</b>

*Contas não auditadas*

## **SIERRA DEVELOPMENTS**

PARCERIAS EM ITÁLIA, ESPANHA E PORTUGAL E O INÍCIO DA CONSTRUÇÃO DE NOVOS CENTROS COMERCIAIS EM ESPANHA E PORTUGAL, SÃO A CONFIRMAÇÃO DOS PLANOS DE EXPANSÃO DA EMPRESA NESTES MERCADOS.

### **Eventos Significativos de 2005**

- ❑ Quatro centros comerciais abriram na Europa: Mediterranean Cosmos na Grécia, Plaza Éboli em Espanha, LoureShopping e Serra Shopping em Portugal
- ❑ Iniciou-se a fase de construção de mais três novos projectos: El Rosal em Espanha, Lima Retail Park em Portugal e Freccia Rossa em Itália
- ❑ Os trabalhos de construção continuam em dois projectos: Rio Sul em Portugal e Alexa na Alemanha
- ❑ Venda de 50% do Serra Shopping e Rio Sul
- ❑ Novas parcerias com ING Real Estate e Mall Inversiones

### **O negócio**

A 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 necessárias para a concretização dos projectos com sucesso.

O negócio da promoção contribui significativamente para os proveitos consolidados da Sonae Sierra, através da prestação de serviços de gestão fornecidos aos nossos parceiros, durante as fases de concepção e construção, e do valor criado durante a fase de desenvolvimento. 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 a comercialização eficazes são também elementos chave para o sucesso dos projectos em desenvolvimento, pelo que estes serviços são contratados à Sierra Management.

### **2006 - Perspectivas**

O panorama económico europeu mostra sinais de melhoria, o que deverá ser um factor positivo para o negócio da promoção de centros comerciais.

A Sierra Developments está muito optimista com as novas oportunidades no mercado Ibérico, onde espera que o negócio da promoção de centros comerciais mantenha os níveis recentes de crescimento. Em Portugal, a Empresa tem dois novos projectos com aberturas previstas para 2006: o Rio Sul, no Seixal, na margem Sul do Rio Tejo, e o Lima Retail Park, em Viana do Castelo. Também iniciou a construção de um novo projecto – Nova Avenida – em São João da Madeira. Em Espanha, continuará a construção do El Rosal, em Ponferrada, e do Plaza Mayor Shopping, em Málaga.

As eleições de 2006 em Itália poderão provocar atrasos na aprovação de alguns projectos de maior dimensão; dado que podem atrair alguma hostilidade junto de algumas comunidades italianas, que ainda têm um peso significativo nos processos eleitorais. A estratégia da empresa é a de dar

prioridade aos projectos inseridos nos centros de cidade, como é o caso do Freccia Rossa, pois são geralmente vistos de forma mais aceitável e impulsionadores do mercado de retalho da região.

Na Alemanha, os sinais de recuperação económica, em conjunto com a presença já estabelecida da Empresa neste mercado, deverão contribuir positivamente para o processo de promoção dos projectos, embora seja provável um aumento significativo da concorrência pela procura de boas oportunidades de mercado.

As perspectivas para novos projectos na Grécia são positivas. No entanto, apesar do objectivo ser o de alcançar uma presença forte neste mercado, a Sierra Developments ainda demorará algum tempo a atingir uma posição de destaque.

O objectivo de longo prazo da empresa é o de garantir que todos activos promovidos pela empresa continuam a gerar valor no futuro. Os factores chave para atingir este propósito são o "procurement" sustentado por uma forte pesquisa de mercado, controlo de custos, e a flexibilidade necessária para permitir a sua adaptação às tendências de mercado.

A Sierra Developments tem-se tornado mais selectiva na escolha das oportunidades de promoção, na inovação em termos de conceitos, no tenant-mix e nos serviços prestados, embora, sendo parte integrante de um grupo, esteja, por um lado, garantida, à partida, a venda de cada um dos projectos por si desenvolvidos e por outro beneficie de um excelente design e grande qualidade do tenant-mix nos centros promovidos, resultado do esforço conjunto do seu departamento de design e da Sierra Management.

A Empresa continua a desenvolver a sua estrutura organizacional e de recursos humanos, de forma a garantir o sucesso dos planos de expansão futuros, quer ao nível das novas oportunidades de negócio, quer ao nível da promoção dos projectos.

## **2005 - Desempenho**

2005 FOI UM ANO POSITIVO PARA A SIERRA DEVELOPMENTS, COM NOVOS PROJECTOS EM CONSTRUÇÃO E COM DESEMPENHOS ACIMA DO ESPERADO EM PORTUGAL E ESPANHA.

### **Um ano positivo**

2005 foi um ano positivo para a Sierra Developments, tendo como ponto alto a inauguração do Mediterranean Cosmos na Grécia.

O mercado Ibérico continua a ser o motor do negócio, com desempenhos acima do esperado, enquanto os projectos em outros mercados contribuíram de forma menos positiva.

Os principais factores impulsionadores do sucesso no mercado Ibérico foram a abertura de três novos centros e a venda de 50% de um destes – e de 50% de um outro centro ainda em construção – acrescidos pela queda das yields no sector imobiliário.

A aquisição pelo Fundo Sierra dos centros Valecenter e Airone, e o início da construção do Freccia Rossa, todos localizados em Itália, contribuíram para o reconhecimento da Empresa neste mercado como um operador de centros comerciais de excelência. Contribuíram igualmente para criar os alicerces da futura expansão da Sierra Developments neste mercado.

Na Alemanha, a contínua falta de confiança do mercado, associada à estagnação consumo interno, fizeram diminuir as rendas e tornaram os Lojistas mais cautelosos.

As actividades da Sierra Developments baseiam-se em grande medida na criação de parcerias com outras empresas de promoção. As novas relações criadas em 2005 incluem uma parceria a 50/50 com o ING Real Estate Development para o desenvolvimento do centro comercial La Spezia em Itália, com abertura prevista para 2008, uma parceria a 70/30 com a Mall Inversiones para o desenvolvimento do centro comercial El Rosal em Ponferrada, Espanha, e ainda uma parceria a 50/50 com a Miller Developments para o desenvolvimento do Lima Retail Park em Viana do Castelo, Portugal.

### Progressos em Portugal

Durante 2005, procedeu-se à abertura de dois novos centros comerciais em Portugal: LoureShopping em Loures, na periferia de Lisboa, inaugurado a 27 de Outubro, e Serra Shopping, na Covilhã, inaugurado em 23 de Novembro, muito antes da previsão inicial que apontava para a Primavera de 2006.

O LoureShopping é um projecto de € 67 milhões, com um ABL de 38.640 m<sup>2</sup>, 121 lojas e 26 restaurantes, servindo a área nordeste de Lisboa. Prevê-se que atraia oito milhões de visitantes por ano.

O Serra Shopping é um projecto de € 30,8 milhões, com um ABL de 17.677 m<sup>2</sup>. Tem 86 lojas e permitiu a criação de 800 postos de trabalho na comunidade local.

No final do ano transacto, a Sierra Developments vendeu 50% do Serra Shopping, que inaugurou 100% comercializado, bem como 50% do Rio Sul, cuja abertura está prevista para o início de 2006 no Seixal, a Sul de Lisboa. Este novo centro permitirá modernizar as infra-estruturas comerciais e de lazer da região, tendo um ABL de 39.700 m<sup>2</sup>. Ambos os centros foram vendidos à PanEuropean Property Limited, um fundo imobiliário gerido pela Rockspring Property Investment Managers Limited.

Iniciou-se a construção do Lima Retail Park, em Viana do Castelo, e a Sierra Developments está muito satisfeita por ter vencido o concurso público para o desenvolvimento de um novo projecto - Nova Avenida - em São João da Madeira.

	Rio Sul	Lima Retail Park	Setúbal Retail Park	Nova Avenida
<b>Localização</b>	Seixal, Portugal	Viana do Castelo, Portugal	Setúbal, Portugal	S. João da Madeira, Portugal
<b>Data de Abertura</b>	Primavera 2006	Outono 2006	Outono 2007	Outono 2007
<b>Área de Influência</b>	326.000 habitantes	125.000 habitantes	154.000 habitantes	294.000 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	39.700	10.900	20.300	17.700
<b>Estacionamento</b>	2.300	420	880	1.000
<b>Nº de Lojas</b>	140	12	18	90
<b>Investimento Bruto (€milhões)</b>	67	13	23	50
<b>Promotores</b>	Sierra Developments	Sierra Developments / Miller Developments	Sierra Developments / Miller Developments	Sierra Developments
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments (50%) / Pan European (50%)	Sierra Developments (50%) / Miller Developments (50%)	Sierra Developments (50%) / Miller Developments (50%)	Sierra Developments

### Novidades em Espanha

O ano de 2005, em Espanha, foi marcado pela abertura do centro comercial Plaza Éboli em Pinto, inaugurado no dia 16 de Março, e pela criação de uma parceria a 70/30 com a Mall Inversiones para a promoção de um novo centro - El Rosal - em Ponferrada.

O centro comercial Plaza Éboli representa um investimento de € 56,1 milhões, promovido em parceria com o Grupo Eroski. Detém uma ABL de 32.030 m<sup>2</sup>, com 101 lojas, incluindo um hipermercado Eroski, 8 cinemas e 12 restaurantes, para uma área de influência de 156.000 habitantes.

O El Rosal, ainda em construção e com abertura prevista para a Primavera de 2007, terá um ABL de 48.600 m<sup>2</sup>, 155 lojas, parque de estacionamento com 2.370 lugares, e um hipermercado Carrefour.

Igualmente em construção, em Málaga, o Plaza Mayor Shopping, junto ao Plaza Mayor Parque de Ocio, terá uma ABL de 18.750 m<sup>2</sup>, e abertura prevista para a Primavera de 2007. Representa um investimento de € 47 milhões, com 58 lojas e 900 lugares de estacionamento. A área de influência é de cerca de 990.000 habitantes.

	Plaza Mayor Shopping	El Rosal
Localização	Málaga, Espanha	Ponferrada, Espanha
Data de Abertura	Primavera 2007	Outono 2007
Área de Influência	990.000 habitantes	178.000 habitantes
ABL (m <sup>2</sup> )	18.750	48.600
Estacionamento	900	2.370
Nº de Lojas	58	155
Investimento Bruto (€ milhões)	47	111
Promotores	Sierra Developments / Castle Management	Sierra Developments / Grupo Mall
Proprietários	Sierra Developments (75%) / Castle Management (25%)	Sierra Developments (70%) / Grupo Mall (30%)

### Expansão italiana

Progressos significativos foram efectuados em Itália durante 2005, com novas parcerias e a licença comercial assegurada para o Caselle, perto de Turim, um projecto de € 250 milhões, com uma ABL de 76.000 m<sup>2</sup> e 300 lojas.

A parceria de 50/50 com o ING Real Estate Development produzirá frutos em 2008, com a abertura de um novo centro comercial e de lazer em La Spezia. Este projecto, com uma ABL de 38.300 m<sup>2</sup>, representa um investimento de € 120 milhões. A principal âncora será um hipermercado gerido pela Coop Liguria, e que servirá a área urbana de La Spezia. A qualidade de construção e gestão ambiental constituirão marcos de referência no sector e na região.

	Freccia Rossa	Biella	La Spezia	Caselle
<b>Localização</b>	Brescia, Itália	Biella, Itália	La Spezia, Itália	Turim, Itália
<b>Data de Abertura</b>	Outono 2007	Primavera 2008	Primavera 2008	Primavera 2009
<b>Área de Influência</b>	580.000 habitantes	168.900 habitantes	210.500 habitantes	1.750.000 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	29.400	34.700	38.300	76.000
<b>Estacionamento</b>	2.420	2.950	2.400	7.000
<b>Nº de Lojas</b>	125	80	125	300
<b>Investimento Bruto (€milhões)</b>	117	87	120	250
<b>Promotores</b>	Sierra Developments / AIG / Coimpredil	Sierra Developments	Sierra Developments / ING Real Estate Development	Sierra Developments
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments (50%) / AIG (40%) / Coimpredil (10%)	Sierra Developments	Sierra Developments (50%) / ING Real Estate Development (50%)	Sierra Developments

### Continuidade na Alemanha

Com conclusão prevista para 2007, a construção do Alexa em Berlim continua a bom ritmo. Este projecto de € 260 milhões, a ser construído num local com 3,2 hectares, terá cerca de 180 Lojistas. Com um parque de estacionamento coberto e instalações de lazer, incluirá igualmente vários restaurantes e bares.

As negociações com vista ao projecto 3DO, em Dortmund, estão praticamente finalizadas. Quando abrir em 2009, este investimento de € 272 milhões terá uma ABL de 66.800 m<sup>2</sup> e 200 lojas, que servirá as necessidades dos Lojistas regionais e a comunidade local, com uma área de influência de 3.400.000 habitantes.

	Alexa	3DO
<b>Localização</b>	Berlim, Alemanha	Dortmund, Alemanha
<b>Data de Abertura</b>	Primavera 2007	Outono 2009
<b>Área de Influência</b>	1.800.000 habitantes	3.400.000 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	54.750	66.800
<b>Estacionamento</b>	1.600	2.000
<b>Nº de Lojas</b>	180	200
<b>Investimento Bruto (€milhões)</b>	260	272
<b>Promotores</b>	Sierra Developments	Sierra Developments
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments (50%) / Foncière Euris (50%)	Sierra Developments

### Bis na Grécia

A inauguração do Mediterranean Cosmos em Salónica foi uma dupla estreia na Grécia. Representou não só a conclusão do primeiro projecto na Grécia da Sierra Developments, mas também o primeiro centro na Grécia que combina componentes comerciais, culturais e de lazer.

Representando um investimento de € 110 milhões, com uma ABL de 46.000 m<sup>2</sup>, o Mediterranean Cosmos combina 210 lojas e instalações de lazer, e foi inspirado no ambiente mediterrâneo, integrando-se perfeitamente na comunidade envolvente através das cores, dos materiais e do realce dado à luz natural, sendo possível apreciar as magníficas vistas do Mar Mediterrâneo e do histórico Monte Olimpo. O centro integra uma Igreja, um complexo de cinemas, restaurantes tradicionais e um anfiteatro ao ar livre com 400 lugares.

Este empreendimento já despertou o interesse da comunidade local, e permitiu a criação de 2.500 postos de trabalho.

Através da Sierra Charagionis, prosseguem os esforços para a obtenção das necessárias licenças para a promoção e desenvolvimento do Aegean Park, Atenas.

	Aegean Park
<b>Localização</b>	Atenas, Grécia
<b>Data de Abertura</b>	Primavera 2009
<b>Área de Influência</b>	1.100.000 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	51.000
<b>Estacionamento</b>	2.500
<b>Nº de Lojas</b>	155
<b>Investimento Bruto (€ milhões)</b>	152
<b>Promotores</b>	Sierra Charagionis
<b>Proprietários</b>	Sierra Developments (50%) / Grupo Charagionis (50%)

## Resultados da Sierra Developments

### Principais Indicadores Financeiros de 2005

- ❑ Prestação de serviços de promoção no valor de € 13,1 milhões
- ❑ Valor criado nos activos de € 42,3 milhões
- ❑ Resultado líquido de € 35,5 milhões

A Sierra Developments contribuiu com € 35,5 milhões para o resultado consolidado da Sonae Sierra em 2005.

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 25% face a 2004, devido ao acréscimo da actividade de promoção dos projectos na Alemanha e de novos projectos em curso em Portugal e Itália.

Os custos operacionais aumentaram 22% 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.

O aumento dos proveitos financeiros líquidos também resulta do acréscimo de actividade e dos novos projectos em Portugal, Alemanha e Itália.

### **Resultado Indirecto**

A venda de 50% das participações no Serra Shopping e Rio Sul, bem como as aberturas do Plaza Éboli, Mediterranean Cosmos, LoureShopping e Serra Shopping em 2005, geraram um ganho de € 47 milhões.

O valor criado nos projectos em desenvolvimento ascendeu a € 12 milhões. Esta performance provém da descida das yields no sector imobiliário e da excelente gestão de projectos da Sierra Development, combinadas com a comercialização dos centros concluídos ou ainda em desenvolvimento.

**Sierra Developments**

<b>Conta de Resultados (€000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% 05/04</b>
<b>Serviços de Promoção prestados</b>	<b>13.136</b>	<b>10.533</b>	<b>25%</b>
Custos Operacionais	25.191	20.610	22%
<b>EBITDA</b>	<b>(12.055)</b>	<b>(10.076)</b>	<b>-20%</b>
Amortizações e Provisões	149	250	-40%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	(4.088)	1.946	-310%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	6	267	(0)
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>(8.122)</b>	<b>(12.539)</b>	<b>35%</b>
Imposto sobre rendimento	(1.296)	(1.793)	28%
<b>Resultado Líquido Directo</b>	<b>(6.825)</b>	<b>(10.746)</b>	<b>36%</b>
Realizado em Propriedades	47.019	19.931	136%
Valor criado nas Propriedades em desenvolvimento	12.057	25.259	-52%
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>59.075</b>	<b>45.190</b>	<b>31%</b>
Impostos diferidos	16.752	13.039	28%
<b>Resultado Líquido Indirecto</b>	<b>42.324</b>	<b>32.151</b>	<b>32%</b>
<b>Resultado Líquido do Exercício</b>	<b>35.499</b>	<b>21.406</b>	<b>66%</b>
<b>Atribuível a:</b>			
Accionistas	35.500	21.916	62%
Interesses minoritários	(1)	(511)	100%

*Contas não auditadas*

**Sierra Developments**

<b>Balanço Consolidado (€000)</b>	<b>31-12-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>Var. (05 - 04)</b>
Propriedade em Desenvolvimento	244.431	232.607	11.824
Clientes	3.420	2.750	669
Outros Activos	140.595	67.957	72.638
Caixa e Depósitos	13.310	12.640	670
<b>Total do Activo</b>	<b>401.756</b>	<b>315.954</b>	<b>85.801</b>
<b>Capital Próprio</b>	<b>96.476</b>	<b>62.080</b>	<b>34.397</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>2.244</b>	<b>19.764</b>	<b>-17.521</b>
Empréstimos Bancários	58.297	18.020	40.277
Empréstimos de Accionistas	161.379	127.868	33.511
Impostos Diferidos Passivos	5.859	10.876	-5.016
Outros Passivos	77.500	77.346	154
<b>Total do Passivo</b>	<b>303.036</b>	<b>234.110</b>	<b>68.925</b>
<b>Capital Próprio, Interesses minoritários e Passivo</b>	<b>401.756</b>	<b>315.954</b>	<b>85.801</b>

*Contas não auditadas*

## **SIERRA MANAGEMENT**

COM O AUMENTO DO NÚMERO DE SHOPPINGS SOB GESTÃO NOS MERCADOS ALVO, A ÁREA BRUTA LOCÁVEL TOTAL (ABL) ATINGIU OS 1,7 MILHÕES DE M2.

### **Eventos Significativos de 2005**

- ❑ aumento do portfolio sob gestão em mais nove centros comerciais: dois em Portugal, dois em Espanha, quatro na Itália e um na Grécia;
- ❑ abertura do Mediterranean Cosmos, situado em Salónica, o nosso primeiro centro comercial na Grécia;
- ❑ reconhecimento pelo ICSC Solal Awards e Maxi Awards da excelência do trabalho realizado, a nível internacional, tendo a Empresa obtido um total de 6 distinções em 4 categorias;
- ❑ aumento das estruturas de gestão em Itália e na Grécia, bem como a constituição da equipa de gestão na Alemanha

### **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, Itália, Grécia e Alemanha.

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

Como pioneira no seu sector, a Empresa reconhece que os serviços de gestão prestados a cada centro comercial têm que alcançar elevados padrões de qualidade, de modo a garantir uma contínua valorização dos activos sob gestão. Para o efeito, é particularmente importante otimizar o mix de Lojistas, actividade em que a Empresa tem obtido notáveis sucessos.

### **2006 - Perspectivas**

Após o significativo crescimento alcançado em 2005, espera-se que 2006 seja um ano de relativa consolidação. Ainda assim antevê-se um crescimento razoável na actividade da Empresa para o próximo ano. Além das aberturas previstas de um centro comercial e de um retail park em Portugal, ambos desenvolvidos pela Sonae Sierra, a Empresa tem ainda como objectivo gerir mais dois centros comerciais de terceiros em outros países.

### **2005 - Desempenho**

A ABERTURA DO CENTRO COMERCIAL MEDITERRANEAN COSMOS NA GRÉCIA AUMENTOU SIGNIFICATIVAMENTE O ÂMBITO GEOGRÁFICO DO NEGÓCIO. A EMPRESA ACTUALMENTE ESTÁ PRESENTE EM CINCO PAÍSES.

Durante o ano transacto, o portfolio sob gestão da Sierra Management cresceu para um total de 67 centros e galerias comerciais, com um ABL total de 1.732 mil m2, o que torna a Empresa num dos líderes do mercado europeu nesta actividade.

Em 2005, a Sonae Sierra viu o seu portfolio sob gestão aumentar em mais nove centros comerciais, dos quais dois em Portugal, dois em Espanha, quatro em Itália e um na Grécia. Em termos de dimensão, destacam-se: Valecenter próximo de Veneza (Itália), cuja gestão foi iniciada no final do segundo trimestre de 2005 e o Mediterranean Cosmos em Salónica (Grécia), cuja inauguração ocorreu em Outubro passado.

O Mediterranean Cosmos, não foi apenas o primeiro centro comercial e de lazer a ser desenvolvido pela Sonae Sierra na Grécia, mas também o primeiro a ser inaugurado neste país. Esta abertura aumentou consideravelmente a amplitude geográfica da actividade da Sierra Management, operando actualmente em cinco países da Europa.

Apesar da maior diversificação geográfica verificada em 2005, mais de 90% do portfolio sob gestão continua a estar localizado na Península Ibérica. Portugal e Espanha continuam a destacar-se como os dois mercados com maior relevância, onde a massa crítica já foi atingida há vários anos e a Empresa pode retirar vantagem através de economias de escala. O desafio coloca-se agora ao nível dos outros 3 mercados Europeus onde estamos presentes.

Em Itália existem boas perspectivas de crescimento, prevendo-se que nos próximos 3 anos o portfolio sob gestão venha a alcançar os 10 centros comerciais.

Na Grécia, o desafio consiste em atingir a dimensão crítica para que a Empresa possa ser eficiente a nível operacional. Para isso é necessário um portfolio com pelo menos 3 centros comerciais sob gestão, o que irá requerer um crescimento orgânico, uma vez que não existem centros comerciais de terceiros disponíveis para aquisição.

Na Alemanha, o objectivo imediato, é finalizar a comercialização dos dois projectos que estão actualmente em desenvolvimento e também preparar as futuras equipas de gestão locais, antes das respectivas inaugurações. A médio prazo poderão surgir oportunidades para a aquisição de centros comerciais e de lazer com a consequente obtenção da respectiva gestão, o que permitirá acelerar o crescimento.

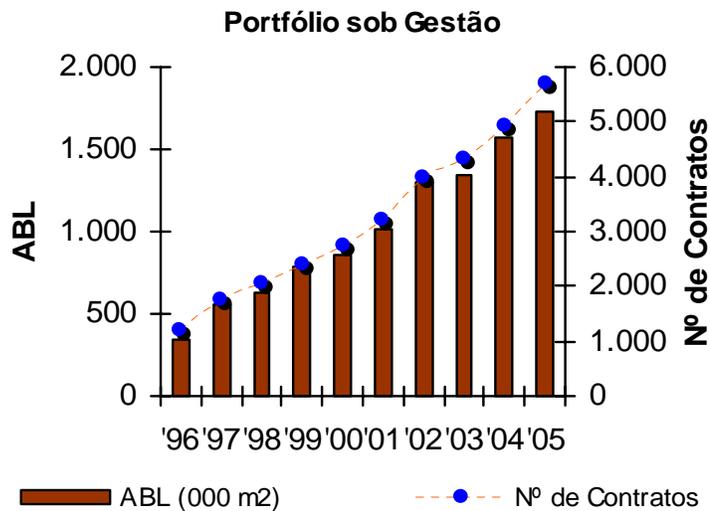
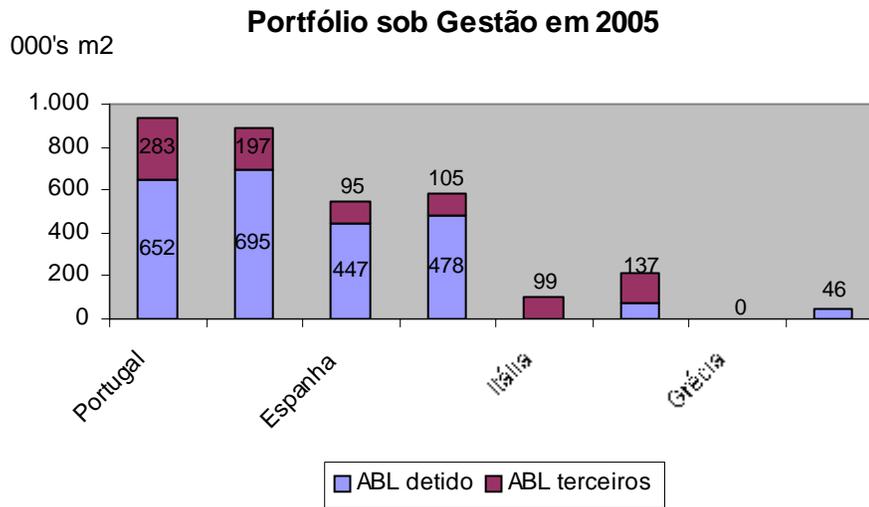
Com estes cenários, no próximo ano, é objectivo da Empresa consolidar a actividade de gestão na Itália, Alemanha e Grécia e seguir estratégias de crescimento, para que a obtenção de massa crítica se consiga o mais cedo possível. No ano transacto, os proveitos totais dos serviços de gestão aumentaram 18% (€ 25,9 milhões em 2004 contra € 30,6 milhões em 2005).

#### Visitas e Vendas

	Visitas		% 05/04		Vendas		% 05/04	
	2005	2004	total	like-for-like	2005	2004	total	like-for-like
<b>Portugal</b>	244.562	270.568	-9,6%	-1,6%	2.075.652	2.003.358	3,6%	2,8%
<b>Espanha</b>	78.776	65.693	19,9%	-3,3%	870.537	659.411	32,0%	5,7%
<b>Itália</b>	15.911	7.257	119,2%	8,9%	225.113	147.257	52,9%	16,6%
<b>Grécia</b>	1.534	-	-	-	23.045	-	-	-

Vendas em milhares de Euro

Visitas em milhares



## Marketing

O negócio das novas tecnologias da Sonae Sierra atingiu resultados encorajadores durante o primeiro ano de actividade. Esta unidade de negócio suporta os serviços via Web, proporcionando a ligação em rede de todos os centros comerciais sob gestão. Muito deste sucesso deve-se aos cheques prenda que, mais uma vez, aumentaram o seu crescimento significativamente, e que possuem, actualmente, um promissor portfolio de projectos.

Durante o ano foi dada bastante importância à análise comparativa das melhores práticas de gestão e à sua implementação em toda a organização.

Em Portugal e Espanha iniciou-se um processo de uniformização de regras de comunicação e posicionamento dos nossos centros comerciais. O objectivo é o de reduzir a complexidade das actividades de Marketing e concentrar os esforços no que fazemos melhor.

Além das actividades referidas, importa também salientar a reorganização dos eventos inerentes à inauguração de cada centro comercial. Como resultado, novos objectivos foram propostos para cada actividade e novas prioridades para a alocação de recursos foram estabelecidas e implementadas.

A excelência do trabalho realizado, uma vez mais, foi reconhecida a nível internacional pelo ICSC Solal Awards e Maxi Awards, onde a Empresa obteve um total de 6 distinções em 4 categorias.

O departamento de estudos de mercado também criou uma nova área de trabalho contribuindo de uma forma pró-activa para o conhecimento do negócio através da criação de documentos especializados sobre o potencial e desempenho dos centros comerciais.

Por último, criou-se uma nova função de Gestor de Conta, responsável pela tomada de decisão e pelo relacionamento com os 30 maiores clientes. Acreditamos que esta função irá trazer valor acrescentado no relacionamento com os nossos clientes num futuro próximo.

### **Portugal**

Em Portugal há a destacar a comercialização do LoureShopping, nos arredores de Lisboa e do SerraShopping, na Covilhã, ambos com 100% das lojas comercializadas à data de abertura e que têm tido um desempenho acima do esperado.

O AlgarveShopping também teve um excelente desempenho, em parte devido à abertura de uma loja da Fnac, que criou um novo factor de diferenciação positiva.

### **Espanha**

Em Março, procedeu-se à abertura do centro comercial Plaza Éboli, em Pinto, perto de Madrid, e em Novembro, iniciou-se a gestão do centro comercial El Teler, um centro comercial detido por terceiros situado em Ontenient, perto de Valência. De destacar também o excelente desempenho do centro comercial Dos Mares, em Múrcia, e do centro comercial Luz del Tajo, em Toledo, ambos com crescimentos significativos nas vendas relativamente a 2004.

### **Alemanha**

Na Alemanha, apesar da Empresa ainda não ter nenhum centro comercial sob gestão, criou-se uma nova Empresa – Sierra Management Germany GmbH – responsável pela comercialização e gestão de centros comerciais e de lazer neste mercado. Inicialmente, a empresa irá dedicar-se sobretudo à comercialização dos projectos Alexa, em Berlin, e 3DO em Dortmund sem descurar o recrutamento e treino das futuras equipas de gestão e respectivos sistemas de informação.

Uma vez assegurada a comercialização das grandes lojas no projecto Alexa, terá início à comercialização das lojas satélite, até à inauguração do centro em 2007.

### **Itália**

Em Itália, tal como tinha sido referido no relatório de 2004, iniciou-se a gestão dos centros comerciais Biccoca e 45° Nord, ambos desenvolvidos e detidos pela Pirelli Real Estate. Iniciou-se ainda, durante 2005, a gestão de Valecenter, na área metropolitana de Veneza, e de Airone, perto de Pádua, dois centros comerciais adquiridos pela Sonae Sierra, elevando para cinco os centros comerciais geridos em Itália.

No que diz respeito à comercialização dos centros comerciais que estão a ser promovidos pela Sonae Sierra foram comercializadas com sucesso as lojas de maior dimensão de Freccia Rossa. Este novo centro comercial está a ser promovido pela Sonae Sierra, em Brescia, com abertura prevista na Primavera de 2007.

### **Grécia**

O grande acontecimento de 2005 foi sem dúvida a abertura do Mediterranean Cosmos, em Salónica, no passado mês de Outubro. Houve duas grandes dificuldades que tiveram de ser enfrentadas neste projecto.

A primeira foi a de demonstrar aos Lojistas gregos as vantagens do que era, até então, um novo conceito naquele mercado.

A segunda, foi explicar as suas obrigações como Lojistas, nomeadamente a necessidade de se cumprirem horários de abertura obrigatórios, bem como o regulamento do centro comercial, especificado no contrato de comercialização. Ambos estes pontos constituem novidades, num mercado onde, até recentemente, não existiam centros comerciais.

Para assegurar a gestão do Mediterranean Cosmos foi necessário criar uma empresa de gestão grega, em parceria com sócios locais. O centro comercial tem apresentado um bom desempenho e espera-se ter 100% da ABL comercializada até ao final do primeiro semestre de 2006.

## **Resultados da Sierra Management**

### **Principais Indicadores Financeiros de 2005**

- ❑ Proveitos dos serviços de gestão € 30.6 milhões
- ❑ EBITDA de € 6.2 milhões
- ❑ Resultado líquido de € 3.2 milhões

A Sierra Management contribuiu com € 3.2 milhões para o resultado consolidado da Sonae Sierra.

O aumento da actividade de gestão – devido à abertura de novos centros em Portugal, Espanha e Grécia – contribuiu para um crescimento de 18% nos proveitos do negócio em relação a 2004. O aumento do portfólio sob gestão durante o ano de 2004 também contribuiu para o crescimento dos proveitos referentes ao ano 2005.

Os custos operacionais, incluindo os custos com o pessoal, um elemento importante numa empresa de serviços, aumentaram 31% em 2005. Este crescimento de custos, acima do crescimento dos proveitos do ano, resultou do aumento das estruturas de gestão em Itália e na Grécia, bem como da constituição da equipa na Alemanha. Os efeitos de economias de escala far-se-ão sentir somente no futuro, com o aumento do portfolio sob gestão nestes países.

Em consequência do aumento da estrutura da Sierra Management, os Resultados Operacionais (EBITDA) reduziram 15%, entre 2004 e 2005, ainda que tenham sido superiores ao esperado.

**Sierra Management**

<b>Conta de Resultados (€ 000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% 05/04</b>
Serviços de gestão	22.171	19.407	14%
Serviços de comercialização	3.861	4.534	-15%
Outros proveitos	4.528	1.913	137%
<b>Proveitos totais dos serviços de gestão</b>	<b>30.560</b>	<b>25.854</b>	<b>18%</b>
Custos operacionais	24.331	18.534	31%
<b>EBITDA</b>	<b>6.229</b>	<b>7.320</b>	<b>-15%</b>
Amortizações	1.412	1.277	11%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	(728)	(695)	-5%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	170	91	87%
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>5.375</b>	<b>6.647</b>	<b>-19%</b>
Imposto sobre rendimento	2.151	1.794	20%
<b>Resultado líquido</b>	<b>3.224</b>	<b>4.853</b>	<b>-34%</b>
<b>Atribuível a:</b>			
Accionistas	3.226	4.803	-33%
Interesses minoritários	(2)	50	-104%

*Contas não auditadas*

**Sierra Management**

<b>Balço Consolidado (€ 000)</b>	<b>31-12-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>var. (05 - 04)</b>
Activos fixos líquidos	730	511	219
Goodwill	7.099	8.412	-1.313
Lojistas	11.763	9.649	2.115
Impostos diferidos activos	202	452	-250
Outros activos	11.429	4.247	7.182
Caixa e depósitos	16.393	27.130	-10.737
<b>Total do Activo</b>	<b>47.617</b>	<b>50.400</b>	<b>-2.783</b>
<b>Capital Próprio</b>	<b>6.114</b>	<b>7.893</b>	<b>-1.779</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>12</b>	<b>58</b>	<b>-46</b>
Empréstimos de Accionistas	0	8.846	-8.846
Outros Passivos	41.491	33.603	7.888
<b>Total do Passivo</b>	<b>41.491</b>	<b>42.449</b>	<b>-958</b>
<b>Capital Próprio, Interesses minoritários e Passivo</b>	<b>47.617</b>	<b>50.400</b>	<b>-2.783</b>

*Contas não auditadas*

## **SONAE SIERRA BRAZIL**

A COMPRA DE 20% DO CENTRO COMERCIAL PLAZA SUL E O INÍCIO DOS TRABALHOS DE CONSTRUÇÃO NO CENTRO COMERCIAL CAMPO LIMPO, AMBOS LOCALIZADOS EM SÃO PAULO, SÃO UM PASSO EM DIRECÇÃO AO OBJECTIVO DE SER UMA DAS 3 MAIORES EMPRESAS BRASILEIRAS A OPERAR NO SECTOR DOS CENTROS COMERCIAIS E DE LAZER

### **Eventos Significativos de 2005**

- ❑ arranque da construção de um novo projecto em Campo Limpo – São Paulo
- ❑ aquisição de 20% do centro comercial Plaza Sul – São Paulo
- ❑ aumento das taxas de ocupação de 81,7% para 85,6% durante o ano de 2005
- ❑ aumento dos capitais próprios em € 65,8 milhões, como resultado da valorização do Real face ao Euro e dos resultados líquidos do exercício de € 4,4 milhões

### **O negócio**

A Sonae Sierra Brazil é uma divisão operacional independente, detida pela Sonae Sierra que tem por objectivo tornar-se numa das empresas líder no Brasil e um parceiro preferencial no sector dos centros comerciais e de lazer neste mercado. A ambição desta divisão está a ser conseguida através duma estratégia que se suporta na focalização da Empresa no sector dos centros comerciais e de lazer e no crescimento. A estratégia de crescimento é baseada na inovação e na utilização das competências da Sonae Sierra Brazil.

A Empresa está convencida que o sector dos centros comerciais e de lazer atravessará um período de consolidação durante os próximos anos, que apenas os principais “players” ultrapassarão com sucesso.

Até recentemente, o Brasil tem sido observado pelos investidores internacionais como um mercado de risco. Contudo, a situação económica do país tem vindo a melhorar significativamente e tem-se testemunhado um apetite crescente por este mercado entre os investidores institucionais a nível internacional.

A Empresa antecipa que o mercado irá amadurecer durante os próximos anos sendo que as alterações económicas recentes potenciam a inclusão do mercado imobiliário Brasileiro nos objectivos de investimento dos principais investidores internacionais.

### **Perspectivas para 2006**

A estabilização da economia Brasileira durante o ano 2005 não só encorajou e aumentou o consumo privado, como também ajudou a atrair os investidores estrangeiros. É expectável que estas tendências se tornem mais visíveis durante o ano 2006, criando uma oportunidade única para a implementação da estratégia de crescimento prosseguida pela Sonae Sierra Brazil.

A empresa acredita que estão reunidas as condições necessárias para atrair parceiros internacionais para o negócio dos centros comerciais, e que um acordo deste género potencia a consolidação da sua presença no Brasil. O objectivo é ser inovador nesta área e procurar com êxito oportunidades alternativas de financiamento ou investidores de capital.

A esperada redução das taxas de juro irá, certamente, melhorar as perspectivas de crescimento da Sonae Sierra Brazil durante os próximos anos através da alavancagem financeira, opção que não foi utilizada até ao momento.

De modo a atingir a massa crítica necessária para a Sonae Sierra Brazil se tornar umas das principais empresas Brasileiras do sector, pretende-se complementar a procura constante por novas oportunidades de promoção de activos com um plano de aquisições. A Empresa procura adquirir centros comerciais em operação aos quais possa acrescentar valor através do conhecimento, da gestão e promoção.

A Sonae Sierra Brazil está convencida de que o ano 2006 será encorajador e excitante, ano em que irá dar passos importantes para consolidar a sua estratégia de crescimento no mercado Brasileiro.

### 2005 - Desempenho

O BALANÇO DA SONAE SIERRA BRAZIL TEVE UMA MELHORIA SIGNIFICATIVA, COM OS CAPITAIS PRÓPRIOS A AUMENTAREM € 66 MILHÕES. DURANTE 2005 DESTACAMOS UMA VALORIZAÇÃO DO REAL FACE AO EURO COMPLEMENTADO COM UMA EVOLUÇÃO POSITIVA DA PERFORMANCE OPERACIONAL DOS ACTIVOS.

O ano de 2005 foi marcado pelo arranque da construção de um novo projecto em Campo Limpo – São Paulo – centro comercial Campo Limpo – e com a aquisição de 20% do centro comercial Plaza Sul, também em São Paulo.

O centro comercial Campo Limpo é um projecto com uma área bruta locável (ABL) de 20.000 m<sup>2</sup>. A primeira fase – a relocação do hipermercado existente com uma pequena galeria no nível inferior – foi terminada em Novembro de 2005. Um centro comercial nos dois níveis superiores está em fase de construção e abrirá ao público em duas fases posteriores: a primeira em Maio de 2006 e a segunda em Novembro de 2006.

	Campo Limpo
<b>Localização</b>	São Paulo
<b>Data de Abertura</b>	1ª fase - Nov 2005 2ª fase - Mai 2006 3ª fase - Nov 2006
<b>Área de Influência</b>	956.500 habitantes
<b>ABL (m<sup>2</sup>)</b>	19.742
<b>Estacionamento</b>	1.098
<b>Nº de Lojas</b>	163
<b>Investimento Bruto (€ milhões)</b>	29,8
<b>Promotores</b>	Sierra Enplanta / Tivoli
<b>Proprietários</b>	Tivoli (80%) / Sierra Enplanta (20%)

O centro comercial Plaza Sul oferece 26.600 m<sup>2</sup> de ABL num projecto que acomoda um total de 207 lojas e 22 restaurantes. O centro também oferecerá um parque de estacionamento para mais de 1.600 veículos.

A compra desta participação no Plaza Sul aumentou o número total dos nossos centros comerciais em operação para oito. A adicionar a este novo centro, o portfolio da Sonae Sierra Brazil inclui o Boavista Shopping e o Penha Shopping ambos em São Paulo, o Parque Dom Pedro em Campinas (SP), o Pátio Brasil em Brasília, o Shopping Metr pole em São Bernardo do Campo (SP), o Tivoli Shopping em Santa Bárbara D'Oeste (SP) e o Franca Shopping em Franca (SP). Estes centros oferecem um total de área bruta locável (ABL) de 293.383 m<sup>2</sup>.

### Um ano encorajador

O ano de 2005 resultou numa recuperação do volume total de vendas dos nossos centros comerciais que experimentaram um crescimento de 49,9%, face ao ano de 2004, ano este bastante marcado pelos problemas criados pelos baixos níveis de consumo privado verificados. Mesmo depois de eliminar a evolução positiva da taxa de câmbio do Real face ao Euro, as vendas totais (em Reais) aumentaram 24,0%. Numa base comparável, após o ajustamento da abertura do Boavista Shopping e da expansão do Penha Shopping, o aumento foi de 15,5%.

O crescimento das rendas totais foi ligeiramente inferior ao crescimento das vendas totais, dado o componente fixo das rendas. As rendas totais em Euros aumentaram 45,9% em 2005, enquanto, em reais, o crescimento foi de 20,7%. Numa base comparável, as rendas totais cresceram 13,8%.

No que respeita à comercialização, durante o ano de 2005, assistiu-se a uma redução das lojas vagas. A taxa de ocupação aumentou de 81,7% em 2004 para 85,6% em 2005. Ainda assim, sabemos que temos que manter um esforço de inovação constante, concentrados na renovação dos contratos de comercialização e fazer todos os possíveis para atingir melhores níveis de performance operacional.

Durante o ano de 2005 progredimos significativamente no que respeita às questões ambientais através da adopção da maioria dos padrões Europeus, desafiando constantemente os padrões locais. O nosso envolvimento com a comunidade local está a ser assumido como uma prioridade e várias acções foram já implementadas nesse sentido.

### Valor de Mercado dos Activos

No quadro abaixo compara-se o valor de mercado dos activos detidos ou co-detidos pela Sonae Sierra Brazil, entre o final de 2004 e o final de 2005.

Centros Comerciais em Operação	Valor de Mercado		Variação de OMV Total	Variação de OMV %
	31 Dez. 2005	31 Dez. 2004		
Boavista Shopping	18.687	17.314	1.372	8%
Franca Shopping	3.814	2.670	1.145	43%
Parque D. Pedro	135.601	110.723	24.879	22%
Pátio Brasil Shopping	3.073	2.103	970	46%
Plaza Sul 1)	8.116	-	-	-
Shopping Metropole	1.875	1.421	455	32%
Shopping Penha	22.770	18.005	-	-
Tivoli Shopping	1.675	1.292	383	30%
<b>Total</b>	<b>195.611</b>	<b>153.527</b>	<b>42.084</b>	<b>-</b>

1) Aquisição durante 2005

## **Resultados da Sonae Sierra Brazil**

### **Principais Indicadores Financeiros de 2005**

- ❑ A Margem Operacional dos centros comerciais melhorou 49% para € 13 milhões;
- ❑ O Cash Flow Operacional (EBITDA) melhorou 78% para € 11,5 milhões;
- ❑ O Resultado Líquido atribuível a accionistas foi de € 4,4 milhões;

A contribuição da Sonae Sierra Brazil para o resultado consolidado da Sonae Sierra foi de € 4,4 milhões.

### **Resultado Directo**

No negócio de detenção da propriedade de investimento, os proveitos operacionais cresceram 37% durante o ano de 2005. Este sucesso deve-se, essencialmente, ao primeiro ano de contribuição total para as operações da expansão do Penha Shopping, a um aumento das taxas de ocupação do Parque Dom Pedro e do Boavista Shopping e da evolução positiva da taxa de câmbio do Real face ao Euro. Durante 2005 também se assistiu a um aumento de 49% da margem operacional.

No negócio de promoção de activos, com um número menor de projectos em curso face ao ano de 2004, os proveitos reduziram de € 248.000 para € 151.000.

Os proveitos do negócio de gestão cresceram 48% durante 2005, como resultado do crescimento do portfolio sob gestão e aumento das taxas de ocupação em vários centros comerciais.

### **Resultado Indirecto**

No negócio de promoção de activos, o valor criado nas propriedades foi negativo em € 15 milhões, devido à redução do valor de mercado, em moeda local, do Parque Dom Pedro e do Boavista Shopping, como resultado da redução de expectativas no crescimento real das rendas.

### **Balanço**

A melhoria da taxa de câmbio do Real face ao Euro, em conjunto com um resultado líquido de € 4,4 milhões, levou a um aumento nos capitais próprios de € 65,8 milhões. O valor das propriedades de investimento beneficiou do efeito positivo da variação da taxa de câmbio ocorrido durante o ano 2005.

**Sonae Sierra Brazil**

<b>Conta de Resultados (€000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% 05/04</b>
Rendas fixas	16.260	10.844	50%
Rendas variáveis	1.063	721	47%
Direitos de ingresso	773	1.703	-55%
Outros proveitos	624	363	72%
Proveitos operacionais dos espaços de retalho	18.720	13.631	37%
Serviços de gestão	682	281	143%
Comercialização e promoção	972	1.149	-15%
Outros custos	4.061	3.462	17%
Custos operacionais dos espaços de retalho	5.715	4.891	17%
Resultado operacional de estacionamento	49	15	233%
<b>Resultado operacional dos centros comerciais</b>	<b>13.054</b>	<b>8.754</b>	<b>49%</b>
Serviços de promoção prestados	151	248	-39%
Serviços de gestão prestados	1.857	1.257	48%
<b>Proveitos de serviços prestados</b>	<b>2.008</b>	<b>1.504</b>	<b>33%</b>
Custos de estrutura	3.611	3.843	-6%
<b>EBITDA</b>	<b>11.450</b>	<b>6.415</b>	<b>78%</b>
Amortizações	84	58	45%
Provisões	2.561	571	348%
Custos/(proveitos) financeiros líquidos	1.689	2.770	-39%
Outros custos/(proveitos) não recorrentes	164	142	16%
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>6.952</b>	<b>2.874</b>	<b>142%</b>
Imposto sobre rendimento	794	(1.674)	147%
<b>Resultado directo</b>	<b>6.158</b>	<b>4.548</b>	<b>35%</b>
Valor criado nas propriedades	(14.386)	1.238	-
Valor criado nas propriedades em desenvolvimento	(751)	(6.854)	89%
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>(15.137)</b>	<b>(5.615)</b>	<b>-170%</b>
Impostos diferidos	(13.562)	(191)	-
<b>Resultado indirecto</b>	<b>(1.576)</b>	<b>(5.424)</b>	<b>71%</b>
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>4.583</b>	<b>(876)</b>	<b>-</b>
<b>Atribuível a:</b>			
Accionistas	4.419	(917)	-
Interesses minoritários	163	41	294%

Contas não auditadas

**Sonae Sierra Brazil**

<b>Balanço Consolidado (€000)</b>	<b>31-12-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>var. (05 - 04)</b>
Propriedades	196.782	153.527	43.255
de investimento	195.611	153.527	42.084
em desenvolvimento	1.170	0	1.170
Lojistas	3.932	3.897	34
Impostos diferidos activos	6.370	4.131	2.238
Outros activos	6.287	2.651	3.636
Caixa e Depósitos	6.894	1.008	5.887
<b>Total do Activo</b>	<b>220.264</b>	<b>165.215</b>	<b>55.050</b>
<b>Capital Próprio</b>	<b>197.187</b>	<b>131.346</b>	<b>65.841</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>3.157</b>	<b>2.518</b>	<b>639</b>
Empréstimos Bancários	413	772	-359
Empréstimos de Accionistas	2.361	257	2.104
Impostos diferidos passivos	13.292	20.703	-7.411
Outros Passivos	3.855	9.618	-5.764
<b>Total do Passivo</b>	<b>19.921</b>	<b>31.351</b>	<b>-11.430</b>
<b>Capital Próprio, Interesses minoritários e Passivo</b>	<b>220.264</b>	<b>165.215</b>	<b>55.050</b>

Contas não auditadas

## **Responsabilidade Corporativa: um ano de progresso**

Desde a publicação do primeiro relatório de responsabilidade corporativa (CR) em 2005, o programa da Sonae Sierra fez progressos significativos.

Durante o ano constituiu-se o Grupo de Trabalho sobre Responsabilidade Corporativa (CRWG) cujo objectivo inclui a definição de indicadores-chave de performance (KPI's) e o estabelecimento de padrões económicos, sociais e ambientais, assim como assegurar a sua implementação. O CRWG é também responsável pela definição da estratégia de responsabilidade corporativa nas diferentes áreas funcionais - incluindo finanças, ambiente, higiene e segurança e recursos humanos – e assegurar a comunicação efectiva com os principais parceiros no que respeita a comercialização, marketing e relações institucionais. O CRWG também trabalha com as pessoas responsáveis de negócios de promoção e gestão nos mercados em que a Sonae Sierra opera. O CRWG é presidido pelo Eng. Álvaro Portela, CEO da Sonae Sierra, e coordenado pelo responsável do departamento de ambiente da Sonae Sierra.

### **Progresso na Gestão Ambiental**

Uma das ferramentas utilizadas para medir a performance da Sonae Sierra como uma entidade do século XXI é o seu sistema de gestão ambiental (EMS), que faz parte do programa de Responsabilidade Corporativa da Sonae Sierra.

É particularmente reconfortante saber que, durante o ano anterior, e como resultado directo da introdução do sistema de gestão ambiental, a Sonae Sierra se tornou na primeira empresa do sector a receber a certificação ISO 14001:2004. Esta certificação é o prémio que não só reconhece o esforço realizado na minimização dos impactos ambientais das actividades da Empresa, mas também reconhece o empenho na melhoria contínua da performance ambiental da Sonae Sierra.

A adicionar à certificação corporativa da Sonae Sierra, dois dos seus centros comerciais e de lazer em Portugal – Centro Colombo em Lisboa e Norteshopping em Matosinhos – receberam a certificação ISO 14001:2004, enquanto o LoureShopping, Serra Shopping e Rio Sul, também em Portugal, e o Plaza Éboli, em Espanha, receberam, a certificação ISO 14001:2004 para a gestão da fase de construção. O objectivo da Sonae Sierra para 2006 é o de conseguir a certificação ISO 14001:2004 para 8 dos seus centros comerciais e de lazer em operação, e uma certificação semelhante para a gestão da construção de todos os centros em construção até à data da sua abertura.

Durante 2005, a Sonae Sierra também conseguiu o primeiro lugar no ranking Euronatura, “Mudanças climáticas e gestão corporativa: Índice 2004”, que avaliou a performance de 31 empresas Portuguesas em termos da sua habilidade para comportar o desafio das mudanças climáticas. A Sonae Sierra fez parte desse estudo de forma voluntária. A sua excelente performance foi obtida através da gestão e monitorização cuidadosa da energia utilizada em todas as actividades de negócio, e do esforço para tratar dos impactos relacionados com as alterações climáticas em todos os estágios de promoção e gestão dos seus centros comerciais e de lazer. No futuro, a Sonae Sierra pretende desenvolver um plano de longo-prazo de gestão do carbono para reduzir as emissões de gás da Empresa e mitigar os riscos de negócio associados com as alterações climáticas.

No próximo ano, a Sonae Sierra procurará melhorar ainda mais a sua performance ambiental através do estabelecimento de objectivos para cada uma das principais áreas de negócio – propriedade, arquitectura e desenho, construção e gestão operacional. Através da implementação do EMS, procuramos não só prosseguir com essa política, como também estabelecer algumas das melhores práticas ambientais do sector. De facto, isto é ilustrado pelo desenvolvimento do nosso “Environmental Standards for Retail Developments” (ESRD), que contém as melhores práticas ambientais no planeamento e desenho dos novos centros comerciais e de lazer. Este detalhado conjunto de procedimentos é parte integrante do nosso EMS, e assegura que as eficiências ambientais podem ser conseguidas na fase de desenho de modo a minimizar os impactos durante o ciclo de vida dos seus

centros comerciais. Em 2006, a Sonae Sierra iniciará uma revisão do ESRD, estreitando os critérios de modo a assegurar que se mantenha na linha de frente no que respeita às melhores práticas do mercado.

Os objectivos ambientais da Sonae Sierra estão totalmente em linha com a sua política de Responsabilidade Corporativa. A Sonae Sierra acredita que eles proporcionam uma vantagem competitiva clara, através da eco-eficiência da gestão operacional do seu negócio e da melhoria do valor de mercado dos seus centros comerciais.

Estando a Sonae Sierra a crescer e a expandir para novos mercados, os desafios ambientais são maiores, acentuando a necessidade de atingir os objectivos e políticas estabelecidas nas suas políticas ambientais e corporativas.

Detalhes adicionais sobre a performance ambiental da Sonae Sierra podem ser encontrados no relatório de responsabilidade corporativa que complementa este relatório anual.

### **Gestão de Risco**

A gestão de risco continua a ser chave para a estratégia da Sonae Sierra, no que diz respeito a responsabilidade corporativa. Como empresa, também verifica que pode capitalizar nesta área e aproveitar oportunidades que advêm duma gestão eficaz dos riscos inerentes a este negócio.

Durante o ano a Sonae Sierra identificou e avaliou um conjunto de riscos relacionados com o ambiente, higiene e segurança, e financeiros e um conjunto de objectivos foram estabelecidos tais como:

- realização de auditorias nas áreas ambientais, seguros, técnicas, legais, fiscais e financeiras aos centros comerciais que abriram durante o segundo semestre de 2004 e primeiro semestre de 2005;
- implementação de procedimentos de gestão ambiental em todos os centros comerciais operados pela Sonae Sierra;
- realização de auditorias de segurança em todos os centros comerciais em Portugal, e aplicação de medidas correctivas;
- realização de simulações semestrais de procedimentos de emergência (fogo, ameaças de bomba e evacuação total do edifício) em centros em operação durante as horas de abertura com a participação das autoridades locais competentes (polícia, bombeiros e unidades de protecção civil).

Durante o ano de 2005 a Empresa manteve uma política de cobertura de risco de taxa de juro através do financiamento bancário dos seus activos em operação, realizada em média por um período de 5 anos. Para a execução desta política, a empresa preferiu o uso de derivados (baseados nos critérios ISDA) em vez de empréstimos a taxa fixa.

### **Personae e Safety & Health**

A fase de execução do projecto Personae continuou com sucesso crescente durante o ano de 2005. O grande objectivo deste projecto é o da responsabilização social, através duma mudança cultural, de modo a aumentar os níveis de consciencialização dos factores de segurança e minimização de riscos.

As características da estrutura organizacional da Sonae Sierra, em conjunto com o seu rápido crescimento, e as ambições a nível individual criam desafios para a realização de um objectivo que necessita da participação voluntária de todos os colaboradores, parceiros e clientes.

Ainda assim, graças em parte ao empenho da gestão de topo ao projecto Personae e às questões relacionadas com higiene e segurança, a Sonae Sierra acredita que irá conseguir atingir os objectivos propostos nos prazos estabelecidos.

Adicionalmente, verificou que o projecto Personae está a contribuir de um modo muito significativo para a melhoria generalizada da cultura de trabalho da empresa e da sua disciplina operacional em áreas relacionadas com a higiene e segurança.

O projecto Personae obteve dois grandes resultados durante 2005.

O primeiro foi o desenvolvimento da ferramenta de Observação Preventiva de Segurança (SPO). Esta nova ferramenta está desenhada para garantir visitas regulares às lojas – incluindo as áreas técnicas e de armazenamento –, assim como as outras áreas dos centros comerciais, por parte das equipas de gestão locais e focalizar na interacção com o staff dos Lojistas, de modo a consciencializá-los para uma cultura de segurança. O resultado destas visitas é a mensuração sistemática, através duma ferramenta de reporte, dos comportamentos e práticas que não são seguras, encontrados durante a realização destas visitas.

O segundo foi que, como resultado das Observações Preventivas de Segurança e outras actividades promovidas pelo projecto Personae, a Sonae Sierra teve a evidência de que a sua cultura da segurança começou a melhorar e que a incidência de comportamentos inseguros começou a reduzir desde Agosto. A Sonae Sierra está convencida que os seus centros comerciais e os seus ambientes de trabalho estão mais seguros do que antes, e continuará a progredir na prossecução do seu objectivo de zero acidentes.

No ano 2006 a Empresa irá focalizar os seus esforços relacionados com Higiene e Segurança nos Lojistas dos seus centros comerciais. Os Lojistas têm uma tremenda influência nos riscos relacionados com Higiene e Segurança de cada centro comercial, e cada um tem a suas próprias iniciativas para prevenção de acidentes. A Sonae Sierra acredita que os seus conhecimentos na gestão de centros comerciais são tais que conseguirá obter um maior envolvimento dos Lojistas no projecto Personae e irá garantir que estes poderão aprender ao seu lado. As grandes cadeias de lojas têm sido bastante receptivas ao projecto e a Empresa espera que este factor encoraje os Lojistas mais pequenos a colaborar activamente no projecto.

### **Bem estar dos Stakeholders**

Muito embora em 2005 a Sonae Sierra tenha estado muito focalizada nos programas de Ambiente, Saúde e Segurança, está também consciente que tem responsabilidades mais alargadas no que diz respeito ao bem-estar económico e social de todos os seus stakeholders.

Detalhes adicionais sobre como procura a Sonae Sierra desenvolver relações positivas com os seus investidores e financiadores, Lojistas, visitantes, empregados, fornecedores e com a comunidade local podem ser encontrados no relatório de responsabilidade corporativa, que deve ser lido em conjunto com este relatório anual. O relatório de responsabilidade corporativa inclui uma descrição detalhada das suas principais preocupações com os seus stakeholders, assim como a medição da performance e destaque dos sucessos alcançados pela Sonae Sierra.

## SONAE SIERRA SGPS – CONTAS CONSOLIDADAS

A SONAE SIERRA TEVE UM ANO 2005 MUITO POSITIVO. CONSEGUIU UMA MELHORIA SIGNIFICATIVA DE PERFORMANCE DE TODOS OS SEUS INDICADORES FINANCEIROS SUPOSTADOS POR UM BALANÇO CADA VEZ MAIS SÓLIDO .

- Crescimento de 36% dos Resultados directos, aumentando de € 50,8 milhões para € 68,8 milhões;
- Aumento do EBITDA de € 107,6 milhões para € 125,7 milhões, crescendo 17%;
- Resultados líquidos atribuíveis a accionistas de € 148,1 milhões;
- Net Asset Value (NAV) aumentou € 205 milhões, crescendo 19%, para € 1.265 milhões;
- A dívida bancária aumentou de € 934 milhões para € 1.197 milhões, aumentando o Net Asset Gearing de 28,8% para uns ainda conservadores 31,9%;
- O rácio de cobertura de juros mantém-se a um nível confortável, situando-se em 2,52
- Redução do custo da dívida média para 4,2%, sendo na sua maior parte a taxas fixas.

O ano de 2005 foi muito positivo para a Sonae Sierra. A Empresa apresentou uma melhoria significativa de performance de todos os seus indicadores financeiros, suportados por um balanço cada vez mais sólido. Os indicadores fundamentais do negócio são robustos, a estratégia da Sonae Sierra tem-se verificado ser a correcta e tem vindo a ser implementada de uma forma estável através da expansão dos seus negócios a nível internacional e da consolidação da posição de liderança em Portugal.

Durante o ano de 2005, a Sonae Sierra aumentou os seus resultados após interesses minoritários em 80%, para € 148,1 milhões. O EBITDA cresceu 17% e os resultados directos 36%. Comparando com 2004, estes crescimentos representam uma melhoria da actividade operacional realizada através do aumento dos proveitos das rendas resultantes tanto dos centros comerciais existentes bem como dos que abriram recentemente, e também do controlo apertado dos custos apesar dos crescimentos verificados, nomeadamente nos mercados internacionais. O resultado indirecto foi bastante elevado, reflectindo o aumento de valor do portfólio e as vendas ocorridas durante 2005.

Os indicadores de risco do negócio são ainda bastante conservadores. O alavancamento dos activos cifrou-se em 31,9% e a taxa de cobertura de juros situou-se nos 2,52. O risco de promoção desceu de 33,4% para 25,8%.

Indicadores	31-12-2005	31-12-2004
Alavancamento Activos	31,9%	28,8%
Taxa de Cobertura dos Juros	2,52	2,67
Risco de Promoção	25,8%	33,4%

### Alavancamento dos activos

Durante 2005 a Sonae Sierra contratou € 920 milhões de nova dívida bancária (numa base de 100% dos activos), para financiamento de novos projectos em construção e activos em operação detidos ou co-detidos pela Sonae Sierra. Com excepção da dívida relacionada com o centro comercial Zubiarte (Bilbau, Espanha) que foi liderada pelo seu parceiro ING, a Empresa liderou a contratualização de todos estes contratos de financiamento.

O facto de que a maior parte da nova dívida bancária de 2005 ter sido contratada para projectos em construção fora de Portugal é uma clara indicação de confiança da comunidade bancária no know-how da Sonae Sierra e na sua capacidade para alcançar sucesso nos mercados internacionais.

Entre as operações financeiras relacionadas com os projectos que tem em construção destacam-se os seguintes: € 208 milhões de dívida contratada com o Eurohypo para o Alexa Shopping Center em Berlim (Alemanha); € 119 milhões de dívida contratada com um sindicato bancário liderado pelo UBMC para o Freccia Rossa Shopping Center em Brescia (Itália); e € 101 milhões de dívida contratada com o Eurohypo para o El Rosal Shopping Center em Ponferrada (Espanha).

## **Performance Sustentável**

Em 2004, o retorno dos capitais próprios (ROE) foi de 12,8%. Em 2005 este indicador atingiu o valor de 20,6%. Esta melhoria no retorno dos capitais próprios é consequência da política de aumento progressivo do alavancamento da Empresa, política que será mantida durante o ano de 2006.

É essencialmente através do refinanciamento dos seus activos em operação e do financiamento de novos projectos, que a Sonae Sierra assegura o “funding” do seu portfolio de promoção de novos centros comerciais, hoje essencialmente localizado nos mercados internacionais onde opera.

Reconhecendo a comunidade financeira como um importante “driver” do crescimento constante e sustentado, a Sonae Sierra procurará manter relações duradouras e frutíferas com todos os agentes de mercado, mantendo relações próximas com um conjunto de bancos internacionais especialistas no financiamento de projectos imobiliários com o objectivo de garantir e proporcionar soluções financeiras de longo prazo adequadas aos seus activos em operação e aos projectos em desenvolvimento e construção.

Os objectivos da Sonae Sierra passam por uma gestão prudente da sua posição financeira, mantendo níveis de alavancamento relativamente baixos, rácios de cobertura de juros sustentáveis e conservadores e uma adequada política de cobertura de risco de taxas de juro. A Empresa continuará a procurar que a sua gestão financeira seja suportada por uma melhoria contínua da performance operacional e por um forte balanço.

## **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 represente 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 Coimbra Retail Park (Coimbra, Portugal), do Serrashopping (Covilhã, Portugal) e Rio Sul (Seixal, Portugal) efectuadas em 2005, 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 construção, não considerando qualquer valorização das empresas de serviços, excepto no caso de aquisições.

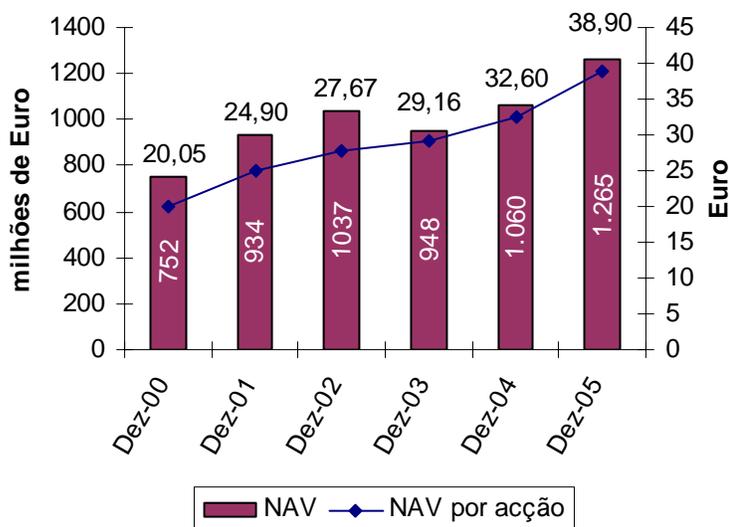
O cálculo agora efectuado é consistente com o cálculo de NAV apresentado em anos anteriores.

O NAV, a 31 de Dezembro de 2005, da parte de imóveis atribuíveis à Sonae Sierra atingiu os € 1.264,9 milhões, contra os € 1.059,9 milhões em 31 de Dezembro de 2004. Por sua vez o NAV por acção dos activos atribuíveis à Empresa cifrou-se em € 38,90 contra € 32,60 em 31 de Dezembro de 2004, registando-se um crescimento de 19,3%.

### Net Asset Value (NAV) 2005

	Total
<b>Valor de mercado</b>	2.856.845
<b>Propriedades investimento e outras</b>	2.533.769
<b>Dívida bancária total</b>	323.076
<b>Caixa e depósitos</b>	-1.196.942
<b>Interesses minoritários</b>	256.841
<b>Outros passivos líquidos</b>	-482.166
<b>Dividendos</b>	-156.661
<b>NAV 2005</b>	-13.006
	<b>1.264.911</b>

Valores em Euro (milhares)





## **Análise das Contas Consolidadas**

### **Demonstração de Resultados**

Os proveitos directos dos investimentos aumentaram € 35,6 milhões, de € 184,6 milhões para € 220,2 milhões. Estes valores reflectem o aumento do portfolio resultante, essencialmente, do efeito total em 2005 das aberturas e da expansão ocorridas no ano de 2004, das cinco aberturas ocorridas em 2005 – Plaza Éboli em Madrid (Espanha), Mediterranean Cosmos em Salónica (Grécia), Serra Shopping na Covilhã (Portugal), Loureshopping em Loures (Portugal) e Plaza Sul em São Paulo (Brasil) – e das aquisições do Valecenter na área metropolitana de Veneza (Itália) e do Monselice em Pádua (Itália) durante o ano.

A Empresa apresentou resultados indirectos dos investimentos de € 150,7 milhões resultantes do aumento de valor de mercado das propriedades de investimento e resultantes dos ganhos obtidos nas aberturas dos centros comerciais durante o ano de 2005. Durante este período, verificou-se uma quebra das yields de mercado que resultou num aumento considerável de valor nas propriedades de investimento que fazem parte do portfolio da Sonae Sierra.

A Sierra Developments reconhece um acréscimo de proveitos relativo aos ganhos futuros dos centros em construção, 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.

Em 2005, a Sonae Sierra reconheceu ganhos realizados em propriedades no valor de € 24,4 milhões resultados das seguintes transacções:

- Venda de 50% do Coimbra Retail Park (Coimbra, Portugal) a terceiros
- Venda de 100% do Luz del Tajo (Toledo, Espanha) para o Fundo Sierra
- Venda de 100% do Dos Mares (Múrcia, Espanha) para o Fundo Sierra
- Venda de 100% do Estação Viana (Viana, Portugal) para o Fundo Sierra
- Venda de 50% do Rio Sul (Seixal, Portugal) a terceiros
- Venda de 50% do Serra Shopping (Covilhã, Portugal) a terceiros
- Ajustamento de preço resultante da venda de 50% do Cascaishopping durante o ano de 1996

Com as transacções realizadas em 2005, 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.

O montante dos resultados líquidos atribuíveis a interesses minoritários cresceu 60,0% tendo atingido cerca de € 71,3 milhões e corresponde, na quase totalidade, ao resultado directo e indirecto, atribuível aos investidores externos no Fundo Sierra.

**Sonae Sierra**

<b>Demonstração de Resultados Consolidados (€ 000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% 05/04</b>
<b>Proveitos directos dos investimentos</b>	<b>220.175</b>	<b>184.586</b>	<b>19,3%</b>
Custos operacionais	82.983	71.462	16%
Outros custos	11.532	5.481	110%
<b>Custos directos dos investimentos</b>	<b>94.516</b>	<b>76.943</b>	<b>23%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>125.659</b>	<b>107.643</b>	<b>17%</b>
<b>Amortizações</b>	<b>1.743</b>	<b>6.161</b>	<b>-72%</b>
<b>Custos financeiros líquidos recorrentes</b>	<b>39.049</b>	<b>39.230</b>	<b>0%</b>
<b>Resultado directo antes de impostos</b>	<b>84.867</b>	<b>62.252</b>	<b>36%</b>
<b>Imposto sobre o rendimento</b>	<b>16.084</b>	<b>11.497</b>	<b>40%</b>
<b>Resultado directo</b>	<b>68.783</b>	<b>50.755</b>	<b>36%</b>
Realizado em propriedades	24.378	1.654	-
Valor criado nas propriedades	183.753	113.376	62%
<b>Resultado indirecto antes de impostos</b>	<b>208.131</b>	<b>115.029</b>	<b>81%</b>
<b>Impostos diferidos</b>	<b>57.440</b>	<b>39.022</b>	<b>47%</b>
<b>Resultado indirecto</b>	<b>150.691</b>	<b>76.007</b>	<b>98%</b>
<b>Resultado líquido</b>	<b>219.474</b>	<b>126.762</b>	<b>73%</b>
<b>Atribuível a:</b>			
Accionistas	148.149	82.251	80%
Interesses minoritários	71.324	44.511	60%

*Contas não auditadas*

## Balanço Consolidado

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

O total dos activos da Sonae Sierra correspondeu a € 3,205 mil milhões no final de 2005. Este valor representa um crescimento de € 565.9 milhões quando comparado com o ano anterior, e resulta, essencialmente, do aumento do valor do portfolio resultante das aberturas e aquisições ocorridas durante o ano.

O aumento da dívida bancária durante o ano foi de € 263 milhões e resulta da política de re-financiamento dos activos em operação e do financiamento dos projectos em construção. Durante 2005 vários centros comerciais em operação foram re-financiados – Algarveshopping, Cascaishopping, ArrábidaShopping, MadeiraShopping (todos localizados em Portugal), Valecenter (Itália) e os seguintes projectos foram financiados: Alexa (Alemanha), Freccia Rossa (Itália), Mediterranean Cosmos (Greece), El Rosal (Espanha), LoureShopping (Portugal) e SerraShopping (Portugal).

Apesar do crescimento substancial da dívida bancária durante o ano de 2005, a Empresa mantém uma sólida posição financeira, com um alavancamento dos activos de 31,9% e um rácio de cobertura de juros de 2,52.

O risco de promoção (montante investido e a investir para concluir os projectos em construção em percentagem do total do activo acrescido dos montantes necessários para concluir os mesmos projectos) reduziu de 33,4% em 2004 para 25,8%, como resultado das novas aberturas durante o ano de 2005.

Os interesses minoritários resultam, em grande parte, das participações dos investidores externos no fundo Sierra.

### Sonae Sierra

Balanço Consolidado (€000)	31-12-2005	31-12-2004	Var. (05 - 04)
Propriedades de investimento	2.491.398	1.984.733	506.665
Projectos em desenvolvimento e outros	254.910	246.117	8.793
Goodwill	52.346	18.989	33.357
Impostos diferidos activos	27.673	18.885	8.788
Outros activos	121.843	125.206	-3.363
Caixa e depósitos	256.841	245.212	11.629
<b>Total do activo</b>	<b>3.205.011</b>	<b>2.639.142</b>	<b>565.870</b>
<b>Capital próprio</b>	<b>1.002.154</b>	<b>821.818</b>	<b>180.336</b>
<b>Interesses minoritários</b>	<b>298.896</b>	<b>250.077</b>	<b>48.819</b>
Empréstimos bancários	1.196.942	933.970	262.972
Empréstimos de accionistas minoritários	77.254	95.105	-17.851
Impostos diferidos passivos	402.727	315.807	86.920
Outros passivos	227.039	222.365	4.674
<b>Total do passivo</b>	<b>1.903.962</b>	<b>1.567.247</b>	<b>336.715</b>
<b>Capital próprio, interesses minoritários e passivo</b>	<b>3.205.011</b>	<b>2.639.142</b>	<b>565.870</b>

Contas não auditadas

## **Ponderar o futuro**

A Empresa espera que o ano 2006 mantenha a tendência positiva verificada nos últimos anos, com os activos em operação a aumentar de valor através do aumento da sua performance operacional e redução das yields de mercado.

Durante o próximo ano irá aumentar a sua exposição aos mercados internacionais e dar prioridade na alocação de capitais ao negócio da promoção de activos. Irá prosseguir os seus planos de internacionalização, realizando esforços significativos na promoção de novos centros comerciais, 90% dos quais localizados fora de Portugal.

Os investimentos previstos mais importantes serão em alguns dos seus projectos mais significativos, tais como Alexa Shopping em Berlim (Alemanha), Plaza Mayor em Málaga (Espanha), El Rosal em Ponferrada (Espanha) e Caselle em Turim (Itália). A Sonae Sierra irá também manter uma atitude pro-activa no que respeita à aquisição de activos em operação onde possa criar valor, seja através de remodelações ou expansões ou através de melhorias na performance operacional.

A Empresa irá também manter a sua política de actuação no que respeita ao sector dos retail parks agindo como “merchant developer”, através da promoção de novos projectos de retail parks para posterior venda a investidores e operadores especializados neste segmento de mercado.

Em 2005, a Sonae Sierra foi eleita como a melhor promotora imobiliária europeia no sector dos centros comerciais pelo júri da “European Property Awards”. O reconhecimento internacional da qualidade dos produtos geridos e promovidos pela Empresa, vem mais uma vez confirmar a sua posição de que a excelência é a melhor garantia para fazer face ao aumento da concorrência e a períodos económicos recessivos.

## **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 e 2005 a Empresa não adquiriu acções próprias e não detém, neste momento, acções próprias.

Em 31 de Dezembro de 2005 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 € 0,739 (setecentos e trinta e nove cêntimos), totalizando o valor de € 24.027.846 (vinte e quatro milhões, vinte e sete milhares, oitocentos e quarenta e seis euros). Esta proposta corresponde a um aumento de dividendo de 84,8% relativamente a 2004, ano em que o dividendo distribuído foi de € 0,400 (quatrocentos cêntimos) por acção.

### **Outros eventos importantes**

No final do ano transacto, a Sonae SGPS chegou a um acordo com a Grosvenor relativo à venda de 17,04% da sua participação no capital social da Sonae Sierra, SGPS. Esta operação ficou sujeita à não oposição por parte da Autoridade da Concorrência Portuguesa, facto que veio a ocorrer no passado mês de Fevereiro de 2006.

Com este acordo de venda, a Sonae SGPS e a Grosvenor passaram a deter uma posição igualitária de 50% na Sonae Sierra, SGPS. O acordo alcançado entre os dois accionistas não implicará qualquer mudança na estratégia da Sonae Sierra SGPS, que continuará a procurar consolidar e desenvolver a sua posição de destaque como uma empresa internacional de topo especialista no sector de centros comerciais e de lazer.

### **Conselho de Administração**

O Conselho de Administração da Sonae Sierra aumentou o número dos seus membros durante o ano de 2005 com a nomeação de dois novos administradores: António Casanova, Vogal Executivo e Benoit Prat-Stanfrod, Vogal Não-Executivo. Sendo assim, os membros não-executivos são:

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;

Benoit Prat-Stanfrod – 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 as Operações da Empresa, incluindo a Gestão e a Comercialização de Centros Comerciais;

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

António Casanova - Vogal Executivo, detém a responsabilidade pelas das principais contas de clientes, marketing e novas tecnologias;

## **O futuro**

A Sonae Sierra aspira a ser uma empresa de topo internacional especialista no sector de centros comerciais e de lazer e um parceiro preferencial em qualquer mercado em que opera.

A Empresa irá também analisar novos mercados e oportunidades, seja através de um crescimento constante do seu pipeline de promoção de centros comerciais, ou através da aquisição de centros comerciais em operação, complementando através da criação de novas alianças com parceiros locais ou importantes investidores institucionais.

## **Perspectivas**

A Sonae Sierra sabe que só conseguirá atingir os seus objectivos no futuro prestando atenção ao modo como realiza negócios no presente.

Através do desenvolvimento e utilização do seu conhecimento e imaginação, e através da manutenção de elevados padrões de profissionalismo e inovação em tudo o que faz, a Empresa continuará a trilhar os caminhos do sucesso.

## **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, 08 de Março de 2006

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

---

Benoit Part-Stanford  
Vogal Não-Executivo

---

Álvaro Carmona e Costa Portela  
Presidente

---

João Gonçalo Sasseti Pessoa Jorge  
Vogal

---

José Edmundo Medina Barroso de Figueiredo  
Vogal

---

Pedro José D'Hommeé Caupers  
Vogal

---

Fernando Maria Guedes Machado Antunes Oliveira  
Vogal

---

António José Santos Silva Casanova  
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 as demonstrações financeiras consolidadas anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 da Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A. (“Empresa”) e subsidiárias, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 3.172.063.242 Euros e capitais próprios de 1.301.049.444 Euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa de 148.149.441 Euros), nas Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e no 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, das alterações no capital próprio consolidado e dos seus fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a 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 também 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. e suas subsidiárias em 31 de Dezembro de 2005, 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 tal como adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 8 de Março de 2006

---

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

## **RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO 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. (“Sonae Sierra”), relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração da Sonae Sierra.

Acompanhámos com a periodicidade e a extensão que consideramos adequada, a evolução da actividade da Sonae Sierra, bem como das principais empresas englobadas na consolidação, 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 das principais empresas englobadas na consolidação, as informações e os esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2005, a Demonstração consolidada de resultados por naturezas, a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa e a Demonstração consolidada das alterações no capital próprio para o exercício findo naquela data e o correspondente 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 nos países de cada participada ajustados, no processo de consolidação, de modo a que as demonstrações financeiras consolidadas estejam de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia. Adicionalmente, procedemos a uma análise do Relatório Consolidado de Gestão do exercício de 2005, preparado pelo Conselho de Administração da Sonae Sierra e da proposta nele incluída. Como consequência do trabalho de revisão legal efectuado, emitimos nesta data a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, sobre as contas consolidadas, que não inclui reservas.

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 e aos serviços da Sonae Sierra e das empresas participadas o nosso apreço pela colaboração prestada.

Lisboa, 8 de Março de 2006

---

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

## **Anexo ao Relatório Consolidado de Gestão em 31 de Dezembro de 2005**

O presente anexo contém uma breve descrição das práticas da Sonae Sierra, SGPS, S.A. sobre o Governo da Sociedade ("Corporate Governance") e foi produzido em cumprimento do disposto no Regulamento da CMVM n.º 4/2004, de 27 de Maio, alterado pelo Regulamento da CMVM n.º 10/2005 de 3 de Novembro.

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. 44 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 página na Internet com o seguinte endereço: [www.sonaesierra.com](http://www.sonaesierra.com).

#### **Capítulo II. Exercício do 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 comprovem nos termos da lei a sua titularidade e que cumpram, até oito dias antes da realização da Assembleia, os requisitos consagrados nos Estatutos da Sociedade.

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, domicilio 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 é 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 Sierra é composto por onze membros, sendo seis executivos e cinco não executivos.

A) De acordo com os Estatutos da Sociedade, 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 Sociedade, 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 2005 o Conselho de Administração reuniu doze 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 2005 foi de:

Remuneração fixa = € 1.352.150,00

Remuneração variável = € 1.230.412,00

Metade da remuneração variável tem carácter diferido e apenas será liquidado em 2008. 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 2005 ascendeu a € 587.730,34.



SONAE SIERRA, S.G.P.S., S.A. E SUBSIDIÁRIAS  
BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005 E 2004  
(Montantes expressos em Euro)

ACTIVO	Notas	2005	2004
<b>ACTIVOS NÃO CORRENTES:</b>			
Propriedades de investimento	7	2 469 044 658	1 992 304 793
Propriedades de investimento em construção	7	250 037 810	224 893 570
Imobilizações corpóreas	8	1 929 062	2 180 871
Goodwill	9	45 252 263	18 989 313
Imobilizações incorpóreas	10	8 320 814	9 159 420
Investimentos em associadas e empresas excluídas da consolidação	5	8 211 643	2 834 879
Activos por impostos diferidos	24	27 565 270	18 526 246
Outros activos não correntes	11	20 104 859	20 307 102
Total de activos não correntes		<u>2 830 466 379</u>	<u>2 289 196 194</u>
<b>ACTIVOS CORRENTES:</b>			
Clientes	12	21 474 965	18 144 734
Contas a receber de accionistas	13	65 475 000	130 000 000
Outras dívidas de terceiros	14	53 317 664	64 558 035
Outros activos correntes	15	17 077 489	11 435 227
Caixa e equivalentes de caixa	16	184 251 745	115 212 239
Total de activos correntes		<u>341 596 863</u>	<u>339 350 235</u>
Total do activo		<u>3 172 063 242</u>	<u>2 628 546 429</u>
<b>CAPITAL PRÓPRIO, INTERESSES MINORITÁRIOS E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	17	162 244 860	162 244 860
Reservas		49 836 465	4 796 283
Resultados transitados		641 922 760	572 530 009
Resultado líquido do período atribuível aos Accionistas da empresa mãe		148 149 441	82 246 357
Total do capital próprio atribuível aos Accionistas da empresa mãe		<u>1 002 153 526</u>	<u>821 817 509</u>
Interesses Minoritários	18	298 895 918	250 077 187
Total do capital próprio		<u>1 301 049 444</u>	<u>1 071 894 696</u>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE:</b>			
Empréstimos bancários de longo prazo - líquidos da parcela de curto prazo	19	1 042 522 833	844 869 988
Empréstimos obrigacionistas não convertíveis - líquidos da parcela de curto prazo	19	-	30 000 000
Outros empréstimos	20	-	-
Outros accionistas	21	69 655 258	89 517 203
Credores por locação financeira	22	6 824 761	-
Fornecedores	26	31 387 903	-
Outros credores não correntes	23	11 723 742	10 888 231
Passivos por impostos diferidos	24	403 612 636	315 547 896
Total de passivos não correntes		<u>1 565 727 133</u>	<u>1 290 823 318</u>
<b>PASSIVO CORRENTE:</b>			
Parcela de curto prazo dos empréstimos bancários de longo prazo	19	99 886 649	39 364 097
Parcela de curto prazo dos empréstimos obrigacionistas não convertíveis	19	31 279 638	11 939 990
Empréstimos bancários de curto prazo e outros empréstimos	20	15 907	41 573
Outros accionistas	21	4 339 000	5 568 242
Parcela de curto prazo dos credores por locação financeira	22	1 142 364	-
Fornecedores	26	55 087 902	100 239 871
Outras dívidas a terceiros	27	32 494 468	33 035 217
Outros passivos correntes	28	79 127 136	74 973 632
Provisões	29	1 913 601	665 793
Total de passivos correntes		<u>305 286 665</u>	<u>265 828 415</u>
Total do passivo, capital próprio e interesses minoritários		<u>3 172 063 242</u>	<u>2 628 546 429</u>

O anexo faz parte integrante destes balanços consolidados.

O Conselho de Administração



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

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DE RESULTADOS POR NATUREZAS

DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005 E 2004.

(Montantes expressos em Euro)

	<u>Notas</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Proveitos operacionais:			
Vendas		-	23 000
Prestações de serviços	30	272 289 147	235 779 870
Variação de valor das propriedades de investimento	31	193 807 378	113 249 252
Outros proveitos operacionais	32	27 469 914	29 242 509
Total de proveitos operacionais		<u>493 566 439</u>	<u>378 294 631</u>
Custos operacionais			
Custo das vendas		-	(21 163)
Fornecimentos e serviços externos		(113 852 315)	(111 452 848)
Custos com o pessoal		(39 231 276)	(32 255 827)
Amortizações e depreciações	8 e 10	(1 909 866)	(3 367 817)
Provisões e imparidade de contas a receber	29	(5 169 386)	(1 747 901)
Outros custos operacionais	33	(30 876 612)	(16 882 952)
Total de custos operacionais		<u>(191 039 455)</u>	<u>(165 728 508)</u>
Resultados operacionais		302 526 984	212 566 123
Proveitos financeiros	34	15 511 439	10 912 720
Custos financeiros	34	(55 266 891)	(49 732 702)
Resultados relativos a empresas associadas	35	(3 349 052)	(172 377)
Resultados relativos a investimentos	36	33 670 116	3 715 701
Resultado antes de impostos		293 092 596	177 289 465
Imposto sobre o rendimento	25	(73 618 915)	(50 532 015)
Resultado depois de impostos		219 473 681	126 757 450
Resultados de operações em descontinuação após impostos		-	-
Resultado consolidado do exercício		<u>219 473 681</u>	<u>126 757 450</u>
Atribuível a:			
Accionistas da empresa mãe		148 149 441	82 246 357
Interesses minoritários	18	71 324 240	44 511 093
Resultados por acção:			
Básico		4.556	2.530
Diluído		4.556	2.530

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

O Conselho de Administração



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 2005 E 2004

(Montantes expressos em Euro)

Notas	Capital próprio atribuível aos Accionistas da empresa mãe						Resultados transitados	Resultado líquido atribuível aos accionistas da empresa-mãe	Total	Minoritários (Nota 18)	Total
	Capital Social	Acções próprias	Reservas legais	Reservas de conversão cambial	Reservas de cobertura	Reservas					
Saldo em 31 de Dezembro de 2003	162 244 860	-	56 883 214	(53 296 011)	(1 518 974)	374 239 613	208 667 527	747 220 229	194 629 961	941 850 190	
Aplicação do resultado consolidado de 2003:											
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	445 898	746 694	-	198 371 015	(199 563 607)	-	-	-	
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(9 103 920)	(9 103 920)	(7 024 842)	(16 128 762)	
Variação nas reservas de conversão cambial	-	-	-	1 521 416	-	-	-	1 521 416	285 127	1 806 543	
Valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura	-	-	-	-	(8 881)	-	-	(8 881)	56 690	47 809	
Imposto diferido associado à valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros	-	-	-	-	22 927	-	-	22 927	10 615	33 542	
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	18 471 144	18 471 144	
Efeito de aquisição / alienação de participadas	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 049 026)	(1 049 026)	
Resultado líquido consolidado do exercício de 2004	-	-	-	-	-	-	82 246 357	82 246 357	44 511 093	126 757 450	
Outros	-	-	-	-	-	(80 619)	-	(80 619)	186 425	105 806	
Saldo em 31 de Dezembro de 2004	162 244 860	-	57 329 112	(51 027 901)	(1 504 928)	572 530 009	82 246 357	821 817 509	250 077 187	1 071 894 696	
Saldo em 31 de Dezembro de 2004	162 244 860	-	57 329 112	(51 027 901)	(1 504 928)	572 530 009	82 246 357	821 817 509	250 077 187	1 071 894 696	
Aplicação do resultado consolidado de 2004:											
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	-	-	-	69 240 757	(69 240 757)	-	-	-	
Dividendos distribuídos	41	-	-	-	-	-	(13 005 600)	(13 005 600)	(5 663 552)	(18 669 152)	
Variação nas reservas de conversão cambial	-	-	-	44 406 057	-	-	-	44 406 057	1 029 545	45 435 602	
Valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura	-	-	-	-	845 868	-	-	845 868	(5 273)	840 595	
Imposto diferido associado à valorização pelo justo valor dos instrumentos financeiros	-	-	-	-	(211 743)	-	-	(211 743)	(22 141)	(233 884)	
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	26 726 435	26 726 435	
Efeito de aquisição / alienação de participadas	-	-	-	-	-	-	-	-	(44 576 938)	(44 576 938)	
Resultado líquido consolidado do exercício de 2005	-	-	-	-	-	-	148 149 441	148 149 441	71 324 240	219 473 681	
Outros	-	-	-	-	-	151 994	-	151 994	6 415	158 409	
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	162 244 860	-	57 329 112	(6 621 844)	(870 803)	641 922 760	148 149 441	1 002 153 526	298 895 918	1 301 049 444	

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 2005 E 2004

(Montantes expressos em Euro)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>		
<b>ACTIVIDADES OPERACIONAIS:</b>				
Recebimentos de clientes	279 571 679	249 534 763		
Pagamentos a fornecedores	(101 030 489)	(96 369 960)		
Pagamentos ao pessoal	(36 686 436)	(31 013 788)		
<b>Fluxo gerado pelas operações</b>	<b>141 854 754</b>	<b>122 151 015</b>		
Pagamento / recebimento do imposto sobre o rendimento	(10 610 509)	(20 118 067)		
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	(5 470 667)	(50 289 950)		
<b>Fluxos das actividades operacionais [1]</b>	<b><u>125 773 578</u></b>	<b><u>51 742 998</u></b>		
<b>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:</b>				
<b>Recebimentos provenientes de:</b>				
Investimentos financeiros	68 350 522	45 132 823		
Propriedade de investimento e Imobilizações corpóreas	284 699	1 027 516		
Juros e proveitos similares	10 554 283	11 971 209		
Outros	-	-	58 131 548	
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>				
Investimentos financeiros	(139 792 850)	(45 918 682)		
Propriedade de investimento e Imobilizações corpóreas	(220 064 523)	(165 056 909)		
Imobilizações incorpóreas	(1 300 315)	(266 979)		
Outros	(19 061 969)	(114 131)	(211 356 701)	
Variação dos empréstimos concedidos	79 027 292	-	(20 105 827)	
<b>Fluxos das actividades de investimento [2]</b>	<b><u>(222 002 860)</u></b>	<b><u>(173 330 980)</u></b>		
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:</b>				
<b>Recebimentos provenientes de:</b>				
Aumentos de capital, prestações suplementares e prémios de emissão	1 737 249	18 866 802		
Outros	-	-	18 866 802	
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>				
Juros e custos similares	(59 034 553)	(46 974 789)		
Dividendos Pagos	(18 771 293)	(16 138 754)		
Reduções de capital, prestações suplementares e prémios de emissão	(1 564 636)	(125 132)		
Outros	(6 269)	-	(63 238 675)	
Variação dos empréstimos obtidos	241 895 488	-	96 178 434	
<b>Fluxos das actividades de financiamento [3]</b>	<b><u>164 255 986</u></b>	<b><u>51 806 561</u></b>		
<b>Variação de caixa e seus equivalentes [4]=[1]+[2]+[3]</b>	<b><u>68 026 704</u></b>	<b><u>(69 781 421)</u></b>		
<b>Efeito das diferenças de câmbio</b>	<b>432 549</b>	<b>(313 499)</b>		
<b>Aquisição/alienação de empresas</b>	<b>928 836</b>	<b>45 000</b>		
<b>Caixa e seus equivalentes no início do período</b>	<b>115 212 179</b>	<b>185 262 099</b>		
<b>Imparidade da Aplicação de Tesouraria do Parque Dom Pedro</b>	<b>(364 430)</b>	<b>-</b>		
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>	<b>184 235 838</b>	<b>115 212 179</b>		



SONAE SIERRA, SGPS, S.A. E SUBSIDIÁRIAS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euro)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE SIERRA, S.G.P.S., S.A, (“Empresa” ou “Sonae Sierra”), 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”).

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 2.6.f)), 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 nos países de cada participada 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 2005 e adoptadas pela União Europeia.

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 registados 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 capazes 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 (incluindo as eventuais mais e menos valias derivadas de alienações entre empresas do Grupo), 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 foi, até ao exercício de 2004 inclusivé e de acordo com a IFRS 3 – Concentração de Actividades Empresariais (“IFRS 3”), amortizado no período de recuperação do investimento, encontrando-se as correspondentes amortizações e perdas de imparidade do exercício do “Goodwill”, registadas na demonstração consolidada de resultados do exercício na rubrica de “Outros custos operacionais”. A partir de 1 de Janeiro de 2005, o “goodwill” resultante das aquisições ocorridas até 31 de Março de 2004, deixou de ser amortizado ao abrigo da IFRS 3, sendo contudo efectuados testes de imparidade à data do balanço.

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 as 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:

	2005		2004	
	05.12.31	Média do ano	04.12.31	Média do ano
Real	0.364430	0.332790	0.276650	0.275260

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 (imposto municipal sobre imóveis no caso das propriedades de investimento localizadas em Portugal), 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 “Propriedade de Investimento”, 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:

	<u>Anos</u>
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 2005 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

Os activos e passivos financeiros são reconhecidos no balanço quando o Grupo se torna parte contratual do respectivo instrumento financeiro.

### 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, para 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. Loações

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.

### Loações em que o Grupo age como locatário

Os activos imobilizados adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são contabilizados pelo método financeiro, reconhecendo-se no balanço o activo adquirido e as dívidas pendentes de liquidação de acordo com o plano financeiro contratual. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e a valorização das propriedades de investimento ou as amortizações do imobilizado corpóreo são reconhecidos na demonstração de resultados do exercício a que respeitam.

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

#### Locações em que o Grupo age como locador

As locações em que o Grupo age como locador referem-se 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 pelo lojista e a concessão pelo locador de descontos (usualmente nos primeiros três anos do contrato) na remuneração fixa. Os contratos podem ser renovados ou revogados por ambas as partes, sendo que no caso de revogação por parte do lojista este tem por dever pagar uma taxa de cessão definida contratualmente. Caso a revogação seja proposta pelo locador, este deverá igualmente pagar uma compensação (indenização) ao lojista.

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 (nomeadamente os descontos na remuneração fixa e indemnizações) 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. Este procedimento é consistente com o adoptado pela entidade especializada independente que determina o justo valor das propriedades de investimento a que os contratos de locação pertencem, mencionada na Nota 2.3.

#### 2.8. 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.

#### 2.9. 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.

#### 2.10. 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. 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.

#### 2.11. 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.

#### 2.12. 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 e taxas de cessão nas lojas são reconhecidos na demonstração consolidada de resultados na rubrica de “outros proveitos operacionais” e “prestações de serviços”, respectivamente, quando facturados aos lojistas (Nota 2.7). Os custos decorrentes dos descontos concedidos sobre a remuneração fixa e as compensações, são reconhecidos na demonstração consolidada de resultados nas rubricas de “prestações de serviços” (a deduzir às mesmas) e de “outros custos operacionais”, respectivamente, quando concedidos 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”, 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.

#### 2.13. 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.

#### 2.14. 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.

#### 2.15. 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.

#### 2.16. 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.

### 2.17. Informação por segmentos

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

A informação detalhada ao nível dos segmentos de negócio e geográficos identificados é incluída na Nota 43.

### 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 2005 e 2004, são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem do Capital detido	
		05.12.31	04.12.31
<b>Empresa mãe</b>			
Sonae Sierra, SGPS, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária, SGPS, S. A. )	Maia	-	-
<b>Filiais</b>			
<b>Serviços Corporativos</b>			
Sierra Corporate Services- Apoio a Gestão, S.A ( ex. Sonae Imobiliária III- Serviços de Apoio a Empresas, S.A.)	Lisboa	100.00%	100.00%
Sierra Corporate Services Holland, BV ( ex. Imopraedium, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
<b>Empresas de Investimento</b>			
3shoppings - Holding,SGPS, S.A ( ex. Rule, SGPS, S.A.)	Maia	50.10%	50.10%
Algarveshopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. AlgarveShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Maia	50.10%	50.10%
2) Avenida M-40 B.V. ( ex. Imospain III, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
Avenida M40, S.A.	Madrid (Espanha)	100.00%	60.00%
Cascaishopping Holding I, SGPS, S.A. ( ex. Caisgere, SGPS, S. A.)	Maia	50.10%	50.10%
Clérigosshopping- Gestão do Centro Comercial, S.A. ( ex. Prediguarda - Sociedade Imobiliária, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
Coimbrashopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. Omala - Imobiliária e Gestão, S.A.)	Maia	50.10%	50.10%
4) Dos Mares - Shopping Centre B.V. ( ex. Imocontrol, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	50.10%	100.00%
3) 4) Dos Mares-Shopping Centre, S.A. ( ex. Comercial de San Javier Shopping, S.A.)	Madrid (Espanha)	50.10%	65.00%
Estação Oriente- Gestão de Galerias Comerciais, S.A. ( ex. Paracentro - Plan.Comerc.e Gestão de Centros Comerciais, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
14) Estação Viana- Centro Comercial, S.A. ( ex. Centerstation – Imobiliária, S.A.)	Maia	50.10%	100.00%
Guimarãesshopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. GuimarãesShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Maia	50.10%	50.10%
Inparsi - Gestão de Galeria Comercial, SA ( ex. Datavénia - Gestão de Centros Comerciais, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
8) Loureshopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. LouresShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
3) 5) Luz del Tajo – Centro Comercial S.A. ( ex. Proyecto Shopping 2001, S.A.)	Madrid (Espanha)	50.10%	65.00%
5) Luz del Tajo B.V. ( ex. Imospain VII, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	50.10%	100.00%
Maiashopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. MaiaShopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Maia	50.10%	50.10%

6) 7)	Monselice Center, Srl	Veneza (Itália)	50.10%	-
	Plaza Eboli B.V. ( ex. Imoconstruction, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
3) 9)	Plaza Eboli – Centro Comercial S.A. ( ex. Comercial de Pinto Shopping, S.A.)	Madrid (Espanha)	100.00%	65.00%
	Plaza Mayor Holding, SGPS, S.A. ( ex. RPU, SGPS, S.A.)	Maia	50.10%	50.10%
	Plaza Mayor Parque de Ócio B.V. ( ex. Imospain V, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	50.10%	50.10%
	Plaza Mayor Parque de Ocio, S.A	Madrid (Espanha)	50.10%	50.10%
	Project Sierra Holding Portugal III, SGPS, S.A. ( ex. Conquista, SGPS, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
7)	Valecenter Sierra, Srl ( ex. Naviglio 2003, Srl)	Sondrio (Itália)	-	100.00%
4)	Shopping Centre Parque Principado B.V. ( ex. Imospain, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	50.10%	100.00%
	Sierra Asset Management - Gestão de Activos, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária Asset Management, S. A.)	Maia	100.00%	100.00%
	Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings BV ( ex. Sonae Imobiliária European Retail Real Estate Assets Holdings, BV) (“Sierra BV”)	Amesterdão (Holanda)	50.10%	50.10%
	Sierra GP Limited	Guernesey	99.99%	99.99%
	Sierra Investments (Holland) 1 BV ( ex. Imospain VIII, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Sierra Investments (Holland) 2 BV ( ex. Imocolombo Investments, BV)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Sierra Investments Holding B.V. ( ex. Imovalue, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Sierra Investments SGPS, S.A.; ( ex. Sonae Imobiliária Assets, SGPS, S. A.)	Maia	100.00%	100.00%
6) 7)	Templo, Srl	Veneza (Itália)	-	-
6) 7)	Valecenter Sierra, Srl ( ex. Valecenter Spa)	Veneza (Itália)	50.10%	-
<b>Empresas de Gestão</b>				
10)	Norteshopping 2- Gestão do Centro Comercial, S.A ( ex. Norteshopping - Gestão de Centro Comercial, S.A.)	Lisboa	-	100.00%
	Pridelease Investments Ltd	Cascais	100.00%	100.00%
	Sierra Management II, Gestão de Centros Comerciais, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária Property Management II-Consult.e G. Imobil., S.A.)	Lisboa	100.00%	100.00%
	Sierra Management Germany GmbH ( ex. Sonae Germany, GmbH)	Dusseldorf (Alemanha)	100.00%	100.00%
	Sierra Management Italy S.r.l. ( ex. Sonae Imobiliária Itália - Prop. Management, Srl)	Sondrio (Itália)	100.00%	100.00%
	Sierra Management New Tech. Business-Serv.Comun. em C. C., S.A. ( ex. Have Fun-Prest.Serv.Comun., Mark. e Pub.de C. C., S.A.)	Lisboa	100.00%	100.00%
	Sierra Management Portugal - Gestão de Centros Comerciais, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária - Gestão, S.A.)	Lisboa	100.00%	100.00%
	Sierra Management Spain - Gestión de Centros Comerciales SA ( ex. Consultoria de Centros Comerciales, S.A.)	Madrid (Espanha)	100.00%	100.00%
	Sierra Management, SGPS, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária Property Management, SGPS, S. A.)	Maia	100.00%	100.00%
<b>Empresas de Desenvolvimento</b>				
	3DO Holding GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100.00%	100.00%
	3DO Shopping Centre GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100.00%	100.00%
	Parque de Famalicão - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	Maia	100.00%	100.00%
	Plaza Mayor Shopping B.V. ( ex. Imospain IX, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Plaza Mayor Shopping, S.A.	Madrid (Espanha)	75.00%	75.00%
	Project Sierra – Shopping Centre GmbH ( ex. PA-Zehnte, Beteiligungsverwaltungs, GmbH)	Viena (Áustria)	100.00%	100.00%
	Project Sierra 1 B.V. ( ex. Imoground, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Project Sierra 2 B.V. ( ex. Imoline, B.V. )	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
1)	Project Sierra Germany 1, GmbH	Dusseldorf (Alemanha)	100.00%	-
	Project Sierra Holding Portugal I, SGPS, S.A. ( ex. Ameia, SGPS, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
6)	Project Sierra Holding Portugal IV, SGPS, S.A.	Maia	100.00%	-
6)	Project Sierra Holding Portugal V, SGPS, S.A.	Maia	100.00%	-
1)	Project Sierra Italy 1, S.r.l.	Milão (Itália)	100.00%	-
1)	Project Sierra Italy 2 - Shopping Centre, S.r.l.	Milão (Itália)	100.00%	-
	Project Sierra Portugal II- Centro Comercial, S.A. ( ex. Castelo do Queijo	Maia	100.00%	100.00%

	- Empreendimentos Imobiliários S.A.)			
	Project Sierra Portugal III- Centro Comercial, S.A. ( ex. Mosquete - Empreendimentos Imobiliários S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
	Project Sierra Portugal IV- Centro Comercial, S.A. ( ex. Nó Górdio, Empreendimentos Imobiliários, S.A. )	Maia	100.00%	100.00%
	Project Sierra Portugal V- Centro Comercial, S.A. ( ex. Vilalambert - Sociedade Imobiliária, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
	Project Sierra Portugal VI - Centro Comercial, S.A. ( ex. Circe, SGPS, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
	Project Sierra Spain 1 B.V. ( ex. Imospain X, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
11)	Project Sierra Spain 1- Centro Comercial- S.A. ( ex. Proyecto Park, S.A.)	Madrid (Espanha)	70.00%	100.00%
	Project Sierra Spain 2 B.V. ( ex. Imospain XII, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Project Sierra Spain 2- Centro Comercial S.A. ( ex. Inmo Development and Investment, S.A.)	Madrid (Espanha)	75.00%	75.00%
	Project Sierra Spain 3 B.V. ( ex. Imostructure, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Project Sierra Spain 3- Centro Comercial S.A. ( ex. ProcoGINM, S.A.)	Madrid (Espanha)	100.00%	100.00%
	Sierra Developments Germany AG ( ex. Sonae West Shopping AG)	Dusseldorf (Alemanha)	100.00%	100.00%
	Sierra Developments Germany Holding B.V. ( ex. Imogermany, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Sierra Developments Holding B.V. ( ex. Imodevelopment, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Sierra Developments Iberia 1, Promoção Imobiliária, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária Development II, S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
	Sierra Developments Italy S.r.l. ( ex. Sonae Imobiliária Itália, Srl)	Sondrio (Itália)	100.00%	100.00%
	Sierra Developments- Serviços de Promoção Imobiliária, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária Development IV-Consult. e Prom. Imobil., S.A.)	Maia	100.00%	100.00%
	Sierra Developments Spain - Promociones de Centros Comerciales SL ( ex. Sonae Imobiliária Desarrollo, S.L.)	Madrid (Espanha)	100.00%	100.00%
	Sierra Developments, SGPS, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária Development, SGPS, S. A.)	Maia	100.00%	100.00%
	Sierra Italy Holding B.V. ( ex. Imoitale II, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	<b>Empresas no Brasil</b>			
	Boavista Shopping Centre B.V. ( ex. Imobrasil I, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
1) 12)	Fundo Investimento Imobiliário Shop. Parque Dom Pedro Shopping, SA	São Paulo (Brasil)	97.90%	-
	Parque D. Pedro 1 BV Sarl ( ex. Dom Pedro I Sarl)	Luxemburgo	100.00%	100.00%
	Parque D. Pedro 2 BV Sarl ( ex. Dom Pedro II Sarl)	Luxemburgo	100.00%	100.00%
13)	Parque Dom Pedro Shopping, S.A.	São Paulo (Brasil)	100.00%	97.90%
	Pátio Boavista Shopping, Ltda.	São Paulo (Brasil)	97.70%	97.55%
	Pátio Penha Shopping, Ltda.	São Paulo (Brasil)	100.00%	100.00%
	Project Sierra Brazil 1 B.V. ( ex. Imobrasil II, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Shopping Penha B.V. ( ex. Imobrasil III, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Sierra Brazil 1 B.V. ( ex. Sonaeimo, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	100.00%	100.00%
	Sonae Sierra Brasil, S.A. ( ex. Sonae Imobiliária Brasil, Ltda)	São Paulo (Brasil)	100.00%	100.00%
	Sonae Sierra Brazil BV Sarl ( ex. Sonae Imobiliária Brasil, Sarl)	Luxemburgo	100.00%	100.00%
1)	Filiais constituídas em 2005;			
2)	Aquisição dos restantes 40% em Junho 2005;			
3)	Aquisição dos restantes 35% em Junho de 2005;			
4)	Transferência da participação da Sierra Investments Holdings, BV para a Sierra BV em Junho de 2005;			
5)	Transferência da participação da Sierra Investments Holdings, BV para a Sierra BV em Setembro de 2005;			
6)	Filiais adquiridas em Junho de 2005;			
7)	Cisão parcial da Valecenter Spa na Monselice, seguida da fusão da Valecenter Sierra e da Templo na Valecenter Spa que mudou a designação para Valecenter Sierra, Srl;			
8)	Abertura do Shopping "Loureshopping" em Outubro de 2005;			
9)	Abertura do Shopping "Plaza Éboli" em Março de 2005;			
10)	Fusão na Sierra Management Portugal - Gestão de Centros Comerciais, S.A , reportada a 1 Janeiro de 2005;			
11)	Aumento de capital com alteração de percentagem de detenção em Fevereiro de 2005;			
12)	Filial que passou a deter os activos referentes ao Shopping Parque Dom Pedro;			

- 13) Aquisição dos restantes 2.1% em Setembro de 2005;  
 14) Transferência da participação da Sierra Investments Holdings, BV para a Sierra BV em Dezembro de 2005;

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 2005 e 2004, são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem do Capital detido	
		05.12.31	04.12.31
<b>Empresas de Investimento</b>			
Arrábidasshopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. Capital Plus - Investimentos e Participações, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Cascaishopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. SM - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Cascaishopping Holding II, SGPS, S.A ( ex. Omne - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Centro Colombo- Centro Comercial, S.A. ( ex. Empreendimentos Imobiliários Colombo, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Centro Vasco da Gama - Centro Comercial, S.A. ( ex. Vasco da Gama - Promoção de C. Comerciais, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Gaiashopping I- Centro Comercial, S.A. ( ex. Teleporto - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Gaiashopping II- Centro Comercial, S.A. ( ex. Lisedi - Urbanização e Edifícios, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Iberian Assets, S.A	Madrid (Espanha)	24.95%	24.95%
La Farga Shopping Centre, S.L ( ex. Hospitalet Center S.L.)	Madrid (Espanha)	24.95%	12.50%
Madeirashopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. MadeiraShopping - Soc. de C.Comerciais, S.A.)	Funchal (Madeira)	25.05%	25.05%
Norte Shopping Retail and Leisure Centre B.V. ( ex. Imonorth, B.V.)	Amsterdão (Holanda)	25.05%	25.05%
Norteshopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. Imo R - Companhia Imobiliária, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Parque Atlântico Shopping - Centro Comercial, SA ( ex. Micaelense Shopping- Empreend. Imobili., S.A.)	Ponta Delgada (Açores)	25.05%	25.05%
7) Parque Principado, S.L.	Madrid (Espanha)	25.05%	50.00%
2) 3) Serra Shopping- Centro Comercial, S.A. ( ex. Alfange - Imobiliária e Gestão, S.A.)	Lisboa	50.00%	100.00%
4) Sógua - Sociedade Imobiliária, S.A.	Maia	-	50.00%
Torre Colombo Ocidente- Imobiliária, S.A.	Maia	25.05%	25.05%
Torre Colombo Oriente- Imobiliária, S.A.	Maia	25.05%	25.05%
Via Catarina- Centro Comercial, S.A. ( ex. Viacatarina - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Maia	25.05%	25.05%
Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A	Madrid (Espanha)	49.82%	49.82%
<b>Empresas de Gestão</b>			
MC Property Management, S.A.	Atenas (Grécia)	37.50%	37.50%
Oriogest, Srl	Sondrio (Itália)	40.00%	40.00%
Segest S.r.l. ( ex. Segest - Sonae Espansione Gestione, S.r.l.)	Sondrio (Itália)	50.00%	50.00%
Sierra Charagionis Property Management S.A. ( ex. Sonae Charagionis Property Management, S.A)	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%
<b>Empresas de Desenvolvimento</b>			
Aegean Park Constructions Real Estate and Development, S.A.	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%

5)	ALEXA Holding GmbH ( ex. A.L.E.X.A. GmbH)	Dusseldorf (Alemanha)	50.00%	51.00%
5)	ALEXA Shopping Centre GmbH ( ex. Projekt Berlin SB II GmbH)	Dusseldorf (Alemanha)	50.00%	51.00%
	ALEXA Side GmbH & Co. KG ( ex. Immo Projekt Berlin Alexanderstraße G. GmbH & Co. KG)	Dusseldorf (Alemanha)	50.00%	50.00%
	ALEXA Administration GmbH ( ex. Immo Projekt Berlin Alexanderstraße Verwaltung. MbH)	Dusseldorf (Alemanha)	50.00%	50.00%
1)	Corso Magenta 85, Srl	Milão (Itália)	50.00%	-
	Freccia Rossa- Shopping Centre S.r.l. ( ex. Transalproject 2000, Srl)	Sondrio (Itália)	50.00%	50.00%
6)	Limadarque, Retail Park, S.A.	Viana do Castelo	50.00%	-
	Project SC B.V. ( ex. Imogreece IV, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	50.00%	50.00%
	Project Sierra Charagionis 1 - Development of Shopping Centres S.A. ( ex. Victoria Park, S.A.)	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%
2)	Project Sierra Portugal I- Centro Comercial, S.A. ( ex. Arquiflecha - Empreendimentos Imobiliários S.A.)	Maia	50.00%	100.00%
2)	Rio Sul- Centro Comercial, S.A. ( ex. Parque Seixal - Empreendimentos Imobiliários, S.A.)	Lisboa	50.00%	100.00%
	SC Aegean B.V. ( ex. Imogreece II, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	50.00%	50.00%
	SC Mediterranean Cosmos B.V. ( ex. Imogreece III, B.V.)	Amesterdão (Holanda)	50.00%	50.00%
	Sierra Charagionis Development of Shopping Centers, S.A ( ex. Sonae Charagionis Services, S.A.)	Atenas (Grécia)	50.00%	50.00%
	SRP - Parque Comercial de Setúbal, S.A. ( ex. Centro Retail Park- Parques Comerciais, S.A.)	Maia	50.00%	50.00%
<b>Empresas no Brasil</b>				
	Sierra Enplanta, S.A. ( ex. Sonae Enplanta, S.A.)	São Paulo (Brasil)	50.00%	50.00%
	Unishopping Administradora Lda	São Paulo (Brasil)	50.00%	50.00%
	Unishopping Consultoria Imobiliária Lda	São Paulo (Brasil)	50.00%	50.00%

- 1) Filial constituída em 2005;
- 2) Alienação de 50% em Dezembro de 2005;
- 3) Abertura do Shopping "Serra Shopping" em Novembro de 2005;
- 4) Alienação em Junho de 2005;
- 5) Alienação de 1% da participação na ALEXA Holding GmbH em Fevereiro de 2005, passando a ser integrada no consolidado pelo método proporcional, assim como a sua participada ALEXA Shopping Centre GmbH;
- 6) Filial adquirida em Outubro de 2005;
- 7) Transferência da participação na Shopping Centre Parque Principado BV, da Sierra Investments Holdings, BV para a Sierra BV em Junho de 2005;

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:

	31.12.05	31.12.04
Activos não correntes	1 562 222 850	1 389 511 090
Activos correntes	48 898 788	46 515 289
Passivos não correntes	960 631 348	888 548 339
Passivos não correntes	89 761 141	96 005 722
	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Proveitos	224 491 104	167 350 723
Custos	(117 935 267)	(78 436 655)

5. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS, EMPRESAS DO GRUPO E EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

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

Firma	Sede social	Percentagem do		Valor de balanço	
		Capital detido			
		05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31
<b>Empresas associadas:</b>					
Campo Limpo Lda	S. Paulo (Brasil)	10.00%	-	1 125 173	-
Mediterranean Cosmos Shopping Centre Investments S.A.	Atenas (Grécia)	19.95%	19.95%	6 757 291	2 488 242
SIC INDOOR - Gestão de Suportes de Publicidade, S.A.	Lisboa	35%	35%	-	17 500
Sonaegest - Soc. Gestora de Fundos de Investimento, S.A.	Maia	20%	20%	275 308	281 039
Torino Srl	Torino (Itália)	25%	-	2 500	-
				<u>8 160 272</u>	<u>2 786 781</u>
<b>Outras participações:</b>					
Ercasa Cogeneración S:A	Grancasa (Espanha)	5%	5%	48 091	48 098
				<u>48 091</u>	<u>48 098</u>
<b>Empresas controladas conjuntamente excluídas da consolidação:</b>					
Pátio Sertório	S. Paulo (Brasil)	90%	-	3 280	-
				<u>3 280</u>	<u>-</u>
				<u>8 211 643</u>	<u>2 834 879</u>

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

Algumas empresas do Grupo, 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 os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido nos investimentos em associadas foi como segue:

	2005	2004
Saldo inicial	2 786 781	2 959 158
Constituições	2 500	-
Aquisições	1 857 243	-
Aumento de capital	6 862 800	-
Alienações	-	-
Efeito da aplicação do método de equivalência patrimonial (Nota 35):		
Apropriação do resultado líquido	(2 057 658)	(172 377)
Perdas por imparidade acumuladas	(1 291 394)	-
	<u>8 160 272</u>	<u>2 786 781</u>

Adicionalmente, os montantes agregados dos principais indicadores financeiros destas associadas, em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, eram como segue:

	31.12.05	31.12.04
Total de activos	30 601 863	49 323 926
Total de passivos	21 053 119	38 116 533
Proveitos	2 380 716	-
Custos	(4 438 374)	(863 964)

## 6. AQUISIÇÃO E ALIENAÇÃO DE EMPRESAS

As principais aquisições e alienações de empresas ocorridas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 foram as seguintes:

### Aquisições

Durante o 1º semestre de 2005 o Grupo adquiriu o capital remanescente das seguintes subsidiárias:

- 35% da subsidiária Dos Mares - Shopping Centre, SA (“Dos Mares”) pelo montante de Euro 6.128.256 resultando um “Goodwill” de Euro 1.298.307 (Nota 9);
- 40% da subsidiária Avenida M40, SA (“Avenida M40”), pelo montante de Euro 4.731.763 resultando um “Goodwill” de Euro 1.180.575 (Nota 9);
- 35% da subsidiária Luz del Tajo, Centro Comercial, SA (“Luz del Tajo”) pelo montante de Euro 11.087.415 resultando um “Goodwill” de Euro 3.655.115 (Nota 9); e
- 35% da subsidiária Plaza Éboli, Centro Comercial, SA (“Plaza Éboli”) pelo montante de Euro 6.788.048 resultando um “Goodwill” de Euro 3.355.876 (Nota 9).

Estas aquisições foram reportadas a 30 de Junho de 2005, em virtude de as mesmas terem ocorrido no segundo trimestre de 2005. Nesta data foram efectuados testes de imparidade aos “Goodwills” tendo sido registados na demonstração de resultados os montantes de Euro 2.190.514, Euro 1.180.575 e Euro 736.126 referentes à imparidade dos “Goodwills” do Plaza Éboli, Avenida M40 e Luz del Tajo, respectivamente (Nota 9).

Estas aquisições não tiveram impacto ao nível dos activos, passivos, 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 18).

Em Junho de 2005 o Grupo, através da sua subsidiária Valecenter Sierra, Srl (detida a 100% pela Sierra Holdings, BV) adquiriu 100% do capital social da Valecenter, Spa (“Valecenter”) pelo montante total de Euro 81.293.345 e 48% do capital da subsidiária Templo, Srl (“Templo”) pelo montante total de Euro 3.623.121 sendo os restantes 52% detidos pela Valecenter. Destas aquisições resultaram “Goodwills” nos montantes de Euro 28.090.444 e Euro 1.265.088, respectivamente para a Valecenter e para a Templo. Estas aquisições foram reportadas a 30 de Junho de 2005, tendo sido integradas pelo método de consolidação integral nas demonstrações financeiras anexas. Nesta data, foram efectuados testes de imparidade aos “Goodwills” tendo sido registado na demonstração de resultados o montante de Euro 1.015.102, referente à imparidade total daqueles “Goodwills” (Nota 9). No segundo semestre de 2005, a Templo e a Valecenter Sierra, Srl foram incorporadas, através de fusão por incorporação, na Valecenter, pelo que ambos os “goodwills” são apresentados como um único “goodwill”.

No segundo semestre de 2004 foi adquirido pela Alexa Shopping Center GmbH (detida a essa data em 51% pelo Grupo), 50% do capital social da Alexa Side GmbH & Co. KG (“Alexa Side”), pelo montante de Euro 36.278.724, aquisição da qual resultou um “Goodwill” no montante de Euro 10.876.616. Esta aquisição foi reportada a 31 de Dezembro de 2004, tendo sido integrada pelo método de consolidação proporcional nas demonstrações financeiras anexas.

No primeiro semestre de 2005, a Alexa Shopping Center Gmbh (que entretanto passou a ser detida em 50% pelo Grupo), adquiriu 49% adicionais do capital social da Alexa Side, pelo montante de Euro 33.167.524. Esta aquisição e bem assim a aquisição dos 50% iniciais nesta participada foram reportadas a 1 de Janeiro de 2005, tendo gerado um “goodwill” total (incluindo o de 2004 mencionado acima) de Euro 2.881.113 (Nota 9). As demonstrações financeiras desta participada são incluídas nas demonstrações financeiras anexas pelo método de consolidação proporcional na medida em que a Alexa Shopping Center Gmbh é uma entidade controlada conjuntamente pelo Grupo.

Em finais de Junho de 2005, o Grupo procedeu à aquisição de 100% do capital social das empresas e Project Sierra Holding Portugal IV, SGPS, S.A. (ex - Efanet, SGPS, SA) (“Proj. Sierra IV SGPS”) e Project Sierra Holding Portugal V, SGPS, S.A. (ex - Sonae Retalho Especializado, SGPS, SA) (“Proj. Sierra V SGPS”), pelos montantes de Euro 1.754.771 e Euro 68.385.620, respectivamente. Os “Goodwills” gerados nestas aquisições no montante de Euro 37.786 e Euro 47.682, respectivamente foram considerados nas demonstrações financeiras anexas como custo operacional.

No quarto trimestre de 2005, o Grupo adquiriu 50% do capital social da Limadarque – Retail Park, S.A. (“Limadarque”), pelo montante de Euro 2.927.796. Desta aquisição resultou um “goodwill” no montante de Euro 798.121. Esta aquisição foi reportada a 31 de Dezembro de 2005, tendo o balanço da Limadarque sido integrado pelo método de consolidação proporcional nas demonstrações financeiras anexas.

No quarto trimestre de 2005, a Iberian Assets SA (detida em 50% pelo Grupo), adquiriu os restantes 49,9% do capital social da La Farga Shopping Center SL (“La Farga”) por Euro 10.557.575, passando aquela a deter a totalidade do capital social da La Farga. Esta aquisição foi reportada a 30 de Setembro de 2005 e da mesma resultou um “goodwill” no montante de Euro 406.310 (Nota 9). Nessa data foi efectuado teste de imparidade a esse “goodwill” tendo sido registado na demonstração de resultados o montante de Euro 159.433 referente à imparidade do mesmo (Nota 9). Esta aquisição não teve impacto ao nível dos activos, passivos, custos e proveitos incluídos na consolidação do Grupo em virtude de a La Farga, já anteriormente a esta aquisição, ser incluída na consolidação pelo método de consolidação proporcional (via Iberian Assets SA). A variação de perímetro derivada desta aquisição teve por isso impacto unicamente no movimento dos interesses minoritários (Nota 18).

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. 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 de 2004, na proporção detida pelo Grupo (50%).

#### Alienações:

Em Junho de 2005, o Grupo alienou a participação financeira que detinha (50%) na empresa controlada conjuntamente Sógua - Sociedade Imobiliária, S.A. (“Sógua”), pelo montante de Euro 3.163.737. Esta alienação foi reportada a 30 de Junho de 2005, tendo gerado uma mais-valia de Euro 731.975.

No primeiro semestre de 2005, o Grupo alienou 1% do capital social da Alexa Holding Gmbh (“Alexa Holding”), pelo montante de Euro 250, da qual resultou uma menos-valia de Euro 13.438. Com esta alienação o Grupo passou a deter 50% do capital da Alexa Holding e passou a ser conjuntamente controlada, pelo que esta sociedade passou a ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método proporcional.

Em Maio, Junho, Outubro e Dezembro de 2005, a Sierra Investments Holdings, BV (detida a 100% pelo Grupo) contribuiu em espécie os 100% das participações financeiras que detinha, respectivamente na:

- Shopping Centre Parque Principado, BV (“Parque Principado BV”) (sociedade que detém 50% do capital social do Parque Principado SL (“Parque Principado”)),
- Dos Mares Shopping Centre, BV (“Dos Mares BV”) (sociedade que detém 100% do capital social do Dos Mares Shopping Centre, SA (“Dos Mares”)),
- Luz del Tajo BV (“Luz del Tajo BV”) (sociedade que detém 100% do capital social do Luz Del Tajo – Centro Comercial, SA (“Luz del Tajo”)) e
- Estação Viana – Centro Comercial, S.A. (“Estação Viana”),

nos aumentos de capital ocorridos na Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings, BV (“Sierra BV”) (detida a 50,1% pelo Grupo). Estes aumentos de capital foram subscritos e realizados em espécie unicamente pela Sierra Investments Holdings, BV, tendo esta posteriormente, alienado a terceiros 49,9% desses aumentos de capital, pelos montantes de Euro 1.669.453, Euro 4.069.805, Euro 9.285.309 e Euro 17.275.265, respectivamente para a Parque Principado BV, Dos Mares BV, Luz del Tajo BV e Estação Viana. Atendendo a que a Sierra BV é uma subsidiária detida a 50,1% pelo Grupo, foi reconhecida unicamente pelo Grupo, 49,9% das mais / (menos) valias obtidas nestas alienações (Euro (283.157), Euro 540.441, Euro 3.775.570 e Euro 3.640.301, respectivamente para a Parque Principado BV, Dos Mares BV, Luz del Tajo BV e Estação Viana) (Nota 36). Sendo a Sierra BV uma subsidiária do Grupo, integrada nas demonstrações financeiras consolidadas anexas pelo método de consolidação integral, as sociedades contribuídas em espécie e bem assim as suas eventuais participadas, continuaram a ser integradas nas demonstrações financeiras consolidadas anexas pelo método de consolidação que era aplicável antes da contribuição.

Em finais de Dezembro de 2005 o Grupo alienou a terceiros 50% do capital social da Serra Shopping – Centro Comercial, S.A. (“Serra Shopping”) e Rio Sul – Centro Comercial, S.A. (“Rio Sul”), pelos montantes de Euro 3.575.972 e Euro 13.686.478, respectivamente. Estas alienações foram reportadas a 31 de Dezembro de 2005, tendo gerado mais valias de Euro 611.601 e Euro 12.651.071, respectivamente para a Serra Shopping e Rio Sul. De acordo com os respectivos contratos de venda, o preço de venda estabelecido para estas alienações poderá ser sujeito a revisão de preço em três momentos distintos após a abertura dos centros comerciais englobados em cada uma das empresas, caso a essa data, se verifique que os pressupostos de determinação do preço de venda estabelecido sejam significativamente distintos dos estimados. De acordo com o Conselho de Administração não são expectáveis alterações significativas nos pressupostos, pelo que na determinação do ganho da operação não foi considerada qualquer estimativa de alteração de preço. Atendendo a que estas sociedades eram anteriormente detidas a 100% pelo Grupo e em virtude de estas alienações terem sido reportadas a 31 de Dezembro de 2005, os elementos de custos e proveitos das suas demonstrações de resultados foram incluídos nas demonstrações financeiras anexas pelo método de consolidação integral e os elementos de activos e passivos dos seus balanços foram incluídos pelo método de consolidação proporcional.

Em finais de Dezembro de 2005 o Grupo alienou a terceiros 50% do capital social da Project Sierra Portugal I – Centro Comercial, S.A. (“Proj. Sierra Portugal I”), pelo montante de Euro 25.000. Esta alienação foi reportada a 31 de Dezembro de 2005, tendo gerado uma mais valia de Euro 1.109. Atendendo a que esta sociedade era anteriormente detida a 100% pelo Grupo e em virtude de a alienação ter sido reportada a 31 de Dezembro de 2005, os elementos de custos e proveitos da sua demonstração de resultados foram incluídos nas demonstrações financeiras anexas pelo método de consolidação integral e os elementos de activos e passivos do seu balanço foram incluídos pelo método de consolidação proporcional.

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 Alexa Holding GmbH (“Alexa Holding”), 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 198.202 (Nota 36). 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 18).

Em Setembro de 2004, a Sierra Investments Holdings, BV (detida a 100% pelo Grupo) alienou os 50% da participação financeira que detinha na Parque Atlântico – Centro Comercial, S.A. (“Parque Atlântico”), 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 36). Sendo a Sierra, BV uma subsidiária do Grupo, integrada nas demonstrações financeiras consolidadas anexas pelo método de consolidação integral, a Parque Atlântico continuou a ser integrada nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método proporcional.

### Efeito das aquisições e alienações

O efeito das aquisições e das alienações ocorridas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 é demonstrado como segue:

		Tempo	Valecenter Spa (Consolidado)	Proj. Sierra H. Portugal IV	Proj. Sierra H. Portugal V	Limadarque	Total
Caixa e equivalentes de caixa	(I)	-	1 835 832	604 823	6 004	8 174	2 454 833
Propriedades de investimento (Nota 7)		-	112 000 000	-	-	-	112 000 000
Propriedades de investimento em construção (Nota 7)		-	-	-	-	4 297 936	4 297 936
Investimentos		-	-	-	-	-	-
Activos por impostos diferidos (Nota 24)		-	-	1 062 273	4 042 148	-	5 104 421
Outros activos não correntes		-	534 512	-	1 124	-	535 636
Contas a receber de accionistas		-	-	-	63 811 000	-	63 811 000
Clientes		-	84 411	-	-	-	84 411
Outros activos		-	1 495 326	52 726	501 443	2 999	2 052 494
Empréstimos e suprimentos a pagar - não corrente		-	-	-	-	(1 161 349)	(1 161 349)
Passivos por impostos diferidos (Nota 24)		-	(28 340 431)	-	-	(798 325)	(29 138 756)
Outros passivos não correntes		-	(8 722 266)	-	-	-	(8 722 266)
Dívidas a pagar e outros passivos - correntes		-	(23 326 450)	(2 837)	(23 781)	(219 760)	(23 572 828)
Minoritários		2 358 033	(2 358 033)	-	-	-	-
Activos e passivos identificáveis à data da aquisição		2 358 033	53 202 901	1 716 985	68 337 938	2 129 675	127 745 532
Goodwill (Nota 9):							
Reconhecido como activo		1 265 088	28 090 444	-	-	798 121	30 153 653
Reconhecido como custo		-	-	37 786	47 682	-	85 468
Valor da Compra	(II)	3 623 121	81 293 345	1 754 771	68 385 620	2 927 796	157 984 653
Fluxo de caixa líquido	(II-I)	3 623 121	79 457 513	1 149 948	68 379 616	2 919 622	155 529 820

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	-	32 550 500
Propriedades de investimento em construção (Nota 7)		-	44 326 386	44 326 386
Investimentos		-	13 500	13 500
Activos por impostos diferidos (Nota 24)		-	-	-
Outros activos não correntes		502 388	-	502 388
Contas a receber de accionistas		-	-	-
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 24)		(1 501 184)	(10 876 616)	(12 377 800)
Outros passivos não correntes		-	-	-
Dívidas a pagar e outros passivos - correntes		(2 553 473)	(1 327 634)	(3 881 107)
Minoritários		-	-	-
Activos e passivos identificáveis à data da aquisição		3 566 331	25 402 108	28 968 439
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

05.12.31							04.12.31	
Alienações							Alienações	
		Soguia	Alienação de 50%			Total	Sintra Retail	
			Alexa Holding	Serra Shopping	Rio Sul			Proj Sierra Portugal I
Caixa e equivalentes de caixa	(I)	137 464	925 482	276 040	169 521	27 490	1 535 997	358 048
Propriedades de investimento (Nota 7)		9 650 000	-	20 370 000	-	-	30 020 000	14 850 000
Propriedades de investimento em construção (Nota 7)		-	7 159 512	-	33 074 873	5 677 249	45 911 634	-
Imobilizações corpóreas		-	-	-	-	-	-	-
Activos por impostos diferidos (Nota 24)		122 702	-	2 912	-	-	125 614	-
Investimentos		-	18 139 361	-	-	-	18 139 361	-
Outros activos não correntes		-	-	-	-	-	-	-
Contas a receber de empresas do Grupo		-	-	-	-	-	-	-
Clientes		30 045	-	96 918	27 806	-	154 769	6 864
Outros activos		752 584	964 467	2 465 851	5 392 985	2 263	9 578 150	49 241
Passivos por impostos diferidos (Nota 24)		(902 987)	-	(1 117 922)	132	-	(2 020 777)	-
Empréstimos e suprimentos a pagar - não corrente		(6 095 345)	(4 569 537)	(8 998 364)	(24 076 105)	(5 640 000)	(49 379 351)	(6 005 601)
Dívidas a pagar e outros passivos - corrente		(1 262 701)	(4 284 802)	(10 131 064)	(13 553 805)	(43 111)	(29 275 483)	(2 532 749)
Activos e passivos identificáveis à data da venda		2 431 762	18 334 483	2 964 371	1 035 407	23 891	24 789 914	6 725 803
Minoritários (Nota 18)		-	(18 320 795)	-	-	-	(18 320 795)	-
Mais / (menos) valia na alienação (Nota 36)		731 975	(13 438)	611 601	12 651 071	1 109	13 982 318	2 060 456
Valor da alienação	(II)	3 163 737	250	3 575 972	13 686 478	25 000	20 451 437	8 786 259
Fluxo de caixa líquido	(II-I)	3 026 273	(925 232)	3 299 932	13 516 957	(2 490)	18 915 440	8 428 211

## 7. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido no valor das propriedades de investimento, foi o seguinte:

	2005			
	Propriedades de investimento			
	Em exploração	"Fit Out"	Em construção	Total
Saldo inicial	1 984 732 629	7 572 164	224 893 570	2 217 198 363
Adições	6 870 789	5 107 050	222 710 010	234 687 849
"Write-off" (Nota 33)	-	-	(9 450 500)	(9 450 500)
Transferências	-	-	(5 684 831)	(5 684 831)
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:				
Custo de produção	140 836 650	-	(140 836 650)	-
Ajustamento para justo valor (Nota 31)	64 805 913	-	-	64 805 913
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre anos (Nota 31):				
- Ganhos	165 725 617	393 882	-	166 119 499
- Perdas	(34 765 938)	(2 352 096)	-	(37 118 034)
Adições por concentração de actividades empresariais (Nota 6)	112 000 000	-	4 297 936	116 297 936
Alienações de propriedades de investimento (Nota 6)	(29 771 000)	(249 000)	(45 911 634)	(75 931 634)
Diferenças de conversão cambial	48 137 998	-	19 909	48 157 907
Saldo final	<u>2 458 572 658</u>	<u>10 472 000</u>	<u>250 037 810</u>	<u>2 719 082 468</u>

	2004			
	Propriedades de investimento			
	Em exploração	"Fit Out"	Em curso	Total
Saldo inicial	1 582 305 537	5 930 000	221 157 549	1 809 393 086
Adições	14 717 335	4 271 391	211 970 306	230 959 032
Transferências	-	-	-	-
Adições por transferência de propriedades de investimento em construção:				
Custo de produção	252 560 671	-	(252 560 671)	-
Ajustamento para justo valor (Nota 31)	42 778 129	-	-	42 778 129
Variação no justo valor das propriedades de investimento entre anos (Nota 31):				
- Ganhos	74 527 072	-	-	74 527 072
- Perdas	(1 426 722)	(2 629 227)	-	(4 055 949)
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)
Diferenças de conversão cambial	1 570 107	-	-	1 570 107
Saldo final	<u>1 984 732 629</u>	<u>7 572 164</u>	<u>224 893 570</u>	<u>2 217 198 363</u>

Na sequência da deliberação do Conselho de Administração em alterar significativamente o projecto relativo à propriedade de investimento em construção "Aegean Park", foi reconhecido no exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 um "write-off" daquele projecto no montante de Euro 9.450.500 (Nota 33).

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 o montante das propriedades de investimento em exploração respeitava ao justo valor, na proporção incluída na consolidação dos seguintes centros comerciais:

	05.12.31			04.12.31		
	% de consolidação	Yield	Montante	% de consolidação	Yield	Montante
<b>Portugal:</b>						
Algarveshopping	100%	6,50%	115 522 000	100%	7,50%	98 100 000
Arrabidashopping	50%	6,85%	67 239 500	50%	7,25%	64 027 500
Cascaishopping	50%	6,25%	142 771 500	50%	6,50%	133 310 000
Centro Colombo	50%	6,25%	311 399 000	50%	6,50%	297 955 500
Centro Vasco da Gama	50%	6,25%	118 028 000	50%	6,50%	108 727 000
Coimbra Retail Park	-	-	-	50%	8,25%	8 277 500
Coimbrashopping	100%	7,00%	37 239 000	100%	7,50%	34 803 000
Estação Viana	100%	7,00%	72 049 000	100%	7,50%	65 532 000
Gaiashopping	50%	6,75%	70 809 500	50%	7,15%	67 033 000
Guimarãeshopping	100%	7,00%	42 592 000	100%	7,50%	39 700 000
Loureshopping	100%	6,50%	109 133 000	-	-	-
Madeirashopping	50%	7,00%	36 300 500	50%	7,85%	35 385 000
Maiashopping	100%	7,00%	56 453 000	100%	7,50%	53 687 000
Norteshopping	50%	6,25%	168 301 000	50%	6,65%	155 956 000
Parque Atlântico	50%	7,25%	30 459 500	50%	8,00%	27 965 500
SerraShopping	50%	7,00%	20 121 000	-	-	-
Viacatarina	50%	6,90%	35 754 500	50%	7,50%	34 965 500
			<u>1 434 172 000</u>			<u>1 225 424 500</u>
<b>Brasil:</b>						
Franca Shopping (33,05%)	100%	12,00%	2 584 992	100%	12,00%	1 809 307
Parque Dom Pedro Shopping	100%	11,00%	135 601 123	100%	11,00%	110 722 515
Pátio Boavista	100%	12,50%	18 686 513	100%	13,00%	17 314 465
Pátio Penha (60,23%)	100%	12,50%	21 200 946	100%	13,00%	16 764 220
Plaza Sul (20%)	100%	12,00%	8 115 565	-	-	-
Sierra Enplanta	50%		9 422 019	50%		6 916 622
			<u>195 611 158</u>			<u>153 527 129</u>
<b>Espanha:</b>						
Avenida M 40	100%	6,50%	90 045 000	100%	6,75%	98 164 000
Dos Mares	100%	6,35%	47 694 000	100%	7,25%	36 467 000
Grancasa	50%	5,25%	80 489 500	50%	6,50%	69 007 500
Kareaga	50%	5,65%	77 547 000	50%	6,75%	69 587 500
La Farga	50%	6,50%	28 746 500	50%	7,75%	24 385 500
Luz del Tajo	100%	5,80%	89 059 000	100%	6,75%	74 200 000
Plaza Eboli	100%	6,50%	54 647 000	-	-	-
Plaza Mayor	100%	7,50%	76 534 000	100%	7,50%	75 939 000
Parque Principado	50%	5,65%	78 491 500	50%	6,65%	67 531 500
Valle Real	50%	5,50%	45 255 500	50%	6,75%	38 089 000
Zubiarte	50%	6,00%	43 765 500	50%	6,60%	52 410 000
			<u>712 274 500</u>			<u>605 781 000</u>
<b>Itália:</b>						
Airone	100%	7,50%	17 257 000	-	-	-
Valecenter	100%	6,50%	81 998 000	-	-	-
Warner Village	100%	7,50%	17 260 000	-	-	-
			<u>116 515 000</u>			<u>-</u>
			<u>2 458 572 658</u>			<u>1 984 732 629</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, foram igualmente tomados em consideração 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.

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 o justo valor dos contratos de “fit out” existentes em cada propriedade de investimento, apresentava o seguinte detalhe:

	05.12.31			04.12.31		
	% de consolidação	Yield	Montante	% de consolidação	Yield	Montante
<b>Portugal:</b>						
Algarveshopping	100%	6.50%	455 000	-	-	-
Estação Viana	100%	7.00%	1 252 000	100%	7.50%	1 908 000
Gaiashopping	50%	6.75%	293 000	50%	7.15%	312 500
Loureshopping	50%	6.50%	1 286 000	-	-	-
Parque Atlântico	50%	7.25%	454 000	50%	8.00%	465 000
Serra Shopping	50%	7.00%	249 000	-	-	-
			<u>3 989 000</u>			<u>2 685 500</u>
<b>Espanha:</b>						
Avenida M40	100%	6.50%	2 032 000	100%	6.75%	1 848 257
Dos Mares	100%	6.35%	362 000	100%	7.25%	57 000
Luz del Tajo	100%	5.80%	401 000	-	-	-
Plaza Mayor	100%	7.50%	3 688 000	100%	7.50%	2 981 407
			<u>6 483 000</u>			<u>4 886 664</u>
			<u>10 472 000</u>			<u>7 572 164</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.

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, 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	
	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31
<b>Portugal:</b>				
Algarveshopping	9 204 150	8 294 399	549 352	419 253
Arrabidashopping	5 600 491	5 345 164	724 271	1 146 065
Cascaishopping	11 359 519	11 254 143	1 156 682	559 253
Centro Colombo	22 517 002	22 517 094	2 290 069	1 935 110
Centro Vasco da Gama	9 246 428	8 602 508	707 390	710 795
Coimbra Retail Park	337 642	513 904	45 974	44 540
Coimbrashopping	3 324 186	3 639 452	128 145	194 621
Estação Viana	5 293 011	6 502 083	364 205	429 233
Gaiashopping	5 830 467	5 672 145	331 919	356 668
Guimarãesshopping	3 522 282	3 494 567	619 391	178 914
Loureshopping	6 012 285	-	2 389 364	-
Madeirashopping	3 137 308	3 272 766	339 302	319 146
Maiashopping	4 629 372	4 796 194	354 019	312 113
Norteshopping	13 115 931	12 958 385	1 140 491	531 419
Parque Atlântico	2 508 186	2 692 555	158 114	130 472
Serra Shopping	2 071 912	-	1 100 446	-
Viacatarina	2 882 265	2 820 369	159 968	289 698
<b>Brasil:</b>				
Franca Shopping (33.05%)	368 768	252 268	78 045	19 413
Parque Dom Pedro Shopping	13 276 673	9 848 402	902 465	1 533 493
Pátio Boavista	1 662 181	1 989 769	304 374	793 168
Pátio Penha (60,23%)	1 986 387	572 638	367 529	185 023
Sierra Enplanta	1 171 605	887 267	192 082	118 867
<b>Espanha:</b>				
Avenida M 40	4 996 215	3 324 533	232 301	2 420 749
Dos Mares	3 122 416	1 840 672	100 668	718 129
Iberian (Grancasa, Kareaga e Valle Real)	12 924 889	12 283 410	447 003	319 787
Plaza Éboli	2 404 665	-	905 316	-
La Farga	1 954 281	1 537 948	199 337	532 168
Luz del Tajo	5 208 994	1 087 385	75 931	1 167 967
Plaza Mayor	4 786 009	5 124 900	262 942	213 950
Parque Principado	4 922 858	3 204 072	152 700	378 353
Zubiarte	2 860 641	376 677	516 366	145 546
<b>Itália:</b>				
Monselice	794 486	-	-	-
Valecenter	3 568 700	-	245 096	-
	<b>176 602 205</b>	<b>144 705 669</b>	<b>17 541 257</b>	<b>16 103 913</b>

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 as seguintes propriedades de investimento tinham sido apresentadas como garantia real de empréstimos bancários contraídos:

- 3DO
- Airone
- Alexander Platz
- Algarveshopping
- Arrabidashopping
- Avenida M40
- Cascaishopping
- Centro Colombo
- Centro Vasco da Gama
- Coimbra Retail Park (2004)
- Coimbrashopping
- Dos Mares
- Estação Viana
- Feccia Rossa
- Gaiashopping
- Grancasa
- Guimarãesshopping
- Kareaga
- La Farga
- Las Medulas
- Loureshopping
- Luz del Tajo
- Madeirashopping
- Maiashopping
- Norteshopping
- Parque Atlântico
- Parque Principado
- Plaza Éboli
- Plaza Mayor
- Plaza Mayor Shopping
- Rio Sul
- Serra Shopping
- Valecenter
- Valle Real
- Viacatarina
- Zubiarte

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

	05.12.31	04.12.31
<b>Portugal:</b>		
Alverca	5 677 249	-
Lima Retail Park	4 297 936	-
Caldas da Rainha	588 492	-
Parque de Famalicão	2 983 467	2 967 131
Setubal Retail Park	1 473 529	1 349 363
Loureshopping	-	31 605 682
Torres Colombo	8 542 705	8 541 831
Cacém Shopping	1 750 353	1 641 090
Serra Shopping	-	3 989 183
Rio Sul	33 074 873	20 605 857
Arrábidasshopping - expansão	242 382	-
Cascaishopping - expansão	263 519	-
Algarvesshopping - expansão	-	529 584
Outros	216 500	95 683
<b>Alemanha:</b>		
Alexander Platz	72 033 923	58 645 410
3DO	15 864 454	10 241 710
<b>Brasil:</b>		
Outros	229 310	-
<b>Espanha:</b>		
Las Medulas	40 674 498	-
Plaza Mayor Shopping	12 542 608	9 601 015
Plaza Éboli	-	29 455 470
Dos Mares - expansão	3 309 804	2 809 804
Outros	-	104 572
<b>Grécia:</b>		
Aegean Park	9 450 142	18 496 605
Outtos	20 321	-
<b>Itália:</b>		
Freccia Rossa	27 861 663	24 213 580
Biella	8 143 649	-
La Spezia	715 012	-
Outros	81 421	-
	<u>250 037 810</u>	<u>224 893 570</u>

As propriedades de investimento em curso, incluem encargos financeiros incorridos durante o período de construção. Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o total destes encargos financeiros capitalizados ascendeu a Euro 11.573.752 e Euro 4.783.625, respectivamente.

## 8. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido no valor das imobilizações corpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

	2005							2004	
	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	1 612 718	1 394 601	110 465	2 580 624	155 301	665 515	236 183	6 755 407	8 552 263
Adições	9 358	101 173	33 142	476 228	5 096	20 223	10 908	656 128	836 748
Alienações		(933)	(35 645)	(4 143)				(40 721)	(2 431 941)
Transferências e abates	17 345	(1 910)		(66 667)		(3 362)	(247 091)	(301 685)	(206 776)
Diferenças de conversão cambial		18 981	22 326	55 477				96 784	5 113
Alteração de perímetro	-	492	-	2 295	-	-	-	2 787	-
Saldo final	1 639 421	1 512 404	130 288	3 043 814	160 397	682 376	-	7 168 700	6 755 407
<b>Amortizações e perdas de imparidade acumuladas:</b>									
Saldo inicial	1 126 267	1 088 835	67 603	1 603 187	128 065	560 579	-	4 574 536	3 141 547
Amortização do exercício	60 937	120 212	25 059	413 545	14 360	40 521		674 634	2 082 810
Alienações		(933)	(6 260)	(4 143)				(11 336)	(640 881)
Transferências e abates		(1 910)		(51 950)		(2 977)		(56 837)	(10 441)
Diferenças de conversão cambial		10 401	11 349	35 228				56 978	1 501
Alteração de perímetro	-	271	-	1 392	-	-	-	1 663	-
Saldo final	1 187 204	1 216 876	97 751	1 997 259	142 425	598 123	-	5 239 638	4 574 536
<b>Valor líquido</b>	<b>452 217</b>	<b>295 528</b>	<b>32 537</b>	<b>1 046 555</b>	<b>17 972</b>	<b>84 253</b>	<b>-</b>	<b>1 929 062</b>	<b>2 180 871</b>

## 9. GOODWILL

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido no “goodwill” foi o seguinte:

	2005	2004
<b>Activo Bruto:</b>		
Saldo inicial	26 621 770	15 988 810
Adições:		
Aquisições	32 054 333	11 874 032
Abates, alienações e regularizações	-	(1 241 072)
Saldo final	58 676 103	26 621 770
<b>Amortizações e perdas de imparidade acumuladas:</b>		
Saldo inicial	7 632 457	6 229 536
Amortização e perdas de imparidade do exercício	5 791 383	2 643 993
Abates, alienações e regularizações	-	(1 241 072)
Saldo final	13 423 840	7 632 457
<b>Valor líquido</b>	<b>45 252 263</b>	<b>18 989 313</b>

Os abates em 2004 incluem o abate do goodwill no montante de Euro 1.241.072 totalmente amortizado em 31 de Dezembro de 2003.

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 o “goodwill” era detalhado como segue:

	05.12.31				04.12.31	
	Ano de aquisição	Montante	Perdas de imparidade do exercício (Nota 33)	Amortização e perdas de imparidade acumuladas	Valor contabilístico	Valor contabilístico
<b>Sierra Management Spain, SA</b>						
	1999	1 518 231	-	1 518 231	-	-
	2000	45 211	-	45 211	-	-
	2002	1 274 080	509 633	1 274 080	-	509 633
	2003	9 542	-	9 542	-	-
		<u>2 847 064</u>	<u>509 633</u>	<u>2 847 064</u>	-	<u>509 633</u>
<b>Sierra Developments Germany AG Iberian Assets, S.A</b>						
	2002	153 996	-	92 397	61 599	61 599
	2002	9 946 901	-	4 476 107	5 470 794	5 470 794
	2003	1 667 583	-	667 034	1 000 549	1 000 549
		<u>11 614 484</u>	<u>-</u>	<u>5 143 141</u>	<u>6 471 343</u>	<u>6 471 343</u>
<b>La Farga Shopping Centre, S.L</b>						
	2002	132 194	-	59 488	72 706	72 706
	2005	406 310	159 433	159 433	246 877	-
		<u>538 504</u>	<u>159 433</u>	<u>218 921</u>	<u>319 583</u>	<u>72 706</u>
<b>Parque Principado (Nota 6) Alexander Platz (Nota 6)</b>						
	2004	997 416	-	-	997 416	997 416
	2004	10 876 616	-	-	10 876 616	10 876 616
	2005	(7 995 503)	-	-	(7 995 503)	-
		<u>2 881 113</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2 881 113</u>	<u>10 876 616</u>
<b>Avenida M40 (Nota 6)</b>						
	2005	1 180 575	1 180 575	1 180 575	-	-
<b>Plaza Eboli (Nota 6)</b>						
	2005	3 355 876	2 190 514	2 190 514	1 165 362	-
<b>Luz del Tajo (Nota 6)</b>						
	2005	3 655 115	736 126	736 126	2 918 989	-
<b>Dos Mares (Nota 6)</b>						
	2005	1 298 307	-	-	1 298 307	-
<b>Limadarque, Retail Park, S.A. (Nota 6)</b>						
	2005	798 121	-	-	798 121	-
<b>Valecenter Srl (Nota 6)</b>						
	2005	29 355 532	1 015 102	1 015 102	28 340 430	-
		<u>58 676 103</u>	<u>5 791 383</u>	<u>13 423 840</u>	<u>45 252 263</u>	<u>18 989 313</u>

Conforme mencionado na Nota 2.2.d), o “goodwill” resultante de aquisições ocorridas até 31 de Março de 2004 foi, até 31 de Dezembro de 2004, amortizado no período de recuperação do investimento. Após esta data, deixou-se de amortizar o “goodwill” tendo sido contudo efectuados testes de imparidade à data do balanço.

Igualmente, e 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”, tiveram por base o “Open Market Value” (“OMV”) à data do balanço, das participações detidas.

As perdas de imparidade do “goodwill” do Luz del Tajo, no montante de Euro 736.126 foram registadas na rubrica “resultados relativos a investimentos” (Nota 36), em virtude de em 2005 se ter igualmente procedido à alienação de 49,9% do aumento de capital decorrente da contribuição desta participada para a Sierra BV, mencionada na Nota 6.

#### 10. IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido no valor das imobilizações incorpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

	2005	2004
	Outros direitos	Outros direitos
<b>Activo Bruto:</b>		
Saldo inicial	13 531 169	12 701 183
Adições:		
Aquisições	235 350	298 027
Ajustamento de preço		-
Abates, alienações e regularizações	11 813	531 959
Saldo final	<u>13 778 332</u>	<u>13 531 169</u>
<b>Amortizações e perdas de imparidade acumuladas:</b>		
Saldo inicial	4 371 749	2 814 367
Amortização e perdas de imparidade do exercício	1 076 909	1 027 947
Abates, alienações e regularizações	8 860	529 435
Saldo final	<u>5 457 518</u>	<u>4 371 749</u>
<b>Valor líquido</b>	<u>8 320 814</u>	<u>9 159 420</u>

Em 31 de Dezembro de 2005, os Outros direitos incluem o montante de Euro 7.090.202 (líquido de amortizações acumuladas no montante de Euro 2.629.061, relativo ao direito de gestão, adquirido em Setembro de 2002, de cinco centros comerciais em Espanha (Grancasa, Kareaga, La Farga, Valle Real e Zubiarte). 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.

#### 11. OUTROS ACTIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	05.12.31	04.12.31
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	320 250	6 264 300
Câmara Municipal de Lisboa	7 776 954	7 776 954
Câmara Municipal de Málaga	1 669 083	1 669 083
Depósitos de Lojistas	7 332 032	4 019 297
Outros activos não correntes	3 269 432	577 468
	<u>20 367 751</u>	<u>20 307 102</u>
Perdas de imparidade acumuladas em dívidas de terceiros (Nota 29)	(262 892)	-
	<u>20 104 859</u>	<u>20 307 102</u>

O montante de Euro 320.250 corresponde a um adiantamento para um aumento de capital previsto na associada Sic Indoor.

O montante de Euro 7.776.954 a receber da Câmara Municipal de Lisboa respeita aos trabalhos executados pela participada Centro Colombo – Centro Comercial, 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 2005 e 2004 inclui o montante de Euro 3.242.373 (Nota 23) 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 desta conta 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. Não são estimadas perdas na recuperação desta conta a receber.

O montante de Euro 7.332.032 respeita aos depósitos efectuados junto das entidades oficiais, de remunerações dos lojistas dos centros comerciais localizados em Espanha (Kareaga, Grancasa, La Farga, Valle Real, Plaza Mayor, Principado, Avenida M40, Luz del Tajo, Plaza Éboli, Plaza Mayor Shopping, Dos Mares e Zubiarte). Os depósitos entregues pelos lojistas às empresas detentoras destes centros comerciais, encontram-se classificados em “Outros credores não correntes” (Nota 23) e “outras dívidas a terceiros” (Nota 27).

## 12. CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Clientes correntes:		
Clientes de Portugal	10 696 305	7 499 283
Clientes do Brasil	10 203 845	5 931 109
Clientes de Espanha	6 600 721	6 968 813
Outros clientes	2 277 588	1 455 495
Clientes conta letras	21 197	-
Clientes de cobrança duvidosa	<u>7 993 079</u>	<u>7 601 825</u>
	<u>37 792 735</u>	<u>29 456 525</u>
Perdas de imparidade acumuladas de clientes (Nota 29)	(16 317 770)	(11 311 791)
	<u><u>21 474 965</u></u>	<u><u>18 144 734</u></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.

### 13. CONTAS A RECEBER DE ACCIONISTAS

Os montantes de Euro 65.475.000 e Euro 130.000.000 à data de 31 de Dezembro de 2005 e 31 de Dezembro de 2004, respectivamente, referem-se 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 2006, apresentando o seguinte detalhe:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Sonae Investments BV	20 826 840	76 983 672
Grosvenor	21 580 560	42 848 656
Sonae SGPS, S.A.	23 067 600	10 167 672
	<u>65 475 000</u>	<u>130 000 000</u>

### 14. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Estado e Outros Entes Públicos	42 035 574	45 746 578
Imoconti- Soc.Imobiliária,SA	113 410	44 690
Sesagest-Proj.Gestão Imobiliária,SA	158 113	-
Contimobe-Imobil.Castelo Paiva,SA	585 941	389 877
Predicomercial-Promoção Imobiliária,SA	133 185	-
Sonae SGPS, S.A.	22 023	-
Erosmer Ibérica	-	9 256 227
Depósitos de Lojistas	21 706	39 700
Notificação fiscal paga	791 418	791 418
Conta caucionada (Nota 29)	2 224 081	-
Adiantamentos a fornecedores	1 211 364	2 654 802
Outros	6 053 508	6 286 579
	<u>53 350 323</u>	<u>65 209 871</u>
Perdas de imparidade acumuladas em dívidas de terceiros (Nota 29)	(32 659)	(651 836)
	<u>53 317 664</u>	<u>64 558 035</u>

Os montantes de Euro 42.035.574 e Euro 45.746.578 a receber de entidades estatais, em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, respectivamente, 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 em 31 de Dezembro de 2004, 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, tendo o mesmo sido recebido em 2005.

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 Cascaishopping - Centro Comercial, S.A. ("Cascaishopping"), 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 Cascaishopping pagou e 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 Cascaishopping.

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.

#### 15. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Juros a receber	316 520	842 214
Rendas variáveis a receber	3 963 157	2 715 801
Recuperação de custos a receber	3 904 908	2 345 902
Rendas diferidas	245 003	176 655
Custos diferidos com projectos	555 671	645 589
Serviços de gestão e administração	1 293 625	484 295
Outros	6 798 605	4 224 771
	<u>17 077 489</u>	<u>11 435 227</u>

#### 16. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Numerário	255 677	555 686
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	25 365 183	26 777 975
Aplicações de tesouraria	158 630 885	87 878 578
	184 251 745	115 212 239
Descobertos bancários (Nota 20)	(15 907)	(60)
	<u>184 235 838</u>	<u>115 212 179</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.

## 17. CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro de 2005 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 2005 e 2004:

<u>Entidade</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Sonae Investments, BV	-	17,04%-
Sonae SGPS, S.A.	50,00%	50,00%-
Grosvenor Investments, (Portugal), Sarl	50,00%	32,96%-

Em Dezembro de 2005 a Sonae Investments, BV alienou a sua participação à Grosvenor Investments (Portugal), Sarl, passando esta a deter 50% do capital social da Sonae Sierra.

Tal como disposto na legislação comercial portuguesa e na sequência da redução de capital ocorrida em 2003, foi constituída uma reserva especial sujeita ao regime de reserva legal, de montante equivalente ao valor nominal das acções extintas (Euro 24.880.140).

## 18. INTERESSES MINORITÁRIOS

O movimento ocorrido nos interesses minoritários nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 foi como segue:

	Saldo em 04.12.31	Resultado líquido	Varição nas reservas de conversão cambial	Aumento de capital	Varição nas reservas de cobertura	Dividendos	Entradas espécie	Aquisições (Nota 6)	Alienações (Nota 6)	Outros	Saldo em 05.12.31
Avenida M40	4.477.757	(926.570)	-	-	-	-	-	(3.551.187)	-	-	-
Alexa Holding + Side	17.784.587	(1.141)	-	750.000	-	-	-	-	(18.320.795)	104.122	316.773
Dos Mares	3.788.098	1.073.038	-	-	-	-	-	(4.861.136)	-	-	-
Fundo D. Pedro	-	1.214.588	230.464	-	-	-	1.209.440	-	-	-	2.654.492
La Farga	5.575.944	822.275	-	-	-	-	-	(6.398.219)	-	48.293	48.293
Luz del Tajo	6.584.478	847.822	-	-	-	-	-	(7.432.300)	-	-	-
Parque D. Pedro Shopping	2.061.760	(972.245)	698.571	-	-	-	(1.788.085)	-	-	-	1
Plaza Eboli	1.400.000	2.032.172	-	-	-	-	-	(3.432.172)	-	-	-
Plaza Mayor Shopping, SA	564.855	-	-	659.750	-	-	-	-	-	-	1.224.605
Pátio Boavista	444.988	(78.938)	101.122	-	-	-	-	-	-	35.213	502.385
Project Sierra Spain 1	-	-	-	690.000	-	-	-	(2.484)	-	-	687.516
Sierra BV	206.850.147	67.251.866	-	24.626.685	(27.414)	(5.663.552)	-	-	-	26.276	293.064.008
Outros	544.573	61.373	(612)	-	-	-	-	-	-	(207.489)	397.845
	<b>250.077.187</b>	<b>71.324.240</b>	<b>1.029.545</b>	<b>26.726.435</b>	<b>(27.414)</b>	<b>(5.663.552)</b>	<b>(578.645)</b>	<b>(25.677.498)</b>	<b>(18.320.795)</b>	<b>6.415</b>	<b>298.895.918</b>

	Saldo em 03.12.31	Resultado líquido	Varição nas reservas de conversão cambial	Aumento de capital	Varição nas reservas de cobertura	Dividendos	Aquisições (Nota 6)	Alienações (Nota 6)	Outros	Saldo em 04.12.31
Avenida M40	4.830.100	(352.343)	-	-	-	-	-	-	-	4.477.757
Alexa Holding + Side	-	(508.262)	-	18.386.005	-	-	-	(91.113)	(2.043)	17.784.587
Dos Mares	1.050.000	2.738.098	-	-	-	-	-	-	-	3.788.098
La Farga	5.905.762	(437.449)	-	-	-	-	-	-	107.631	5.575.944
Luz del Tajo	2.095.780	4.488.698	-	-	-	-	-	-	-	6.584.478
Parque D. Pedro Shopping	2.118.975	127.618	(1.075)	(104.396)	-	(79.362)	-	-	-	2.061.760
Plaza Eboli	1.400.000	-	-	-	-	-	-	-	-	1.400.000
Plaza Mayor Shopping, SA	565.221	(366)	-	-	-	-	-	-	-	564.855
Pátio Boavista	1.365	(32.114)	286.202	189.535	-	-	-	-	-	444.988
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>





Os empréstimos bancários vencem juros a taxas normais de mercado e foram todos contraídos em Euro, com exceção dos empréstimos bancários da Sierra Enplanta, S.A. 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 parcela classificada no médio e longo prazo em 31 de Dezembro de 2004 tem o seguinte plano de reembolso definido:

2007	22 223 619
2008	26 221 517
2009	30 505 579
2010	125 387 320
2011 e seguintes	846 011 160
	<u>1 050 349 195</u>

Os instrumentos financeiros utilizados pelo Grupo existentes em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, respeitam a “swaps” e “collars” de taxa de juro e eram os seguintes:

	05.12.31		04.12.31	
	Empréstimo	Justo valor dos instrumentos financeiros	Empréstimo	Justo valor dos instrumentos financeiros
Instrumentos financeiros de cobertura:				
"Swaps":				
Obrigações Sonae Imobiliária / 98	-	-	11 939 990	1 807
Obrigações Sonae Imobiliária / 99	30 000 000	767 783	30 000 000	1 712 506
Estação Viana / BES	42 000 000	(840 338)	-	-
Norteshopping / BPI			2 054 964	28 929
Norteshopping / Eurohypo / BPI	52 199 568	287 811	16 372 065	145 704
Norteshopping / Eurohypo			35 397 970	(333 861)
Norteshopping BV / Eurohypo	45 359 270	244 860	46 175 000	(175 082)
Iberian/Eurohypo	11 645 000	232 667	12 072 500	297 874
Iberian/Eurohypo	8 500 000	171 748	8 500 000	232 363
Iberian/Eurohypo	6 055 000	91 124	6 277 500	154 885
Valecenter / Eurohypo	6 600 000	(75 106)	-	-
Valecenter / Eurohypo	14 250 000	(191 228)	-	-
		<u>689 321</u>		<u>2 065 125</u>
"Collars":				
Centro Vasco da Gama/ING	63 050 000	197 566	65 000 000	427 923
Dos Mares / BBVA	22 100 000	(327)	-	-
Luz del Tajo / Hypo Real Estate	36 560 000	(29 180)	-	-
MadeiraShopping / BBVA	9 000 000	(4 231)	-	-
Plaza Eboli / Hypo Real Estate	30 485 000	447 696	-	-
		<u>1 300 845</u>		<u>2 493 048</u>
Instrumentos financeiros de cobertura não perfeita:				
Obrigações Sonae Imobiliária / 99	20 000 000	511 855	30 000 000	1 141 671
		<u>1 812 700</u>		<u>3 634 719</u>

O justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura foi registado por contrapartida de reservas de cobertura do Grupo (Euro 1.257.223 e Euro 2.103.091, em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, respectivamente) e reservas de cobertura dos minoritários (Euro 43.622 e Euro 389.957 em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, 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 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.

## 20. OUTROS EMPRÉSTIMOS E DESCOBERTOS BANCÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 os outros empréstimos obtidos tinham o seguinte detalhe:

	05.12.31		04.12.31	
	Curto prazo	Médio e longo prazo	Curto prazo	Médio e longo prazo
Empréstimos bancários:				
Imo R - Sociedade Imobiliária, S.A.	-	-	24 950	-
Maiashopping - Empreendimentos Imobiliários, S.A.	-	-	16 563	-
	-	-	41 513	-
Descobertos bancários (Nota 16)	15 907	-	60	-
	15 907	-	41 573	-

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

## 21. OUTROS ACCIONISTAS

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	05.12.31		04.12.31	
	Curto prazo	Médio e longo prazo	Curto prazo	Médio e longo prazo
<b>SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 1"):</b>				
Arrábidasshopping- Centro Comercial, S.A.	-	1 250 045	-	1 250 045
Centro Colombo- Centro Comercial, S.A.	-	24 943 715	-	27 022 715
Centro Vasco da Gama - Centro Comercial, S.A.	-	3 838 523	-	4 531 523
Dos Mares - Shopping Centre B.V.	-	2 960 122	-	-
Gaiashopping I - Centro Comercial, S.A.	-	1 706 164	-	1 706 164
Iberian Assets, S.A	-	-	-	637 071
Luz del Tajo B.V.	-	3 982 947	-	-
Madeirashopping- Centro Comercial, S.A.	-	-	-	682 992
Parque Atlântico Shopping - Centro Comercial, SA	5 919	-	-	1 941 974
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings BV	2 217 778	-	-	1 275 222
	<b>2 223 697</b>	<b>38 681 518</b>	-	<b>39 047 706</b>
<b>SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 2"):</b>				
Arrábidasshopping- Centro Comercial, S.A.	-	1 000 036	-	1 000 036
Centro Colombo- Centro Comercial, S.A.	-	19 954 673	-	21 618 173
Centro Vasco da Gama - Centro Comercial, S.A.	-	3 070 719	-	3 625 219
Dos Mares - Shopping Centre B.V.	-	2 368 122	-	-
Gaiashopping I - Centro Comercial, S.A.	-	1 364 931	-	1 364 931
Iberian Assets, S.A	-	-	-	509 657
Luz del Tajo B.V.	-	3 186 347	-	-
Madeirashopping- Centro Comercial, S.A.	-	-	-	546 393
Parque Atlântico Shopping - Centro Comercial, SA	4 735	-	-	1 553 580
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings BV	1 774 222	-	-	1 020 178
	<b>1 778 957</b>	<b>30 944 827</b>	-	<b>31 238 167</b>
<b>Outros accionistas das seguintes participadas:</b>				
Avenida M40, S.A.	-	-	3 365 652	8 439 969
Plaza Eboli – Centro Comercial S.A.	-	-	-	2 249 917
Dos Mares-Shopping Centre, S.A.	-	-	140 000	1 004 500
Luz del Tajo – Centro Comercial S.A.	-	-	-	2 940 000
Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A	-	-	2 062 590	-
ALEXA Holding GmbH	-	-	-	4 569 537
Outros	336 346	28 913	-	27 407
	<b>336 346</b>	<b>28 913</b>	<b>5 568 242</b>	<b>19 231 330</b>
	<b>4 339 000</b>	<b>69 655 258</b>	<b>5 568 242</b>	<b>89 517 203</b>

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.

## 22. CREDORES POR LOCAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Dezembro de 2005 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.05	
	Curto prazo	Médio e longo prazo
Locação financeira do Airone	1.142.364	6.824.761
	<u>1.142.364</u>	<u>6.824.761</u>

Este contrato de locação financeira vence juros a taxas de mercado e o plano de reembolso dos pagamentos mínimos de locação em 31 de Dezembro de 2005 é como segue:

	Pagamentos mínimos da locação financeira
2006	1.142.364
2007	933.261
2008	<u>5.891.500</u>
	<u>7.967.125</u>

Em 31 de Dezembro de 2005, o justo valor das obrigações financeiras com este contrato de locação financeira corresponde, aproximadamente, ao seu valor contabilístico.

As obrigações financeiras por locações são garantidas pela reserva de propriedade do centro comercial Airone.

## 23. OUTROS CREDORES NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	05.12.31	04.12.31
Câmara Municipal de Lisboa (Nota 11)	3 243 373	3 243 373
Depósitos de rendas de lojistas (Nota 11)	8 076 646	6 685 257
Outros dividas a terceiros não correntes	403 723	959 601
	<u>11 723 742</u>	<u>10 888 231</u>

## 24. IMPOSTOS DIFERIDOS

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

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31
Diferença entre o justo valor e o custo histórico das imobilizações corpóreas e incorpóreas	-	-	401 610 261	316 086 351
Diferença entre o valor de avaliação dos contratos de "fit out" e o valor considerado para efeitos fiscais dos mesmos	-	-	(2 133 341)	(2 186 683)
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	-	-	4 135 716	1 648 228
Valorização de instrumentos financeiros derivados de cobertura	405 648	725 340	-	-
Valorização de instrumentos financeiros derivados de especulação	140 760	313 960	-	-
Prejuízos fiscais reportáveis	25 626 452	17 355 650	-	-
Perdas de imparidade em contas a receber de clientes	506 973	131 296	-	-
Imparidade em outros activos e anulação de custos diferidos	885 437	-	-	-
	<u>27 565 270</u>	<u>18 526 246</u>	<u>403 612 636</u>	<u>315 547 896</u>

Os impostos diferidos relativos ao justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura foram registados por contrapartida de reservas de cobertura do Grupo (Euro 386.420 e Euro 598.163, em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, respectivamente) e reservas de cobertura dos minoritários (Euro 19.228 e Euro 127.177, em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, respectivamente).

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos (saldo líquido) nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 foi como segue:

	2005	2004
Saldo inicial	<u>297 021 650</u>	<u>247 739 603</u>
Efeito em resultados:		
Diferença entre o justo valor e o custo histórico das imobilizações corpóreas e incorpóreas	57 985 336	41 138 196
Diferença entre o valor de avaliação dos contratos de "fit out" e o valor considerado para efeitos fiscais dos mesmos	12 549	(840 809)
Anulação dos movimentos ocorridos no ano nos direitos de ingresso e custos com a abertura de centros comerciais diferidos	2 430 688	(501 203)
Utilização / Reforço de provisões fiscalmente não dedutíveis	(375 677)	(14 441)
Utilização / Reforço de prejuízos fiscais reportáveis	(1 876 705)	(1 158 723)
Valorização de instrumentos derivados de especulação	173 199	189 000
Imparidade em outros activos e anulação de custos diferidos	161 147	-
Sub-total (Nota 25)	<u>58 510 537</u>	<u>38 812 020</u>
Efeito em reservas:		
Valorização de instrumentos derivados de cobertura	319 692	(28 718)
Efeito de conversão cambial	3 955 259	228 013
Acerto do "goodwill"	(5 815 646)	-
Efeito de alteração de perímetro:		
Alienações	(1 895 163)	(2 107 198)
Aquisições (Nota 6)	24 034 335	12 377 800
Outros	(83 298)	130
Saldo final	<u>376 047 366</u>	<u>297 021 650</u>

Os impostos diferidos activos relacionados com prejuízos fiscais reportáveis em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, têm a seguinte composição:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
<b>Portugal:</b>		
Centro Vasco da Gama - Centro Comercial, S.A.	-	21 366
Loureshopping- Centro Comercial, S.A.	321 898	-
Parque Atlântico Shopping - Centro Comercial, SA	17 414	13 617
Project Sierra Holding Portugal IV, SGPS, S.A.	633 611	-
Project Sierra Holding Portugal V, SGPS, S.A.	3 762 821	-
Sóguia - Sociedade Imobiliária, S.A.	-	78 771
SRP-Parque Comercial de Setúbal, SA	7 408	-
Serra Shopping - Centro Comercial, SA	2 912	-
<b>Espanha:</b>		
Avenida M40, S.A.	3 010 216	1 093 310
Dos Mares-Shopping Centre, S.A.	-	78 314
Iberian Assets, S.A	4 663 184	6 528 050
La Farga Shopping Centre, S.L	486 250	-
Luz del Tajo – Centro Comercial S.A.	211 817	54 729
Parque Principado, S.L.	566 720	-
Plaza Eboli – Centro Comercial S.A.	728 012	-
Plaza Mayor Parque de Ocio, S.A	999 436	743 204
Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A	3 685 828	4 526 900
<b>Itália:</b>		
Sierra Management Italy S.r.l.	152 888	-
Freccia Rossa	11 093	-
<b>Brasil:</b>		
Parque Dom Pedro Shopping, S.A.	4 123 647	3 254 745
Pátio Boavista Shopping, Ltda.	1 946 454	938 450
Pátio Penha Shopping, Ltda.	247 901	15 807
Sierra Enplanta, S.A.	-	8 387
Unishopping Administradora Lda	26 241	-
Unishopping Consultoria Imobiliária Lda	20 701	-
	<u>25 626 452</u>	<u>17 355 650</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 2005 é como segue:

	Prejuízo fiscal	Data limite de utilização
Portugal:		
Gerados em 2000	2 290 458	2006
Gerados em 2001	245	2007
Gerados em 2002	13 683 757	2008
Gerados em 2003	258	2009
Gerados em 2004	84 379	2010
Gerados em 2005	1 226 456	2011
	<u>17 285 553</u>	
Espanha:		
Gerados em 1996	12 386 076	2011
Gerados em 1997	6 603 680	2012
Gerados em 1998	4 300 404	2013
Gerados em 1999	338	2014
Gerados em 2000	178 133	2015
Gerados em 2001	231 847	2016
Gerados em 2002	2 338 584	2017
Gerados em 2003	523 868	2018
Gerados em 2004	4 272 277	2019
Gerados em 2005	10 168 974	2020
	<u>41 004 181</u>	
Itália:		
Gerados em 2004	74 864	2009
Gerados em 2004	49 090	sem limite de data
Gerados em 2005	409 799	sem limite de data
	<u>533 753</u>	
Brasil:		
Gerados em 2002	11 182 949	sem limite de data
Gerados em 2003	70 346	sem limite de data
Gerados em 2004	3 697 175	sem limite de data
Gerados em 2005	2 834 710	sem limite de data
	<u>17 785 180</u>	
	<u>76 608 667</u>	

## 25. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 são detalhados como segue:

	2005	2004
Imposto corrente	15 108 378	11 719 995
Imposto diferido (Nota 24)	58 510 537	38 812 020
	<u>73 618 915</u>	<u>50 532 015</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Resultado antes de impostos	302 543 096	177 289 465
Ganhos relativos à alienação de participadas	(33 670 116)	(3 650 731)
Amortização de goodwill	-	2 643 993
Imparidade de goodwill	5 055 256	-
Diferenças permanentes e prejuízos fiscais não recuperáveis	6 088 496	4 930 549
Lucro tributável	<u>280 016 732</u>	<u>181 213 276</u>
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	<u>(12 311 585)</u>	<u>14 693 122</u>
	267 705 147	195 906 398
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	<u>27,5%</u>	<u>27,5%</u>
	73 618 915	53 874 259
Correcções à colecta	-	(3 342 244)
	<u>73 618 915</u>	<u>50 532 015</u>

## 26. FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>05.12.31</u>		<u>04.12.31</u>
	Curto prazo	Médio e longo prazo	Curto prazo
Fornecedores conta corrente	20 265 783	-	21 235 023
Fornecedores de imobilizado	34 822 119	31 387 903	79 004 848
	<u>55 087 902</u>	<u>31 387 903</u>	<u>100 239 871</u>

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica respeitava a valores a pagar resultantes de aquisições decorrentes do curso normal das actividades do Grupo. Em 31 de Dezembro de 2005, o Conselho de Administração entende que o valor contabilístico destas dívidas correspondente aproximadamente ao seu justo valor.

O valor de Euro 31.387.903 refere-se ao valor em dívida resultante da aquisição do terreno para construção do shopping Las Medulas, sendo pago em várias parcelas até 2009.

## 27. OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Adiantamentos de clientes	2 359 134	1 722 974
Estado e outros entes públicos	16 769 806	10 884 083
Efanor Investimentos, SGPS, S.A.	887 545	-
Sonae Capital, SGPS, SA	3 291 570	-
Gewobe	1 619 253	-
Depósitos de rendas de lojistas (Nota 11)	348 040	4 780 033
Erosmer	-	6 115 181
Outras dívidas a terceiros	<u>7 219 120</u>	<u>9 532 946</u>
	<u><u>32 494 468</u></u>	<u><u>33 035 217</u></u>

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais das sociedades com sede em Portugal, estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos, excepto quando tenham havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alongados ou suspensos. Deste modo, as declarações fiscais das sociedades portuguesas dos anos de 2002 a 2005 poderão vir ainda ser sujeitas a revisão.

O Conselho de Administração entende que as eventuais correcções resultantes de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2005.

O montante de Euro 1.619.253 refere-se ao valor em dívida pela aquisição da participada ALEXA Side GmbH & Co. KG (Nota 40). De acordo com o contrato de aquisição da mesma, este valor será liquidado após a conclusão das infraestruturas do centro comercial Alexander Platz, propriedade da Alexa Side, GmbH & Co. KG.

O montante de euro 6.115.181 a pagar à Erosmer em 31 de Dezembro de 2004, 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, tendo o mesmo sido liquidado em 2005.

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica respeitava a valores a pagar resultantes de aquisições decorrentes do curso normal das actividades do Grupo. Em 31 de Dezembro de 2005, o Conselho de Administração entende que o valor contabilístico destas dívidas corresponde aproximadamente ao seu justo valor.

28. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Encargos financeiros a liquidar	6 172 231	5 726 567
Remunerações a liquidar	11 349 009	7 664 206
Contribuição autárquica a liquidar	4 919 703	3 721 965
Serviços de terceiros a liquidar	13 084 485	10 001 490
Margem de condominio	4 477 818	3 098 666
Acerto preço CascaisShopping	2 800 000	-
Imobilizado a facturar por terceiros	17 226 061	27 826 572
Direitos de ingresso debitados antecipadamente	3 088 135	1 216 942
Rendas fixas debitadas antecipadamente	8 214 829	7 387 631
Outros	7 794 865	8 329 593
	<u><u>79 127 136</u></u>	<u><u>74 973 632</u></u>

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, os montantes de Euro 17.226.061 e Euro 27.826.572, 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 2005 e 2004, incluem os montantes de Euro 3.889.723 e Euro 3.024.253, 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, a partir de 2005 inclusive, reconhecidos linearmente na demonstração de resultados, ao longo de três anos (entre o ano da atribuição e o ano do pagamento), pelo montante bruto atribuído a esses colaboradores. O eventual ajuste posterior, derivado da variação do “NAV”, é registado no exercício em que a variação ocorra.

## 29. 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 2005 e 2004 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 04.12.31	Reforço	Anulações	Alteração de Perímetro	Conversão Cambial	Saldo em 05.12.31
Perdas de imparidade em contas a receber:						
Clientes (Nota 12)	11 311 791	2 946 916	(56 771)	1 061 336	1 054 498	16 317 770
Outros devedores (Nota 11 e 14)	651 836	375 038	(4 223)	(727 100)	-	295 551
	<u>11 963 627</u>	<u>3 321 954</u>	<u>(60 994)</u>	<u>334 236</u>	<u>1 054 498</u>	<u>16 613 321</u>
Outras provisões para riscos e encargos:						
Riscos e encargos diversos	665 793	1 847 432	(599 624)	-	-	1 913 601
	<u>12 629 420</u>	<u>5 169 386</u>	<u>(660 618)</u>	<u>334 236</u>	<u>1 054 498</u>	<u>18 526 922</u>

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	9 542 990	1 638 177	415 523	(305 585)	20 686	11 311 791
Outros devedores	603 005	133 361	(390 115)	305 585	-	651 836
	<u>10 145 995</u>	<u>1 771 538</u>	<u>25 408</u>	<u>-</u>	<u>20 686</u>	<u>11 963 627</u>
Outras provisões para riscos e encargos:						
Riscos e encargos diversos	714 838	168 030	(217 075)	-	-	665 793
	<u>10 860 833</u>	<u>1 939 568</u>	<u>(191 667)</u>	<u>-</u>	<u>20 686</u>	<u>12 629 420</u>

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

A rubrica de “Riscos e encargos diversos” inclui o montante de Euro 1.666.634, relativo à provisão efectuada pelas participadas Maiashopping – Centro Comercial, S.A. (“Maishopping”) e Norteshopping – Centro Comercial, S.A. (“Norteshopping”), para fazer face aos riscos derivados de um processo judicial intentado por um lojista (Adoma) contra a Sierra Management Portugal – Gestão de Centros Comerciais, S.A. (“SMP”) (subsidiária do Grupo que efectua a gestão dos centros comerciais propriedade daquelas sociedades), na sequência da condenação da SMP pelo Tribunal, no pagamento de uma indemnização à Adoma. Nesse sentido, o Tribunal deliberou em 2005 a penhora de contas à ordem da SMP pelo montante de Euro 2.224.081 (Nota 14), tendo esta reconhecido uma conta a receber nesse montante. Atendendo a que a SMP actua sempre e em benefício da proprietária dos centros comerciais que gere (neste caso Maiashopping e Norteshopping), foi entendido pelo Conselho de Administração que a provisão para fazer face a este risco deveria ser assumida directamente pela Maiashopping e Norteshopping, independentemente da entidade contra quem o processo foi intentado.

### 30. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e as prestações de serviços nos exercícios de 2005 e 2004 foram como segue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Vendas	-	23 000
Prestações de serviços:		
Rendas fixas	161 552 245	122 846 915
Rendas variáveis	9 391 282	8 738 893
Aluguer de espaços comuns	5 282 268	3 784 019
Despesas comuns	54 331 770	59 952 565
Serviços de gestão e administração	22 623 331	21 353 155
Cogeração	3 172 440	3 061 485
Exploração de Parques de estacionamento	6 477 046	6 344 474
Outros	9 458 765	9 698 364
	<u>272 289 147</u>	<u>235 779 870</u>
	<u><u>272 289 147</u></u>	<u><u>235 802 870</u></u>

### 31. VARIAÇÃO DE VALOR DAS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

O detalhe da variação de valor das propriedades de investimento nos exercícios de 2005 e 2004 é a seguinte:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Transferência de em curso (Nota 7)	64 805 913	42 778 129
Variação de justo valor entre anos (Nota 7):		
- Ganhos	165 725 617	74 527 072
- Perdas	(34 765 938)	(1 426 722)
Variação de justo valor nos contratos de "fit-out" (Nota 7)	(1 958 214)	(2 629 227)
	<u>193 807 378</u>	<u>113 249 252</u>

### 32. OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

A repartição dos outros proveitos operacionais nos exercícios de 2005 e 2004 é a seguinte:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Direitos de ingresso	13.992.135	11.090.428
"Development fees"	9.410.420	9.807.961
Outros	4.067.359	8.344.120
	<u>27.469.914</u>	<u>29.242.509</u>

### 33. OUTROS CUSTOS OPERACIONAIS

A repartição dos outros custos operacionais nos exercícios de 2005 e 2004 é a seguinte:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Imposto sobre imóveis	6 197 031	2 782 724
Amortização e perdas de imparidade de goodwill (Nota 9)	5 055 257	2 643 993
Compensações pagas a lojistas	2 008 530	1 490 573
"Write-off" (Nota 7)	9 450 500	-
Outros	8 165 294	9 965 662
	<u>30 876 612</u>	<u>16 882 952</u>

### 34. RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros têm a seguinte composição:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<b>Custos:</b>		
Juros suportados	51 029 675	46 653 535
Imposto de selo nos financiamentos	1 228 536	1 435 697
Diferenças de câmbio desfavoráveis	274 895	119 543
Outros	2 733 785	1 523 927
	<u>55 266 891</u>	<u>49 732 702</u>
Resultados financeiros	<u>(39 755 452)</u>	<u>(38 819 982)</u>
	<u>15 511 439</u>	<u>10 912 720</u>
<b>Proveitos:</b>		
Juros obtidos	13 817 790	10 440 530
Diferenças de câmbio favoráveis	983 028	143 414
Outros	710 621	328 776
	<u>15 511 439</u>	<u>10 912 720</u>

### 35. RESULTADOS RELATIVOS A EMPRESAS ASSOCIADAS

Os resultados relativos a empresas associadas têm a seguinte composição:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<b>Efeito de aplicação do método de equivalência patrimonial (Nota 5):</b>		
Apropriação do resultado líquido	(2 057 658)	(172 377)
Perdas de imparidade em associadas	(1 291 394)	-
	<u>(3 349 052)</u>	<u>(172 377)</u>

### 36. RESULTADOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Os resultados relativos a investimentos têm a seguinte composição:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ganhos derivados das contribuições em espécie para a Sierra BV (Nota 6):		-
Parque Principado	(283 157)	-
Dos Mares	540 441	-
Luz del Tajo	3 775 570	-
Estação Viana	3 640 301	-
Ganhos obtidos na alienação para a Sierra BV:		
Parque Atlântico (Nota 6)	-	957 913
Acerto de preço na alienação do Cascaishopping	12 153 492	-
Serra Shopping (Nota 6)	611 601	-
Rio Sul (Nota 6)	12 651 071	-
Project Sierra 1 (Nota 6)	1 109	-
Soguia (Nota 6)	731 975	-
Sintra Retail Park (Nota 6)	-	2 060 456
Alexa Holding (Nota 6)	(13 438)	(198 202)
Perda de imparidade do "goodwill" da Luz del Tajo (Nota 9)	(736 126)	-
Outras	597 277	895 534
	<u>33 670 116</u>	<u>3 715 701</u>

O montante de Euro 12.153.492 respeita a um acerto de preço, acordado e recebido em 2005, na alienação de 50% do Cascaishopping Holding II, SGPS, S.A. (que detém 100% do Cascaishopping – Centro Comercial, S.A.), ocorrida em 1996. Aquando desta alienação ficou estabelecido com a entidade compradora que o preço de venda seria acertado no futuro em função do justo valor derivado da abertura da expansão do centro comercial Cascaishopping, tendo as partes chegado a acordo quanto ao valor desse acerto de preço em 2005.

### 37. 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 2005 e 2004, ascenderam a Euro 161.552.245 e Euro 122.846.915, respectivamente (Nota 30)

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2005, o Grupo tinha celebrado, como locador, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) se vencem como segue:

	<u>05.12.31</u>
Vencíveis em 2006	156 394 529
Vencíveis em 2007	140 736 188
Vencíveis em 2008	120 897 069
Vencíveis em 2009	105 108 844
Vencíveis em 2010	72 696 065
Vencíveis após 2010	71 181 989
	<u>667 014 684</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 2005 e 2004 ascenderam a Euro 1.013.152 e Euro 850.695 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:

	05.12.31
Vencíveis em 2006	882 511
Vencíveis em 2007	608 181
Vencíveis em 2008	310 143
Vencíveis em 2009	100 526
Vencíveis em 2010	1 512
Vencíveis após 2010	1 512
	<u>1 904 385</u>

### 38. PARTES RELACIONADAS

Os saldos e transacções efectuados com entidades relacionadas durante os exercícios de 2005 e 2004, para além dos financiamentos concedidos a e obtidos de accionistas, mencionados nas Notas 13 e 21, respectivamente, podem ser detalhados como segue:

	Saldos							
	Contas a receber		Contas a pagar		Outras dívidas			
	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31		
<b>Empresa - Mãe e relacionadas</b>								
Modelo Continente Hipermercados, S.A.	63 939	59 438	300 258	960 477	(329 572)	(740 825)		
Modelo - Dist. de Materias de Construção, SA	46 775	-	-	-	(78 350)	-		
Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, S.A.	9 945	36 249	-	-	(337 042)	(302 304)		
Infocfield - Informática, S.A.	10 537	5 600	-	-	(50 475)	(25 191)		
Worten – Equipamentos para o Lar, S.A.	-	19 224	12 965	-	(183 222)	(146 964)		
Safira Services – Limpeza e Espaços Verdes, S.A.	-	313	400 806	306 709	(29 607)	(8 970)		
Sonae Investments BV	-	-	-	-	37 337	-		
Sonae SGPS, S.A.	-	-	-	-	(25 142)	-		
	<u>131 196</u>	<u>120 824</u>	<u>714 029</u>	<u>1 267 186</u>	<u>(996 073)</u>	<u>(1 224 254)</u>		
<b>Empresas associadas e controladas conjuntamente</b>								
Modelo Continente Hipermercados, S.A.	100 839	167 084	8 792 839	-	-	-		
Safira Services – Limpeza e Espaços Verdes, S.A.	-	-	1 238	-	-	-		
	<u>100 839</u>	<u>167 084</u>	<u>8 794 077</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>		
	Transacções							
	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços obtidos		Juros debitados		Juros suportados	
	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31
<b>Empresa - Mãe e relacionadas</b>								
Modelo - Dist. de Materias de Construção, SA	1 050 916	-	-	-	-	-	-	-
Sport Zone - Comércio de Artigos de Desporto, S.A.	4 031 915	3 720 162	-	-	-	-	-	-
Infocfield - Informática, S.A.	1 325 998	1 243 689	-	-	-	-	-	-
Worten – Equipamentos para o Lar, S.A.	3 766 487	3 624 573	-	3 178	-	-	-	-
Safira Services – Limpeza e Espaços Verdes, S.A.	569	3 848	3 181 193	3 159 849	-	-	-	-
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 1")	-	-	-	-	204 259	-	179 461	203 797
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 2")	-	-	-	-	163 406	-	144 105	163 040
Cecosa S.A.	-	-	-	-	-	-	-	496 184
Sonae Investments BV	-	-	-	-	774 326	1 805 922	-	-
Sonae SGPS, S.A.	-	-	-	-	237 782	614 791	-	-
Grosvenor	-	-	-	-	-	1 189 684	-	-
	<u>10 175 885</u>	<u>8 592 272</u>	<u>3 181 193</u>	<u>3 163 027</u>	<u>1 379 773</u>	<u>3 610 397</u>	<u>323 566</u>	<u>863 021</u>
<b>Empresas associadas e controladas conjuntamente</b>								
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 1")	-	-	-	-	-	-	2 181 964	3 272 824
SIERRA Investments (Luxembourg) 1 Sarl ("Luxco 2")	-	-	-	-	-	-	1 745 556	2 606 227
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3 927 520</u>	<u>5 879 051</u>

A remuneração do Conselho de Administração da empresa mãe nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, tem a seguinte composição:

	2005	2004
Remuneração fixa	1 352 150	1 124 200
Remuneração variável	1 309 164	1 247 108
	2 661 314	2 371 308

### 39. ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, os principais passivos contingentes respeitavam a garantias bancárias prestadas e tinham o seguinte detalhe:

	05.12.31	04.12.31
Garantias prestadas:		
Por processos fiscais em curso	3 069 994	2 956 729
Por processos judiciais	167 112	52 631
Outros	57 239 606	32 142 198
	60 476 711	35 151 558

O valor de outros inclui as seguintes garantias:

- Euro 5.285.390 para suportar parte da dívida da Freccia Rossa atribuída à Sonae Sierra, relacionada com a compra do terreno, propriedade daquela participada;
- Euro 10.800.000 para suportar parte da dívida da Project Sierra Spain I à Centros Comerciales Carrefour, S.A no âmbito da escritura de compra e venda e das permutas dos terrenos de Las Medulas;
- Euro 15.025.302 para suportar parte da dívida da Project Sierra Spain I ao Grupo Mall Empresarial, S.L no âmbito da escritura de compra e venda e das permutas dos terrenos de Las Medulas;
- Euro 2.524.252 para suportar parte da dívida da Project Sierra Spain I a Ponferrada Gestión Urbanística, S.A no âmbito da escritura de compra e venda e das permutas dos terrenos de Las Medulas;
- Euro 6.960.000 para suportar a dívida da Project Sierra Spain I à Centros Comerciales Carrefour, S.A relacionada com os fit-outs de Las Medulas;
- Euro 3.000.000 para garantir o pagamento pela Sierra Developments SGPS, SA do "Preço diferido final" das acções da Limadarque à Caixa Geral de Depósitos.

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.

### 40. 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 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 ALEXA Shopping Centre GmbH tinha, em 2004, a obrigação de adquirir 44% da filial ALEXA Side GmbH & Co. KG existindo ainda uma "Put-Call-option" para os restantes 6 %; durante o ano de 2005 foram adquiridos 49% existindo à data de 31 de Dezembro de 2005 um valor em dívida de Euro 1.619.253 (Nota 27).

#### 41. DIVIDENDOS

Os dividendos por conta do resultado liquido de 2004 atribuídos aos accionistas da Sonae Sierra, ascenderam, de acordo com a deliberação da Assembleia Geral da empresa mãe, datada de 4 de Abril de 2005, a Euro 13.005.600 (Euro 0,40 / acção), tendo os mesmos sido pagos em 2005.

Relativamente aos dividendos por conta do resultado liquido de 2005, o Conselho de Administração propõe que seja pago um dividendo de Euro 24.027.846 (Euro 0,739 / acção). Este dividendo está sujeito à aprovação dos accionistas em Assembleia Geral e não foi incluído como passivo nas demonstrações financeiras anexas.

#### 42. RESULTADOS POR ACÇÃO

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, os resultados básicos por acção correspondem ao resultado liquido dividido pelo número médio ponderado de acções ordinárias da Sonae Sierra durante o período, tendo sido calculado como segue:

	<u>05.12.31</u>	<u>04.12.31</u>
Resultado para efeito de cálculo dos resultado líquido por acção básico (resultado líquido do exercício)	148 149 441	82 246 357
Número de acções	32 514 000	32 514 000
Resultado por acção	<u>4.56</u>	<u>2.53</u>

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

#### 43. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Nos exercícios de 2005 e 2004 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 2005 e 2004 foram os seguintes:

- Europa
- Brasil

As transacções ocorridas nos exercícios de 2005 e 2004 inter-segmentos foram anuladas no processo de consolidação.

O número médio de colaboradores em 2005 e 2004 por segmento de negócio e geográfico pode ser resumido como segue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Investimento em centros comerciais	7	5
Gestão de centros comerciais	425	405
Não alocados	203	175
	<u>635</u>	<u>585</u>
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Europa	583	533
Brasil	52	52
	<u>635</u>	<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 2005 e 2004.

#### 44. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 8 de Março de 2006. 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	
	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31
Proveitos:								
Vendas	-	23 000	-	-	-	-	-	23 000
Prestações de serviços	186 194 735	155 411 458	94 329 247	94 836 796	23 342 252	18 939 257	303 866 234	269 187 511
Variação de valor das Propriedades de Investimento	193 807 378	113 249 252	-	-	-	-	193 807 378	113 249 252
Outros proveitos operacionais	17 960 687	15 554 770	1 118 792	3 978 205	7 799 199	8 364 644	26 878 678	27 897 619
	397 962 800	284 238 480	95 448 039	98 815 001	31 141 451	27 303 901	524 552 290	410 357 382
Proveitos inter-segmentos	(763 971)	(1 615 958)	(15 590 939)	(17 414 049)	(14 630 941)	(13 032 744)	(30 985 851)	(32 062 751)
Total de proveitos	397 198 829	282 622 522	79 857 100	81 400 952	16 510 510	14 271 157	493 566 439	378 294 631
Resultado operacional do segmento	272 493 905	239 107 336	(2 487 134)	(2 609 542)	32 520 213	(23 931 671)	302 526 984	212 566 123
Despesas não alocadas								
Juros líquidos							(37 211 885)	(36 213 005)
Outros resultados financeiros							(5 892 619)	(2 779 354)
Resultados relativos a investimentos							33 670 116	3 715 701
Impostos sobre o rendimento							(73 618 915)	(50 532 015)
Interesses minoritários							(71 324 240)	(44 511 093)
Resultado líquido do exercício							148 149 441	82 246 357
Activos:								
Propriedades de investimento	2 481 632 378	1 992 304 793	-	-	237 450 090	224 893 570	2 719 082 468	2 217 198 363
Outros activos do segmento	235 586 435	308 680 892	30 531 035	23 650 247	178 651 661	76 182 048	444 769 131	408 513 187
Investimentos em associadas	1 457 331	48 098		17 500	6 754 312	2 769 281	8 211 643	2 834 879
Activos não alocados							-	-
	2 718 676 144	2 301 033 783	30 531 035	23 667 747	422 856 063	303 844 899	3 172 063 242	2 628 546 429
Passivos:								
Passivos do segmento	1 656 226 893	1 375 102 617	34 694 976	27 199 212	180 091 929	154 349 904	1 871 013 798	1 556 651 733
Passivos não alocados							-	-
	1 656 226 893	1 375 102 617	34 694 976	27 199 212	180 091 929	154 349 904	1 871 013 798	1 556 651 733
Fluxos de caixa:								
Fluxos de caixa das actividades operacionais	149 781 578	94 224 964	(3 340 647)	(3 895 133)	(20 667 353)	(39 760 391)	125 773 578	50 569 440
Fluxos de caixa das actividades de investimento	(114 985 309)	(118 700 656)	10 434 603	1 420 140	(117 452 154)	(56 050 464)	(222 002 860)	(173 330 980)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	122 890 827	52 717 926	(10 255)	(26 687)	41 375 414	(884 678)	164 255 986	51 806 561
	157 687 096	28 242 234	7 083 702	(2 501 680)	(96 744 093)	(96 695 533)	68 026 704	(70 954 979)



	Europa		Brasil		Total	
	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31	05.12.31	04.12.31
Proveitos do segmento	486 331 241	365 899 466	7 235 198	12 395 165	493 566 439	378 294 631
Activos do segmento	2 957 663 823	2 464 271 635	214 399 419	164 274 794	3 172 063 242	2 628 546 429

**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



## **Relatório de Gestão**

### **SONAE SIERRA**

Senhores Accionistas,

No cumprimento das obrigações legais e estatutárias, vimos submeter à apreciação de V. Ex<sup>as</sup>. o Relatório e Contas referentes ao exercício de 2005.

#### **1. INTRODUÇÃO**

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 criatividade para obter produtos inovadores. A sua estratégia assenta no crescimento sustentado e na focalização.

#### **ESTRATÉGIA**

##### **Crescimento:**

A Sonae Sierra ambiciona ser uma das Empresas líder a nível Europeu 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 está na estrutura integrada das três áreas de negócio da empresa: propriedade, 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 poder agir respondendo adequadamente a todas as novas oportunidades de negócio.

##### **Focalização:**

A Sonae Sierra é uma Empresa internacional focalizada inteiramente no sector de centros comerciais e de lazer.

Com o objectivo da especialização, a sua estratégia de investimento tem uma perspectiva de longo prazo. Apesar de preferir a propriedade dos activos por si promovidos – fomentando e acelerando assim o seu crescimento e maturação – a Sonae Sierra também investe em centros comerciais e de lazer em

operação, desde que neles possa criar valor através da combinação flexível de conceitos como a renovação, a inovação e a gestão activa.

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 realmente inovadores e de alta qualidade.

### **1.1. SIERRA INVESTMENTS**

Com o crescimento das rendas e com o aumento do Valor dos Activos, 2005 foi um bom ano para o negócio da propriedade, encabeçado pela Sierra Investments. A aquisição de quatro centros comerciais à Sierra Developments e a venda de outros quatro ao Fundo Sierra teve um contributo positivo, proporcionando à Empresa a consolidação da sua presença no mercado italiano.

Eventos significativos de 2005:

- Aquisição do Valecenter e do Airone em Itália a entidades terceiras
- Aquisição de posições adicionais em cinco centros comerciais a entidades terceiras
- Adquiridos à Sierra Developments quatro centros comerciais
- Venda do Coimbra Retail Park em Coimbra, Portugal
- Contribuição de quatro centros comerciais para o Fundo Sierra
- Aumento de €647 milhões no valor de mercado do portfolio, um crescimento de 21%

### **1.2. SIERRA DEVELOPMENTS**

A abertura do Mediterranean Cosmos na Grécia, a progressão da construção do Alexa em Berlim, e a esperada conclusão das negociações em Dortmund, contribuíram para a consolidação do negócio da promoção e desenvolvimento de centros comerciais e de lazer em novos mercados.

Eventos significativos de 2005:

- Quatro centros comerciais abriram na Europa: Mediterranean Cosmos na Grécia, Plaza Éboli em Espanha, LoureShopping e Serra Shopping em Portugal;
- Iniciou-se a fase de construção de mais dois novos projectos: El Rosal em Espanha e Lima Retail Park em Portugal;
- Os trabalhos de construção continuam em três projectos: Rio Sul em Portugal, Alexa na Alemanha e Freccia Rossa em Itália;
- Venda de 50% do Serra Shopping e Rio Sul;
- Novas parcerias com ING Real Estate e Mall Inversiones.

### **1.3. SIERRA MANAGEMENT**

Os nove novos centros comerciais que acresceram ao portfolio da Empresa durante 2005, levaram a Sierra Management a aumentar a abrangência geográfica das suas actividades de comercialização, gestão e marketing de centros comerciais e de lazer, operando assim em cinco países na Europa.

Eventos significativos de 2005:

- Aumento do portfolio sob gestão em nove centros comerciais: dois portugueses, dois espanhóis, quatro italianos e um grego;
- Abertura do Mediterranean Cosmos, centro comercial situado em Salónica;
- Reconhecimento da excelência do trabalho realizado, a nível internacional, pelo ICSC Solal Awards e Maxi Awards, onde a Empresa obteve um total de 6 distinções em 4 categorias;
- Aumento das estruturas de gestão em Itália e na Grécia, bem como a constituição das equipas de gestão na Alemanha.

#### **1.4. SONAE SIERRA BRASIL**

A compra de uma posição no Plaza Sul em São Paulo, elevou o número de centros comerciais no nosso portfolio para oito. O objectivo da Sonae Sierra é aumentar esse número, e consolidar a sua posição como promotor, proprietário e gestor de centros comerciais e de lazer no mercado Brasileiro.

Eventos significativos de 2005:

- Arranque da construção de um novo projecto em Campo Limpo – São Paulo;
- Aquisição de 20% do centro comercial Plaza Sul – São Paulo;
- Aumento das taxas de ocupação de 81,7% para 85,6% durante o ano de 2005;
- Aumento dos capitais próprios em € 65,8 milhões, como resultado da valorização do Real face ao Euro e dos resultados líquidos do exercício de € 4,4 milhões.

#### **1.5. RESPONSABILIDADE CORPORATIVA**

Desde a publicação do primeiro relatório de responsabilidade corporativa (CR) em 2005, o programa da Sonae Sierra fez progressos significativos.

Durante o ano constituiu-se o Grupo de Trabalho sobre Responsabilidade Corporativa (CRWG) cujo objectivo inclui a definição de indicadores-chave de performance (KPI's) e o estabelecimento de padrões económicos, sociais e ambientais, assim como assegurar a sua implementação. O CRWG é também responsável pela definição da estratégia de responsabilidade corporativa nas diferentes áreas funcionais - incluindo finanças, ambiente, higiene e segurança e recursos humanos – e assegurar a comunicação efectiva com os principais parceiros no que respeita a comercialização, marketing e relações institucionais.

O CRWG também trabalha com as pessoas responsáveis de negócios de promoção e gestão nos mercados em que a Sonae Sierra opera. O CRWG é presidido pelo Eng. Álvaro Portela, CEO da Sonae Sierra, e coordenado pelo responsável do departamento de ambiente da Sonae Sierra.

##### **Gestão Ambiental**

Uma das ferramentas utilizadas para medir a performance da Sonae Sierra como uma entidade do século XXI é o seu sistema de gestão ambiental (EMS), que faz parte do programa de Responsabilidade Corporativa da Sonae Sierra.

É particularmente reconfortante saber que, durante o ano anterior, e como resultado directo da introdução do sistema de gestão ambiental, a Sonae Sierra se tornou na primeira empresa do sector a receber a certificação ISO 14001:2004. Esta certificação é o prémio que não só reconhece o esforço realizado na minimização dos impactos ambientais das actividades da Empresa, mas também reconhece o empenho na melhoria contínua da performance ambiental da Sonae Sierra.

Os objectivos ambientais da Sonae Sierra estão totalmente em linha com a sua política de Responsabilidade Corporativa. A Sonae Sierra acredita que eles proporcionam uma vantagem competitiva clara, através da eco-eficiência da gestão operacional do seu negócio e da melhoria do valor de mercado dos seus centros comerciais.

Detalhes adicionais sobre a performance ambiental da Sonae Sierra podem ser encontrados no relatório de responsabilidade corporativa que complementa este relatório anual.

### **Personae e Safety & Health**

A fase de execução do projecto Personae continuou com sucesso crescente durante o ano de 2005. O grande objectivo deste projecto é o da responsabilização social, através duma mudança cultural, de modo a aumentar os níveis de consciencialização dos factores de segurança e minimização de riscos.

As características da estrutura organizacional da Sonae Sierra, em conjunto com o seu rápido crescimento, e as ambições a nível individual criam desafios para a realização de um objectivo que necessita da participação voluntária de todos os colaboradores, parceiros e clientes.

Ainda assim, graças em parte ao empenho da gestão de topo ao projecto Personae e às questões relacionadas com higiene e segurança, a Sonae Sierra acredita que irá conseguir atingir os objectivos propostos nos prazos estabelecidos.

Adicionalmente, verificou que o projecto Personae está a contribuir de um modo muito significativo para a melhoria generalizada da cultura de trabalho da empresa e da sua disciplina operacional em áreas relacionadas com a higiene e segurança.

### **Gestão de Risco**

Durante o ano a Sonae Sierra identificou e avaliou um conjunto de riscos relacionados com o ambiente, higiene e segurança, e financeiros e um conjunto de objectivos foram estabelecidos tais como:

- realização de auditorias nas áreas ambientais, seguros, técnicas, legais, fiscais e financeiras aos centros comerciais que abriam durante o segundo semestre de 2004 e primeiro semestre de 2005;
- implementação de procedimentos de gestão ambiental em todos os centros comerciais operados pela Sonae Sierra;
- realização de auditorias de segurança em todos os centros comerciais em Portugal, e aplicação de medidas correctivas;
- realização de simulações semestrais de procedimentos de emergência (fogo, ameaças de bomba e evacuação total do edifício) em centros em operação durante as horas de abertura com a participação das autoridades locais competentes (polícia, bombeiros e unidades de protecção civil).

Durante o ano de 2005 a Empresa manteve uma política de cobertura de risco de taxa de juro através do financiamento bancário dos seus activos em operação, realizada em média por um período de 5 anos. Para a execução desta política, a empresa preferiu o uso de derivados (baseados nos critérios ISDA) em vez de empréstimos a taxa fixa.

## **2. 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 e 2005 a Empresa não adquiriu acções próprias e não detém, neste momento, acções próprias.

Em 31 de Dezembro de 2005 o capital social da Sonae Sierra, SGPS,SA é constituído por 32.514.000 acções ordinárias com o valor nominal de € 4,99 cada.

## **3. ORGANIZAÇÃO E RECURSOS HUMANOS**

O Conselho de Administração da Sonae Sierra aumentou o número dos seus membros durante o ano de 2005 com a nomeação de dois novos administradores: António Casanova, Vogal Executivo e Benoit Prat-Stanfrod, Vogal Não-Executivo. Sendo assim, os membros não-executivos são:

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;

Benoit Prat-Stanfrod – 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 e a Comercialização de Centros Comerciais;

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

António Casanova - Vogal Executivo, detém a responsabilidade pelas das principais contas de clientes, marketing e novas tecnologias;

No final de 2005, a Empresa contava com uma equipa de 709 colaboradores de 11 diferentes nacionalidades a trabalhar em seis países.

#### **4. DESEMPENHO FINANCEIRO**

##### **4.1. Demonstração dos Resultados**

O Resultado Líquido foi de € 106.300.617 que compara com um Resultado Líquido de € 111.672.664 em 2004.

Os Resultados Operacionais no montante de -€ 1.096.514 são superiores aos do ano 2004, devido à recuperação de diversos custos notariais reclamados em anos anteriores.

Os custos financeiros diminuíram 19,3% face ao ano anterior, devido ao reembolso de parte do empréstimo obrigacionista em Dezembro de 2004 e Janeiro de 2005 e a uma diminuição em termos médios dos empréstimos de empresas do Grupo.

Os proveitos financeiros apresentam uma diminuição de € 22.018.668, como resultado da diminuição dos dividendos recebidos das empresas do Grupo (€ 25.183.246), em especial da Sierra Investments SGPS, compensado, em parte, pelo aumento em termos médios de empréstimos a empresas do Grupo.

Os Resultados Extraordinários ascendem a € 12.153.492 e correspondem a um acerto de preço, acordado e recebido em 2005, resultante da venda de 50% do Cascaishopping, durante o ano de 1996.

##### **4.2. Proposta de Aplicação de Resultados**

Nos termos Legais e Estatutários, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral que os Resultados Líquidos do exercício de 2005, no montante de € 106.300.617, tenham a seguinte aplicação:

Resultados Transitados	€ 82.272.771
Dividendos	€ 24.027.846

Esta proposta corresponde a um aumento de dividendo de 84,8% relativamente a 2004, ano em que o dividendo distribuído foi de € 0,400 (quatrocentos cêntimos) por acção.

#### **4.3. Balanço**

O Activo da Empresa no montante de € 1.152.677.023 é constituído, basicamente, por Investimentos Financeiros em Empresa do Grupo e Associadas e excedentes de tesouraria no montante de € 223.689.970, que deverão ser utilizados no financiamento do vasto plano de investimentos em curso.

O Passivo da Empresa no montante de € 319.939.197 inclui uma parte de um Empréstimo Obrigacionista reembolsado em Dezembro de 2006 (€ 30.000.000), e o restante refere-se a empréstimos de empresas do Grupo.

#### **5. PERSPECTIVAS**

A Sonae Sierra sabe que só conseguirá atingir os seus objectivos no futuro prestando atenção ao modo como realiza negócios no presente.

Através do desenvolvimento e utilização do seu conhecimento e imaginação, e através da manutenção de elevados padrões de profissionalismo e inovação em tudo o que faz, será capaz de manter o sucesso da Empresa.

#### **6. OUTROS EVENTOS IMPORTANTES**

No final do ano transacto, a Sonae SGPS chegou a um acordo com a Grosvenor relativo à venda de 17,04% da sua participação no capital social da Sonae Sierra, SGPS. Esta operação ficou sujeita à não oposição por parte da Autoridade da Concorrência Portuguesa, facto que veio a ocorrer no passado mês de Fevereiro de 2006.

Com este acordo de venda, a Sonae SGPS e a Grosvenor passaram a deter uma posição igualitária de 50% na Sonae Sierra, SGPS. O acordo alcançado entre os dois accionistas não implicará qualquer mudança na estratégia da Sonae Sierra SGPS, que continuará a procurar consolidar e desenvolver a sua posição de destaque como uma empresa internacional de topo especialista no sector de centros comerciais e de lazer.

#### **7. 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, 3 de Fevereiro 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

---

Benoit Part-Stanford  
Vogal Não-Executivo

---

Álvaro Carmona e Costa Portela  
Presidente

---

João Gonçalo Sasseti Pessoa Jorge  
Vogal

---

José Edmundo Medina Barroso de Figueiredo  
Vogal

---

Pedro José D'Hommeé Caupers  
Vogal

---

Fernando Maria Guedes Machado Antunes Oliveira  
Vogal

---

António José Santos Silva Casanova  
Vogal

## Balço em 31 de Dezembro de 2005

Euro

Activo	05.12.31		04.12.31	
	Activo Bruto	Amortizações e Ajustamentos	Activo Líquido	Activo Líquido
<b>IMOBILIZADO</b>				
Imobilizações incorpóreas:				
Despesas de instalação.....	2.757.243	2.757.243		
Despesas de investigação e desenvolvimento.....				
Propriedade industrial e outros direitos.....				
Trespases.....				
Outras Imobilizações incorpóreas.....				
Imobilizações em curso.....				
Adiantam. por conta de imobilizações incorpóreas.....				
	2.757.243	2.757.243		
Imobilizações corpóreas:				
Terrenos e recursos naturais.....				
Edifícios e outras construções.....				
Equipamento básico.....				
Equipamento de transporte.....				
Ferramentas e utensílios.....				
Equipamento administrativo.....	3.677	3.677		
Taras e vasilhame.....				
Outras imobilizações corpóreas.....				
Imobilizações em curso.....				
Adiantam. por conta de imobilizações corpóreas.....				
	3.677	3.677		
Investimentos financeiros:				
Partes de capital empresas do grupo.....	717.667.898		717.667.898	714.512.318
Partes de capital empresas associadas.....				159.615
Empréstimos a empresas do grupo.....	202.209.233		202.209.233	187.908.648
Partes de capital em outras empresas participadas.....				
Titulos e outras aplicações financeiras.....				
Outros empréstimos concedidos.....				
Imobilizações em curso.....				
Adiant. p/ conta investimentos financeiros.....				
	919.877.131		919.877.131	902.580.581
<b>CIRCULANTE</b>				
Existências:				
Matérias primas, subsidiárias e de consumo.....				
Subprodutos desperd. resíduos e refugos.....				
Produtos acabados e intermédios.....				
Mercadorias.....				
Adiantamentos p/ conta de compras.....				
Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo:				
Clientes/c.....				
Clientes - Titulos a receber.....				
Clientes de cobrança duvidosa.....				
Empresas do grupo.....				
Empresas associadas.....				
Empresas participadas e participantes.....				
Outros accionistas.....				
Adiantam. a fornecedores.....				
Adiantam. a fornecedores de imobilizado.....				
Estado e outros entes públicos.....				
Outros devedores.....				
Subscritores de capital.....				
Dívidas de terceiros - Curto prazo:				
Clientes/c.....				
Clientes - Titulos a receber.....				
Clientes de cobrança duvidosa.....				
Empresas do grupo.....	7.752.796		7.752.796	10.700.470
Empresas associadas.....				
Empresas participadas e participantes.....				
Outros accionistas.....				
Adiantam. a fornecedores.....				
Adiantam. a fornecedores de imobilizado.....				
Estado e outros entes públicos.....	283.064		283.064	1.893.235
Outros devedores.....	438.196		438.196	437.646
Subscritores de capital.....				
	8.474.056		8.474.056	13.031.351
Titulos negociáveis:				
Acções em empresas do grupo.....				
Acções em empresas associadas.....				
Outros titulos negociáveis.....	223.689.970		223.689.970	135.997.282
Outras aplicações de tesouraria.....				
	223.689.970		223.689.970	135.997.282
Depósitos bancários e caixa:				
Depósitos bancários.....	131.081		131.081	351.624
Caixa.....	249		249	249
	131.330		131.330	351.873
<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>				
Acrescimos de proveitos.....	489.580		489.580	768.489
Custos diferidos.....	14.956		14.956	20.646
	504.536		504.536	789.135
<b>Total de amortizações</b>		2.760.920		
<b>Total de provisões e ajustamentos</b>				
<b>Total do activo</b>	1.155.437.943		1.152.677.023	1.052.750.222

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Balanço em 31 de Dezembro de 2005

Euro

Capital Próprio e Passivo	05.12.31	04.12.31
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>		
Capital.....	162.244.860	162.244.860
Acções próprias - valor nominal.....		
Acções próprias - descontos e prémios.....		
Acções próprias - acções remíveis.....		
Prestações suplementares.....		
Prémios de emissão de acções.....		
Ajustamentos de partes de capital em filiais e associadas.....		
Reservas de reavaliação.....		
Reservas:		
Reservas legais.....	57.329.112	57.329.112
Reservas estatutárias.....		
Reservas contratuais.....		
Outras reservas.....	10.617.106	10.617.106
Resultados transitados.....	496.246.131	397.579.067
	726.437.209	627.770.145
Resultado líquido do exercício	106.300.617	111.672.664
Dividendos antecipados		
<b>Total dos capitais próprios</b>	<b>832.737.826</b>	<b>739.442.809</b>
<b>PASSIVO</b>		
Provisões para riscos e encargos:		
Provisões para pensões.....		
Provisões para impostos.....		
Outras provisões para riscos e encargos.....		
Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo:		
Empréstimos por obrigações.....		30.000.000
Empréstimos por títulos de participação.....		
Dívidas a instituições de crédito.....		
Adiantamentos por conta de vendas.....		
Fornecedores - Títulos a pagar.....		
Fornecedores de imobilizado - Títulos a pagar.....		
Empresas do grupo.....		
Empresas associadas.....		
Empresas participadas e participantes.....		
Outros accionistas (sócios).....		
Adiantamentos de clientes.....		
Outros empréstimos obtidos.....		
Fornecedores de imobilizado c/c.....		
Estado e outros entes públicos.....		
Outros credores.....		
		30.000.000
Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
Empréstimos por obrigações.....	30.000.000	11.939.990
Empréstimos por títulos de participação.....		
Dívidas a instituições de crédito.....		
Adiantamentos por conta de vendas.....		
Fornecedores c/c.....	240	240
Fornecedores - Facturas em recepção e conferência.....		
Fornecedores - Títulos a pagar.....		
Fornecedores de imobilizado - Títulos a pagar.....		
Empresas do grupo.....	282.803.893	268.959.742
Empresas associadas.....		
Empresas participadas e participantes.....		
Outros accionistas (sócios).....		
Adiantamentos de clientes.....		
Outros empréstimos obtidos.....		
Fornecedores de imobilizado c/c.....		
Estado e outros entes públicos.....	1.426.167	-147.577
Outros credores.....	281.471	155.789
	314.511.771	280.908.184
Acrescimos e diferimentos		
Acréscimos de custos.....	5.416.855	2.354.303
Proveitos diferidos.....	10.571	44.926
	5.427.426	2.399.229
<b>Total do passivo</b>	<b>319.939.197</b>	<b>313.307.413</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>	<b>1.152.677.023</b>	<b>1.052.750.222</b>

Demonstração dos Resultados por Naturezas a 31 de Dezembro de 2005

€uro

	05.12.31		04.12.31	
<b>CUSTOS E PERDAS</b>				
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:				
Mercadorias.....				
Matérias-Primas.....				
Fornecimentos e serviços externos .....		151.865		151.743
Custos com o pessoal:				
Remunerações.....	1.507.678		1.227.216	
Encargos sociais:				
Pensões.....				
Outros.....	35.006	1.542.684	48.248	1.275.464
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo .....				
Provisões.....				
Impostos.....	23.588		16.042	
Outros custos operacionais.....	10.000	33.588	10.000	26.042
(A)		1.728.137		1.453.249
Amortizações e provisões de aplicações e investimentos financeiros.....			3.173.780	
Juros e custos similares:				
Relativos a empresas do grupo e associadas.....	6.962.703		8.377.631	
Outros.....	2.626.837	9.589.540	3.508.944	15.060.355
(C)		11.317.677		16.513.604
Perdas relativas a empresas associadas.....		27.146		260.825
Custos e perdas extraordinárias .....				
(E)		11.344.823		16.774.429
Imposto sobre o rendimento do exercício .....		-3.084.002		-3.957.479
(G)		8.260.821		12.816.950
Resultado líquido do exercício .....		106.300.617		111.672.664
		114.561.438		124.489.614
<b>Proveitos e ganhos</b>				
Vendas:				
Mercadorias.....				
Produtos.....				
Prestação de serviços .....				
Variação da produção.....				
Trabalhos para a própria empresa.....				
Proveitos suplementares .....	631.623		87.725	
Subsídios à exploração.....				
Outros proveitos e ganhos operacionais .....		631.623		87.725
(B)		631.623		87.725
Ganhos de participações de capital:				
Relativos a empresas do grupo e associadas.....	92.886.791		118.070.037	
Relativos a outras empresas.....				
Rendimentos de títulos negociáveis e de outras aplicações financeiras:				
Relativos a empresas do grupo e associadas.....	4.655.446		4.189.226	
Outros.....	333.200		1.107.473	
Outros juros e proveitos similares:				
Relativos a empresas do grupo e associadas.....	3.828.252		627.538	
Outros.....	72.634	101.776.323	407.615	124.401.889
(D)		102.407.946		124.489.614
Ganhos relativos a empresas associadas.....				
Proveitos e ganhos extraordinários .....		12.153.492		
(F)		114.561.438		124.489.614
<b>Resumo:</b>				
Resultados operacionais: (B) - (A) =		-1.096.514		-1.365.524
Resultados financeiros: [(D) - (B)] - [(C) - (A)] =		92.186.783		109.341.534
Resultados correntes: (D) - (C) =		91.090.269		107.976.010
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =		103.216.615		107.715.185
Resultado líquido do exercício: (F) - (G) =		106.300.617		111.672.664

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES**

euros

	31.12.05	31.12.04
Vendas e Prestações de Serviços		
Custo Vendas e das Prestações de Serviços		
<b>RESULTADOS BRUTOS</b>		
Outros Proveitos e Ganhos Operacionais	631.623	87.725
Custos de Distribuição		
Custos Administrativos	-1.728.137	-1.453.250
Outros Custos e Perdas Operacionais	-27.146	-121.700
<b>RESULTADOS OPERACIONAIS</b>	<b>-1.123.660</b>	<b>-1.487.225</b>
Custo Liquidado de Financiamento	-700.008	-5.554.722
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	105.040.283	117.930.912
Ganhos (perdas) em outros investimentos		-3.173.780
Resultados não usuais ou não frequentes		
<b>RESULTADOS CORRENTES</b>	<b>103.216.615</b>	<b>107.715.185</b>
Imposto sobre os Resultados Correntes	3.084.002	3.957.479
<b>RESULTADOS CORRENTES APÓS IMPOSTOS</b>	<b>106.300.617</b>	<b>111.672.664</b>
Resultados Extraordinários		
Imposto sobre os Resultados Extraordinários		
<b>RESULTADOS LIQUIDOS</b>	<b>106.300.617</b>	<b>111.672.664</b>
<b>RESULTADOS POR ACÇÃO</b>	<b>3,27</b>	<b>3,43</b>

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## FLUXOS DE CAIXA

31-12-2005      31-12-2004

<b>ACTIVIDADES OPERACIONAIS</b>		
Recebimento de Clientes	0	0
Pagamentos a fornecedores	0	0
Pagamentos ao Pessoal	1.322.246	1.636.429
Fluxo Gerado Pelas Operações	<b>-1.322.245</b>	<b>-1.636.429</b>
Pagamento/recebimento imposto s/rendimento	-6.402.661	-4.091.712
Outros recebim./pagam.rel.à activ.operacional	505.847	11.137
Fluxos gerados antes rubricas extraordinárias	<b>5.586.263</b>	<b>2.466.420</b>
Recebimentos relac. c/rubricas extraordinárias	0	0
Pagam. relac. c/rubricas extraordinárias	0	0
Fluxo das actividades operacionais [1]	<b>5.586.263</b>	<b>2.466.420</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	20.497.724	39.457.921
Imobilizações corpóreas	0	0
Imobilizações Incorpóreas	0	0
Subsídios de investimento	0	0
Juros e Proveitos Similares	8.668.657	5.765.621
Dividendos Recebidos	92.886.791	118.070.037
Outros	0	0
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	19.667.000	21.907.000
Imobilizações corpóreas	0	0
Imobilizações incorpóreas	0	0
Outros	0	0
Variação de empréstimos concedidos	0	0
Variação das aplicações de tesouraria	0	0
Fluxo das actividades investimento [2]	<b>102.386.172</b>	<b>141.386.578</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>		
Recebimentos provenientes de:		
Aumentos capital, prest.supl.,pr.emissão	0	0
Subsídios de doações	0	0
Venda de acções (quotas) próprias	0	0
Cobertura de Prejuízos	0	0
Outros	0	0
Pagamentos respeitantes a:		
Amortização de Contratos Loc.financieira	0	0
Juros e custos similares	9.552.200	15.192.236
Dividendos Pagos	13.005.600	9.103.920
Reduções de capital e prest.suplementares	0	0
Aquisição de acções (quotas)próprias	0	0
Outros	0	0
Variação de empréstimos obtidos	2.057.510	-262.769.473
Fluxo das actividades de financiamento [3]	<b>-20.500.290</b>	<b>-287.065.629</b>
Variação de caixa e seus equivalentes	87.472.145	-143.212.630
Efeito das diferenças de cambio	0	0
Caixa e seus equivalentes início período	136.349.155	279.561.787
Caixa e seus equivalentes no fim do período	223.821.300	136.349.155
Variação de caixa e equivalentes de caixa	87.472.145	-143.212.630

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## ANEXO AO BALANÇO E À DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euro)

### **NOTA INTRODUTÓRIA**

A SONAE SIERRA SGPS, SA é uma sociedade anónima, com sede na Maia, constituída em 14 de Novembro de 1989 e que tem por objecto social a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano Oficial de Contabilidade. As notas cuja numeração se encontra ausente deste anexo não são aplicáveis à Empresa ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

### **2. CONTAS NÃO COMPARÁVEIS COM O EXERCÍCIO ANTERIOR**

As quantias relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004 incluídas nas presentes demonstrações financeiras para efeitos comparativos, estão apresentadas em conformidade com o modelo resultante das alterações introduzidas pelo Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro.

### **3. CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS E POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS UTILIZADAS**

Na elaboração das Demonstrações Financeiras foram utilizados os princípios contabilísticos da continuidade das operações, da especialização dos exercícios e do custo histórico e aplicando os seguintes critérios valorimétricos e políticas contabilísticas:

a) Activo imobilizado incorpóreo

O activo imobilizado incorpóreo é apresentado ao seu custo de aquisição e é amortizado pelo método das quotas constantes durante um período de 3 anos.

b) Investimentos financeiros

Os investimentos financeiros em subsidiárias, empresas conjuntamente controladas, associadas e outras empresas, são registados ao custo de aquisição ou valor de realização, dos dois o mais baixo.

Na venda de participações financeiras é respeitado o critério de relevação por lotes.

Os dividendos são reconhecidos quando são atribuídos à Empresa.

c) Especialização dos exercícios

A Empresa regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas à medida em que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas geradas são registadas nas rubricas de acréscimos e diferimentos.

d) Classificação do Balanço

Os activos realizáveis e os passivos exigíveis a mais de um ano da data do balanço, são classificados, respectivamente, no realizável e no exigível a médio e longo prazo.

e) Aplicações de Tesouraria

As outras aplicações de tesouraria são registadas ao valor nominal.

f) Imposto sobre o Rendimento

A estimativa para impostos sobre lucros é calculada por cada uma das empresas englobadas no Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS), com base na estimativa das referidas matérias colectáveis em sede de imposto sobre o rendimento. No cálculo da estimativa para impostos sobre lucros, teve-se em consideração os efeitos fiscais, nomeadamente a utilização dos prejuízos fiscais eventualmente apurados pelas subsidiárias, derivados do facto de a empresa se encontrar abrangida pelo RETGS.

As empresas que pertencem ao RETGS são as seguintes:

Clérigosshopping - Gestão de Centro Comercial, S.A; Estação Oriente - Gestão de Galerias Comerciais, S.A; Inparsa - Gestão de Galeria Comercial, S.A; Project Sierra Holding Portugal III SGPS, S.A; Sierra Asset Management - Gestão de Activos, S.A; Sierra Corporate Services - Apoio à Gestão, S.A; Sierra Developments Ibéria - Promoção Imobiliária, S.A; Sierra Developments SGPS, S.A; Sierra Investments SGPS, S.A; Sierra Mangement New Technologies Business - Serviços de Comunicações em Centros Comerciais, S.A; Sierra Management Portugal - Gestão de Centros Comerciais, S.A; Sierra Management SGPS, S.A.

## 6. IMPOSTOS

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (dez anos para a Segurança Social até 2000, inclusivé, e cinco anos a partir de 2001), excepto quando tenham havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alongados ou suspensos. Deste modo, as declarações fiscais da Empresa dos anos de 2002 a 2005 poderão vir ainda ser sujeitas a revisão.

A Administração da Empresa entende que as correcções resultantes de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2005.

## 7. NÚMERO MÉDIO DE PESSOAS AO SERVIÇO DA EMPRESA

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 o número médio de pessoas ao serviço da Empresa foi de dois.

## 10. MOVIMENTOS NAS RUBRICAS DO ACTIVO IMOBILIZADO

Os movimentos ocorridos durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 nas rubricas do activo immobilizado constantes do balanço e nas respectivas amortizações podem ser resumidos como segue:

Activo Bruto						euro
	Saldo Inicial	Reavaliação	Aumentos	Alienações	Transferências e Abates	Saldo Final
Rubricas	04.12.31					05.12.31
<b>Imobilizações incorpóreas:</b>						
Despesas de instalação	2.757.243					2.757.243
	2.757.243					2.757.243
<b>Imobilizações corpóreas:</b>						
Equipamento administrativo	3.677					3.677
	3.677					3.677
<b>Investimentos financeiros:</b>						
Partes de capital em empresas do grupo	717.686.098			18.200		717.667.898
Empréstimos a empresas do grupo:						
Empréstimos participativos a empresas do grupo	164.367.233				-164.367.233	
Empréstimos a empresas do grupo	23.541.415		19.667.000	5.366.415	164.367.233	202.209.233
	187.908.648		19.667.000	5.366.415		202.209.233
Partes de capital em empresas associadas	159.615			159.615		
	905.754.361		19.667.000	5.544.230		919.877.131

Amortizações e Provisões						euro
Rubricas	Saldo Inicial	Reavaliação	Aumentos	Reversões	Transferências e Abates	Saldo Final
	04.12.31					05.12.31
<b>Imobilizações incorpóreas:</b>						
Despesas de instalação	2.757.243					2.757.243
	2.757.243					2.757.243
<b>Imobilizações corpóreas:</b>						
Equipamento básico	3.677					3.677
	3.677					3.677
<b>Investimentos financeiros:</b>						
Partes de capital em empresas do grupo	3.173.780			3.173.780		
	3.173.780			3.173.780		

## 16. RELAÇÃO DAS EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2005, a empresa detinha as seguintes participações em empresas do grupo e associadas:

Firma (Sede)	% de Participação	Capitais Próprios	Resultado do exercício	Valor de Balanço
<b>Empresas do grupo</b>				
Sierra Investments, SGPS, SA	100%	764.502.209	152.353.906	677.271.502
Sierra Development SGPS, SA	100%	61.547.437	21.473.437	40.028.196
Sierra Corporate Services, S.A	100%	-3.118.679	-3.178.679	50.000
Sierra Management SGPS, SA	100%	6.431.608	6.371.608	50.000
Sonae Sierra Brasil BV	100%	-32.985	-84.444	268.200
				<b>717.667.898</b>

A empresa consolida as suas contas com a Sonae SGPS, SA, com sede no Lugar do Espido, Via Norte, Maia.

Adicionalmente, a Sonae Sierra, SGPS, SA apresenta demonstrações financeiras consolidadas.

As principais variações ocorridas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 na carteira de participações financeiras da Empresa, foram as seguintes:

Alienações	Custo de aquisição	Valor de Venda
Sierra Corporate Services Holand BV	18.200	18.200
Sonaegest - Soc. Gestora Fundos Inv., SA	159.615	159.615
	177.815	177.815

## 32. GARANTIAS PRESTADAS

Em 31 de Dezembro de 2005, a empresa tinha as seguintes garantias prestadas:

euro					
Tipo	Beneficiário	Data	Valor	Banco	Prazo
Bancária	1ª Repart. de Finanças da Maia	14-Nov-02	2.319.500	BES	sem prazo
Bancária	1ª Repart. de Finanças da Maia	14-Mai-01	605.185	BCP	sem prazo
Bancária	Basileus SPA	15-Dez-04	2.642.695	Unicredito Italiano	31-12-2006
Bancária	Basileus SPA	15-Dez-04	2.642.695	Unicredito Italiano	16-07-2006
Bancária	Direcção Geral Impostos	10-Out-05	101.383	BES	sem prazo
Bancária	Unicredito Italiano	21-Fev-03	30.000	BES	15-05-2009
Bancária	Unicredito Italiano	14-Mar-03	30.000	BES	15-05-2009

As garantias prestadas no montante de Euro 5.285.390 a favor da Unicrédito Italiano são para suportar parte da dívida à Freccia Rossa atribuída à Sonae Sierra, relacionada com a compra do terreno.

Não foi criada qualquer provisão para fazer face a eventuais riscos relacionados com os eventos/diferendos para os quais foram prestadas garantias por ser entendimento do Conselho de Administração que da resolução dos referidos eventos/diferendos não resultarão quaisquer passivos para a Empresa.

### 34. MOVIMENTOS NAS PROVISÕES E AJUSTAMENTOS ACUMULADOS

Os ajustamentos a investimentos financeiros a 31 de Dezembro de 2005 e o seu movimento durante o exercício findo nesta data, são os seguintes:

Contas				euro
	Saldo Inicial	Aumento	Reversão (Nota 45)	Saldo Final
Ajustamentos para investimentos financeiros	3.173.780		3.173.780	

### 36. COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro de 2005 o capital social está representado por 32.514.000 acções ordinárias com o valor nominal de 4,99 euro cada uma.

### 37. PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL SOCIAL SUPERIOR OU IGUAL A 20%, POR PESSOAS COLECTIVAS

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

Empresa	%
Sonae SGPS, S.A	50,00%
Grosvenor Investments (Portugal), S.àrl	50,00%

### 40. MOVIMENTOS OCORRIDOS NO PERÍODO NAS RUBRICAS DE CAPITALS PRÓPRIOS

Os movimentos ocorridos nas rubricas de capitais próprios durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 foram como segue:

Rubricas					euro
	Saldo Inicial	Aumentos	Diminuições	Aplicação do resultado líquido	Saldo Final
Capital	162.244.860				162.244.860
Acções Próprias:					
Valor nominal					
Desconto e prémios					
Reservas					
- Reservas legais	57.329.112				57.329.112
- Outras reservas	10.617.106				10.617.106
Resultados Transitados	397.579.067			98.667.064	496.246.131
Resultado Líquido	111.672.664	106.300.617		-111.672.664	106.300.617
	<u>739.442.809</u>	<u>106.300.617</u>		<u>-13.005.600</u>	<u>832.737.826</u>

Por decisão da Assembleia Geral, realizada em 4 de Abril de 2005, foi decidido que a aplicação do resultado líquido referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 fosse a seguinte:

- Resultados Transitados: 98.667.063,92 Euro
- Dividendos: 13.005.600 Euro

#### 43. REMUNERAÇÕES ATRIBUIDAS AOS ORGÃOS SOCIAIS

As remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, foram como segue:

	euro
Conselho de Administração	1.507.678

#### 45. DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros têm a seguinte composição:

	euro	
<b>Custos e perdas</b>	<b>05.12.31</b>	<b>04.12.31</b>
Juros suportados	9.474.036	11.718.179
Provisões para aplicações financeiras		3.173.780
Outros custos e perdas financeiras	115.505	168.396
Resultados financeiros	92.186.782	109.341.534
	<u>101.776.323</u>	<u>124.401.889</u>
<b>Proveitos e ganhos</b>	<b>04.12.31</b>	<b>03.12.31</b>
Juros obtidos	5.715.752	6.331.852
Rendimentos de participações de capital	92.886.791	118.070.037
Outros proveitos e ganhos financeiros	3.173.780	
	<u>101.776.323</u>	<u>124.401.889</u>

O montante de Euro 3.173.780 é relativo à anulação da provisão, constituída em 31 de Dezembro de 2004, em resultado da alienação à Sierra Corporate Services - Apoio à Gestão, S.A, da participação financeira e suprimentos concedidos à Sierra Corporate Services Holand BV. Esta perda foi reconhecida em 2004 em virtude, de através dos testes de imparidade realizados ter concluído que o valor de realização do investimento financeiro era inferior ao correspondente valor de custo.

O montante de 92.886.791 euro registado na rubrica de rendimentos de participações de capital, refere-se aos dividendos recebidos das seguintes participadas:

	euro
<b>Empresa</b>	
Sierra Investments SGPS, S.A	86.936.530
Sierra Management SGPS, SA	5.080.706
Sierra Development SGPS, SA	429.414
Sierra Corporate Services, S.A	440.141
<b>Total</b>	<u>92.886.791</u>

#### 46. DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

Os resultados extraordinários têm a seguinte composição:

	euro	
<b>Custos e perdas</b>	<b>05.12.31</b>	<b>04.12.31</b>
Outros custos e perdas extraordinárias	27.146	260.825
Resultados extraordinários	12.126.346	-260.825
	<u>12.153.492</u>	
<b>Proveitos e ganhos</b>	<b>05.12.31</b>	<b>04.12.31</b>
Ganhos em imobilizações	12.153.492	
	<u>12.153.492</u>	

O montante de Euro 12.153.492 respeita a um acerto de preço, acordado e recebido em 2005, na alienação de 50% da Cascaishopping Centro Comercial S.A, (que detém 100% do Centro Comercial Cascaishopping) ocorrido em 1996. Aquando desta alienação ficou estabelecido com as entidades compradoras que o preço de venda seria acertado no futuro, em função do justo valor atribuído à expansão prevista para o centro comercial Cascaishopping, tendo as partes chegado a acordo quanto ao valor desse acerto de preço em 2005.

#### 47. INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nº 4 do artigo 5º do Decreto Lei nº 495/88

##### a) Operações Financeiras concedidas a empresas do grupo

Empresa	Saldo			Saldo Final
	Inicial	Aumentos	Diminuições	
Sierra Developments SGPS S.A	95.780.000	286.179.645	276.054.645	105.905.000
Sierra Management SGPS, SA	8.845.000	7.579.000	16.424.000	
Sonae SGPS SA	10.167.672	80.908.800	68.008.872	23.067.600
	114.792.672	374.667.445	360.487.517	128.972.600

##### b) Suprimentos remunerados concedidos a empresas do grupo e associadas

Empresa	Saldo			Saldo Final
	Inicial	Aumentos	Diminuições	
Sierra Development SGPS, S.A	20.000.000			20.000.000
Sierra Corporate Services, S.A		4.150.000		4.150.000
	20.000.000	4.150.000		24.150.000

##### c) Suprimentos não remunerados concedidos a empresas do grupo e associadas

Empresa	Saldo				Saldo Final
	Inicial	Aumentos	Diminuições	Transferências	
Sierra Corporate Servives Holand BV	3.541.416	350.000	3.891.416		1.475.000
Sonae Sierra Brasil BV		15.167.000	1.475.000	164.367.233	-147.725.233
	3.541.416	15.517.000	5.366.416	164.367.233	-146.250.233

##### d) Operações Financeiras obtidas de empresas do grupo

Empresa	Saldo			Saldo Final
	Inicial	Aumentos	Diminuições	
Project Sierra Holding Portugal I, SGPS, SA	47.000	246.145.000	246.146.000	46.000
Project Sierra Portugal II, Centro Comercial, SA	46.000		46.000	
Project Sierra Portugal VI Centro Comercial, SA	47.000	45.000	47.000	45.000
Project Sierra Holding Portugal III SGPS, SA	47.000	46.000	47.000	46.000
Sierra Developments - Serviços Promo. Imobiliária, S.A		1.840.000	1.840.000	
Project Sierra Portugal I, Centro Comercial, SA	46.000		46.000	
Inparsi -Gestão Galeria Comercial S.A		480.000	480.000	
Madeirashopping - Centro Comercial, S.A		3.000.000	500.000	2.500.000
Project Sierra Portugal III, Centro Comercial, SA	46.000		46.000	
Project Sierra Portugal IV, Centro Comercial, SA	42.000		42.000	
Norteshopping - Gestão C.C., SA	2.250.000	27.145.000	29.395.000	
Cascaishopping Holding II SGPS, SA	9.500.000	2.000.000	11.500.000	
Estação Oriente -Gestão Galeria Comercial S.A	630.000	2.405.000	2.490.000	545.000
Pridelease, SA	125.000	323.000	315.000	133.000
Clérigosshopping - Gestão de Centro Comercial, S.A		15.000	15.000	
Cascaishopping Centro Comercial, SA		12.500.000		12.500.000
Sierra Investments, SGPS, SA	230.141.000	401.996.500	380.814.000	251.323.500
Sierra Asset Management, Gestão de Activos SA	780.000	13.605.000	13.735.000	650.000
Sierra Management Portugal, SA	22.455.000	196.527.000	205.586.000	13.396.000
Sierra Corporate Services - A. Gestão, SA	1.260.000	1.450.000	2.710.000	
Sierra Management II - Gestão C.C. S.A		4.570.000	4.295.000	275.000
Sierra Development Ibéria I, S.A		1.985.000	1.985.000	
Sierra Management SGPS, S.A		13.600.000	13.600.000	
	267.462.000	914.092.500	900.095.000	281.459.500

#### 48. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES

a) Acréscimos e Diferimentos	euro	euro
<hr/>		
Acréscimos e Diferimentos		
	04.12.31	04.12.31
Acréscimos de Proveitos:		
Juros a receber:		
Juros de depósitos à ordem	711	1.270
Juros de operações financeiras	488.869	767.219
Total de Acréscimos de Proveitos	489.580	768.489
Custos Diferidos	14.956	20.646
Total de Acréscimos e Diferimentos Activos	504.536	789.135
Acréscimos de Custos		
Seguros a liquidar	2.166	
Remunerações a pagar	1.901.411	1.680.438
Juros a liquidar	696.713	659.374
Trabalhos especializados	9.021	
Outros acréscimos de custos	2.807.544	14.491
Total de Acréscimos de Custos	5.416.855	2.354.303
Proveitos Diferidos	10.571	44.926
Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos	5.427.426	2.354.303

#### 49. EMPRÉSTIMOS DE MÉDIO E LONGO PRAZO

a) Obrigações e outros títulos emitidos pela empresa

##### OBRIGAÇÕES SONAE IMOBILIÁRIA / 98

8.000.000 obrigações – Valor nominal: 1.000\$00

Modalidade: Obrigações a taxa de juro variável.

Subscrição: Particular e directa em 20 de Janeiro de 1998.

Representação: Títulos sob forma escritural.

Realização: Pagamento integral no acto de subscrição.

Prazo do empréstimo: 7 anos

Taxa de juro: As obrigações vencerão juros à LISBOR, divulgada nas páginas da REUTERS, para prazos de 6 meses, em vigor no penúltimo dia anterior ao 1º dia de cada período de contagem de juros, acrescida de 0.25%.

Pagamento de juros: Semestral e postecipadamente, contando-se a partir da data do início da subscrição na base 30/360.

Regime fiscal: Retenção na fonte de IRS/IRC à taxa de 20%, liberatória para pessoas singulares, salvo se optarem por englobamento de rendimentos, e isenção de imposto de sucessões e doações.

Reembolso: O reembolso será efectuado ao par na data de vencimento do último cupão. A empresa poderá efectuar o reembolso antecipado, total ou parcial, nas datas de 6º cupão e seguintes, ao par.

A Sociedade, no cumprimento do disposto no DL 343/98 de 6 de Novembro, proceder em 10 de Dezembro de 2001 à redenominação dos valores mobiliários representativos do empréstimo obrigacionista emitido no ano de 1998, no montante de 8 biliões de escudos representado por 8.000.000 de obrigações escriturais de valor nominal de 1.000\$00 cada, através do método padrão e por carteira, mediante a aplicação da taxa de conversão de 1 euro = 200,482 escudos, aplicada à posição de cada credor, com arredondamento ao cêntimo, passando em consequência, o valor actual do empréstimo obrigacionista a ser representado por obrigações de valor nominal de um cêntimo cada uma, bem como o valor global de cada posição credora/obrigacionista a ser desdobrado em obrigações de um cêntimo cada.

A ficha técnica da emissão do empréstimo prevê a possibilidade de os subscritores exercerem um reembolso antecipado (Put option), do empréstimo ou do remanescente capital em dívida ao par, na data do vencimento do 10º cupão, exercendo esse direito por escrito com um pré-aviso mínimo de 60 dias.

De acordo com o referido foi exercida a opção de Put option relativamente a 2.796.384.206 obrigações, ficando em circulação 1.193.998.971 obrigações, que correspondiam ao montante classificado no curto prazo, no valor de 11.939.990 euro, à data de 31 de Dezembro de 2004. Este empréstimo foi liquidado em Janeiro de 2005.

OBRIGAÇÕES SONAE IMOBILIÁRIA / 99

10.000.000 obrigações – Valor nominal: 5 Euros

Modalidade: Subscrição particular e directa em 22 de Dezembro de 1999.

Representação: Obrigações escriturais ao portador, exclusivamente materializados pela sua inscrição em contas abertas em nome dos respectivos titulares, de acordo com as disposições legais em vigor e serão inscritas na Central de Valores Mobiliários.

Prazo do empréstimo: 7 anos

Taxa de juro: Do 1º ao 10º cupão, a taxa de juro será igual à EURIBOR de 6 meses, do segundo dia útil TARGET anterior ao início de cada período de contagem de juros acrescida de 0.50% e arredondada para o 1/32 de ponto percentual igual ou imediatamente superior; Do 11º ao 14º cupão, a taxa de juro será igual à EURIBOR de 6 meses, do segundo dia útil TARGET anterior ao início de cada período de contagem de juros acrescida de 0.55% e arredondada para o 1/32 de ponto percentual ou imediatamente superior.

Pagamento de juros: Semestral e postecipadamente, contando-se a partir da data do início da subscrição.

Reembolso: O reembolso será efectuado ao valor nominal, de uma só vez, em 22 de Dezembro de 2006.

Regime fiscal: Os juros das obrigações estão sujeitos a retenção na fonte de IRS/IRC à taxa de 20%, com carácter liberatório em sede de IRS e de pagamento por conta em sede de IRC e estão isentas de Imposto de Sucessões e Doações.

A ficha técnica da emissão do empréstimo prevê a possibilidade de os subscritores exercerem um reembolso antecipado (Put option), do empréstimo ou do remanescente capital em dívida ao par, na data do vencimento do 10º cupão, exercendo esse direito por escrito com um pré-aviso mínimo de 60 dias.

Foi exercida a opção de Put option relativamente a 4.000.000 obrigações, ficando em circulação 6.000.000 obrigações que correspondem ao montante classificado em médio e longo prazo, no valor de 30.000.000 euro. O montante de 20.000.000 euro, correspondente às obrigações para as quais foi exercida a put option foi pago em Dezembro de 2004.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

---

Elsa Maria Vilhena de César Mesquita  
(TOC N° 30694)

---

Belmiro Mendes de Azevedo

---

Jeremy Henry Moore Newsum

---

Álvaro Carmona e Costa Portela

---

José Edmundo Medina Barroso de Figueiredo

---

João Gonçalo Sassetti Pessoa Jorge

---

Neil Leslie Jones

---

Pedro José D'Hommée Caupers

---

Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério

---

Fernando Maria Guedes Machado Antunes Oliveira

---

Benoit Prat Stanford

---

António José Santos Silva Casanova

## ANEXO À DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

### 1. Aquisição e alienação de filiais

Relativamente à aquisição ou alienação de partes de capital ocorrida no exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 é de referir o seguinte:

#### a) Preço total

Alienação:	Euros 05.12.31	Euros 04.12.31
Venda de participação na Sierra Corporate Services Holand BV (100%)	18.200	
Venda de participação na Sonaegest - Soc. Gestora Fundos Inv., SA (100%)	159.615	
	<u>177.815</u>	<u>0</u>

#### b) Parcela do preço que foi pago ou recebido

Os pagamentos e recebimentos relativos a estas operações processaram-se através de caixa ou equivalentes, encontrando-se totalmente pagos e recebidos à data de 31 de Dezembro de 2005

### 2. Discriminação dos componentes de caixa e seus equivalentes

A discriminação de caixa e seus equivalentes, em 31 de Dezembro de 2005, e a reconciliação entre o seu valor e o montante de disponibilidades constantes do balanço naquela data, apresenta-se da seguinte forma:

	euro	
	05.12.31	04.12.31
Numerário	250	250
Depósitos bancários imediatamente imobilizáveis	131.080	351.625
Equivalentes a caixa		
Caixa e seus equivalentes	131.330	351.875
Outras disponibilidades		
Aplicações de tesouraria	94.717.370	21.204.610
Operações Financeiras	128.972.600	114.792.672
Descobertos bancários		
Disponibilidades constantes do balanço	223.821.300	136.349.157

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

### **Introdução**

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 da Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A. (“Empresa”), as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2005 que evidencia um total de 1.152.677.023 Euros e capitais próprios de 832.737.826 Euros, incluindo um resultado líquido de 106.300.617 Euros, as Demonstrações dos resultados por naturezas e por funções, a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

### **Responsabilidades**

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração: (i) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites 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 um sistema de controlo interno apropriado; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou 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 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 apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas 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, e a apreciação, para os aspectos materialmente relevantes, se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### **Opinião**

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2005, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação financeira nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

### **Ênfase**

6. As demonstrações mencionadas no parágrafo 1 acima referem-se à actividade da Empresa a nível individual e foram preparadas para aprovação e publicação nos termos da legislação em vigor. Conforme indicado na Nota 3.b) do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados, os investimentos financeiros em empresas filiais e associadas são apresentados ao mais baixo dos valores de custo de aquisição ou valor de mercado ou recuperação. A Empresa irá preparar nos termos da legislação em vigor, demonstrações financeiras consolidadas que melhor apresentam a posição financeira, o resultado das operações e os fluxos de caixa do conjunto formado pela Empresa, suas filiais e associadas, para aprovação e publicação em separado.

Porto, 8 de Fevereiro de 2006

---

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

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO  
CONTAS INDIVIDUAIS

**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 da Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A. (“Empresa”), relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

Acompanhámos com a periodicidade e a extensão que consideramos adequada, a evolução da actividade da Empresa, 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 Empresa as informações e os esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço em 31 de Dezembro de 2005, a Demonstração de resultados por naturezas e por funções e a Demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data e os correspondes Anexos. Adicionalmente, procedemos a uma revisão do Relatório de Gestão do exercício de 2005 preparado pelo Conselho de Administração da Empresa e da proposta nele incluída. Como consequência do trabalho de revisão legal efectuado, emitimos nesta data a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, que inclui o seu parágrafo 6 uma ênfase.

Face ao exposto, somos de opinião que, tendo em consideração o assunto mencionado no parágrafo 6 da Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, as demonstrações financeiras supra referidas e o Relatório 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 e aos serviços da Empresa o nosso apreço pela colaboração prestada.

Porto, 8 de Fevereiro de 2006

---

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

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

	Data	Saldo Inicial	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2005
							Quantidade
<b>Belmiro Mendes de Azevedo</b>							
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)							49.999.997
Sonae, SGPS, SA							14.901
<b>Álvaro Carmona e Costa Portela</b>							
Sonae, SGPS, SA							25.934
<b>Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério</b>							
Sonae, SGPS, SA							4.564
<b>João Gonçalo Sasseti Pessoa Jorge</b>							
Sonae, SGPS, SA							4.253
<b>José Edmundo Medina de Barroso Figueiredo</b>							
Sonae, SGPS, SA							3.163
<b>Pedro José D'Hommé Caupers</b>							
Sonae, SGPS, SA							45.000
<b>Fernando Maria Guedes Machado Antunes de Oliveira</b>							
Sonae, SGPS, SA							12.419
<b>António José Santos Silva Casanova (4)</b>							
Sonae, SGPS, SA		250.000					0
Acções entregues ao abrigo do Plano de Atribuição Diferida de Acções	09.05.2005		28.637	0			
Venda	01.09.2005				250.000	1,27	
	27.09.2005				28.637	1.38	
<b>MESA DA ASSEMBLEIA GAERAL</b>							
<b>Joaquim Albano Pereira Mendes</b>							
Sonae.com, SGPS, SA							10

	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2005
						Quantidade
<b>(1) Efanor Investimentos, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA						658.804.410
Venda	18.07.2005			291.179.305	1,14	
Pareuro, BV (2)						20.000
Sonae.com, SGPS, SA						1.000
<b>(2) Pareuro, BV</b>						
Sonae, SGPS, SA						400.000.000
Compra	18.07.2005	291.179.305	1,14			
<b>(3) Imparfin, SGPS, SA</b>						
Sonae, SGPS, SA						4.105.273

(4) Eleito 4 de Abril de 2005

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

	<u>Número de acções a 31.12.05</u>
<b>Efanor Investimentos, SGPS, SA</b>	
Sonae, SGPS, SA	658.804.410
Pareuro, BV	20.000
Sonaecom, SGPS, SA	1.000
<b>Pareuro, BV</b>	
Sonae, SGPS, SA	400.000.000
<b>Imparfin, SGPS, SA</b>	
Sonae, SGPS, SA	4.105.273
<b>SONAE, SGPS, SA</b>	
Sonae Sierra, SGPS, SA	16.257.000

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## 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 2005:

<b>Accionista</b>	<b>Nº de acções</b>	<b>% Direitos de voto</b>
Sonae, SGPS, S.A.	16.257.000	50,00%
Total imputável	<u>16.257.000</u>	<u>50,00%</u>
Grovesnor Investments (Portugal), SA	16.257.000	50,00%
	<u>16.257.000</u>	<u>50,00%</u>

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

**SONAE SIERRA, SGPS, 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 vinte e oito, de trinta e um de Março de dois mil e seis, tomada no livro de actas da Assembleia Geral de accionistas, se mostra que foram aprovadas por unanimidade as seguintes propostas:

- a) "Propõe-se que o Relatório de Gestão, Contas e respectivos anexos, relativos ao exercício de 2005, sejam aprovados, tal como apresentados".
- b) "Propõe-se que o Relatório de Gestão, Contas e respectivos anexos consolidados, relativos ao exercício de 2005, sejam aprovados, tal como apresentados".
- c) "Propõe-se que os Resultados Líquidos do exercício, que ascendem a € 106.300.617,00 (cento e seis milhões, trezentos mil seiscientos e dezassete Euros) tenham a seguinte aplicação:

Reservas Livres = € 82.272.771,00;

Dividendos = € 24.027.846,00

Maia, 31 de Março de 2006

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral

(Joaquim Pereira Mendes)