



VERSÃO SUJEITA A APROVAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL DE ACCIONISTAS

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

Lugar do Espido, Via Norte, Maia

Capital Social: 250.000.000 Euros

Matriculada na CRC da Maia

Número único de matrícula e de pessoa colectiva 508 276 756

Sociedade Aberta

RELATÓRIO E CONTAS

31 DE DEZEMBRO DE 2007



**RELATÓRIO DE GESTÃO
31 DE DEZEMBRO DE 2007**

Relatório de Gestão Ano de 2007

1. A Sonae Capital

1.1. Enquadramento

A Sonae Capital, SGPS, SA foi constituída no dia 14 de Dezembro de 2007, através do destaque da participação correspondente à totalidade do capital social e direitos de voto da sociedade anteriormente designada Sonae Capital, SGPS, SA (actual SC, SGPS, SA) detida pela Sonae, SGPS, SA, na modalidade de cisão simples conforme previsto na alínea a) do artigo 118º do Código das Sociedades Comerciais. No âmbito da operação de cisão, foram atribuídos aos accionistas da sociedade cindida 0,125 de uma acção da Sonae Capital, SGPS, SA por cada acção Sonae, SGPS, SA detida. As 250.000.000 acções representativas do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA foram admitidas à negociação na Euronext Lisbon no dia 28 de Janeiro de 2008.

Principais datas e acontecimentos no processo de autonomização e admissão à negociação na Euronext Lisbon:

- 8 de Novembro de 2007
Aprovação do projecto de cisão simples pelo Conselho de Administração da Sonae, SGPS, SA
- 14 de Novembro de 2007
Aprovação da operação de cisão nas Assembleias-Gerais de Accionistas e Obrigacionistas da Sonae, SGPS, SA

Inscrição definitiva na competente Conservatória do Registo Comercial da cisão simples da Sonae, SGPS, SA, e consequente constituição da nova sociedade comercial Sonae Capital, SGPS, SA

Eleição dos membros dos Órgãos Sociais da Sonae Capital, SGPS, SA (sociedade resultante da cisão) para o período 2007 a 2010

- 27 de Dezembro de 2007
Aprovação do Prospecto de Admissão à Negociação pela CMVM e respectiva divulgação
- 4 de Janeiro de 2008
Destaque dos direitos de cisão e negociação das acções Sonae SGPS *ex-rights*
- 9 a 18 de Janeiro de 2008
Negociação dos direitos de cisão, sendo que entre o dia 16 e o dia 18 apenas no mercado de balcão
- 25 de Janeiro de 2008
Registo das acções Sonae Capital e dos direitos sobrantes nas contas dos accionistas
- 28 de Janeiro de 2008
Admissão à negociação na Euronext Lisbon

1.2. Estrutura accionista

Nos termos do factor de atribuição estabelecido, e tendo por referência as participações qualificadas divulgadas pela Sonae, SGPS, SA, a estrutura accionista e imputação dos direitos de voto da Sonae Capital, SGPS, SA com referência a 31 de Dezembro de 2007 resumia-se a:

Entidade	Número de acções	% Direitos de voto
Efanor Investimentos	132.559.778	53,024%
Banco BPI	22.254.982	8,902%
ABN AMRO	8.764.713	3,506%
Deutsche Bank	8.215.053	3,286%
Fundação Berardo	6.231.189	2,492%
<i>Free Float</i>	71.974.285	28,548%
Capital social	250.000.000	100%

À data deste relatório, as participações qualificadas de que temos conhecimento são as seguintes:

Entidade	Número de acções imputáveis	% Direitos de voto
Efanor Investimentos	139.905.925	55,962%
Banco BPI	22.589.704	9,036%
Total	162.495.629	64,998%

1.3. Áreas de negócio

O processo de reestruturação levado a cabo no âmbito da operação de autonomização da Sonae Capital, SGPS, SA compreendeu a revisão do *portfolio* de negócios da sociedade, daí decorrendo a alteração do enfoque estratégico e de gestão das anteriores quatro áreas de negócio para duas *sub-holdings* distintas: Sonae Turismo, SGPS, SA e Spred, SGPS, SA.

A Sonae Turismo, SGPS, SA foi constituída em 1994 e integra o *portfolio* de negócios da Sonae Capital desde 2006, abarcando três áreas de negócio distintas:

- **Resorts e Empreendimentos Residenciais**
Compreende o desenvolvimento (concepção e construção), gestão, marketing e comercialização de *resorts* turísticos e de empreendimentos residenciais de elevada qualidade;
- **Gestão de Activos Imobiliários**
Integra a prestação de serviços relacionados com terrenos e imóveis, com vista a optimizar a detenção de activos imobiliários e identificar a melhor proposta de valor relativa à carteira de terrenos e imóveis;
- **Operações Turísticas**
Abrange a propriedade e gestão de hotéis, com prestação de serviços integrados (*SPA*, *Catering* e Eventos, Centro de Congressos, *Food Court* e parque de estacionamento) e a gestão de *health clubs*.

A Spred, SGPS, SA compreende negócios enquadráveis numa das três áreas seguintes:

- **Seed & Venture Capital**
Novas oportunidades de crescimento e opções estratégicas;
- **Joint Ventures**
Negócios detidos em *joint venture* com parceiros especializados e negócios detidos integralmente pela Sonae Capital, cujo desenvolvimento possa passar pelo estabelecimento de parcerias, capitalizando no conhecimento e *networking* de parceiros especializados que permitam um rápido crescimento e afirmação nos respectivos sectores de actividade;
- **Participações Financeiras**
Participações em empresas detidas numa lógica de investimento financeiro.

1.4. Principais alterações ao portfolio de negócios

No âmbito do processo de autonomização, o ano de 2007 ficou marcado por uma intensa revisão do *portfolio* de negócios da então denominada Sonae Capital, SGPS, SA (actual SC, SGPS, SA), tendo em vista dotar a sociedade de condições que permitam um desenvolvimento sustentado. Assim, foi encetado um processo de focagem do seu portfolio de negócios e das suas equipas de gestão.

Neste processo de reconfiguração do portfolio, as principais alterações passaram por:

- Nos dias 31 de Janeiro de 2007 e 18 de Setembro de 2007, foram alienadas duas parcelas adicionais de 3,92% do capital social da ba Vidro, ao abrigo do acordo celebrado em Dezembro de 2004, tendo gerado, no total das operações, uma mais valia de 9,8 milhões de euros. Após estas operações, a Sonae Capital, SGPS, SA deixou de deter qualquer participação na ba Vidro;
- No dia 9 de Fevereiro de 2007, a Sonae Capital, SGPS, SA exerceu a opção de compra sobre 51% do capital social da Investalentejo, SGPS, SA;
- Em 28 de Maio de 2007, a Sonae Capital, SGPS, SA adquiriu através de uma sua filial um interesse económico adicional de 35% na Selfrio, SMP, Sistavac e SKK (refrigeração, ar condicionado e manutenção) por 22 milhões de euros e assinou ainda uma promessa de venda da totalidade da participação de 51% na Safira (serviços de limpeza), que detinha indirectamente, pelo preço de 5 milhões de euros. A venda foi concretizada em 30 de Junho de 2007;
- Em 27 de Junho de 2007, a Sonae Capital, SGPS, SA acordou a alienação faseada da totalidade da participação na sociedade ELMO, SGPS, SA (ELMO), sociedade que controla integralmente a Plysorol SAS, líder do sector de contraplacados em França, concretizando a venda de 40% (1ª fase) do respectivo capital, a sociedades controladas pelo Eng.^º Jaime Teixeira. A participação remanescente será alienada até 31 de Dezembro de 2011. A operação de venda da totalidade das ações e cessão dos créditos existentes envolve um montante total de cerca de 30 milhões de euros, dos quais cerca de 10 milhões de euros foram já recebidos e os 20 milhões de euros remanescentes serão recebidos em função do cumprimento de critérios de rentabilidade, medidos pelo cash-flow operacional (EBITDA) gerado nos anos de 2007 até 2011. Esta operação teve como consequência a desconsolidação da ELMO e suas filiais a partir daquela data, em virtude de ter sido transferido o controlo com a venda dos 40%;

- No dia 31 de Agosto de 2007, a Sonae Capital, SGPS, SA alienou a totalidade da participação que detinha na Isoroy Casteljaloux, SAS.

De acordo com o disposto no projecto de cisão simples da Sonae, SGPS, SA aprovado e, considerando que o registo definitivo da cisão simples na competente Conservatória do Registo Comercial se verificou antes do dia 31 de Dezembro de 2007, as operações da Sonae, SGPS, SA inerentes ao conjunto dos elementos patrimoniais transmitidos à Sonae Capital, SGPS, SA são consideradas, do ponto de vista contabilístico, como efectuadas por conta desta a partir do dia 2 de Outubro de 2007, inclusive.

De 2 de Outubro até à data deste relatório, foram comunicadas as seguintes transacções enquadráveis na revisão do *portfolio* de negócios da nova Sonae Capital:

- Em 18 de Outubro de 2007, a Sonae Capital, SGPS, SA acordou a alienação de 75% da participação na Cinclus - Planeamento e Gestão de Projectos, SA por 4,35 milhões de euros, ficando com a possibilidade de alienar a participação remanescente após 1 de Janeiro de 2011 por 1,5 milhões de euros (sujeito a correção em função do desenvolvimento da actividade da empresa). Até essa data, a Sonae Capital, SGPS, SA manterá o seu envolvimento na gestão da sociedade tendo subscrito um acordo parassocial. O recebimento inicial foi de 2,8 milhões de euros e o restante será recebido em duas prestações que se vencem, até Outubro de 2009. A mais-valia gerada na transacção ascendeu a 2,5 milhões de euros;
- No mês de Dezembro de 2007, a Sonae Capital, SGPS, SA, através da sua participada SC – Insurance & Risk Services, SGPS, SA alienou à Sonae, SGPS, SA a totalidade da sua participação nas sociedades que integravam os negócios de corretagem de seguros e resseguro;
- Em 3 de Janeiro de 2008, a Sonae Capital tornou público que a sua participada SC – Engenharia e Promoção Imobiliária, SGPS, SA acordou, nessa data, os termos para a alienação, a título definitivo, das acções representativas da totalidade do capital social da Contacto – Sociedade de Construções, SA à Soares da Costa, Construção, SGPS, SA. Em 21 de Fevereiro produziram-se os efeitos do acordo inicial, sendo que o preço global acordado foi de 81,5 milhões de euros, gerando um cash flow líquido de 17,5 milhões de euros. O impacto da transacção no resultado consolidado da Sonae Capital relativo a 2008 é de cerca de 47,5 milhões de euros.

1.5.Comportamento bolsista

As 250.000.000 de acções representativas do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA foram admitidas à negociação na Euronext Lisbon no dia 28 de Janeiro de 2008.

À data deste relatório, a cotação era de 1,51 euros, correspondente a uma valorização de 4,9% face à cotação de fecho no dia de admissão à negociação.

2. Análise das Demonstrações Financeiras consolidadas

2.1. Nota prévia

Atendendo a que a Sonae Capital, SGPS, SA foi constituída no âmbito da operação de cisão-simples da Sonae, SGPS, SA, não existem demonstrações financeiras consolidadas históricas relativas à empresa, por estar dispensada de as elaborar enquanto sociedade integralmente detida pela Sonae, SGPS, SA.

Assim, no sentido de assegurar a comparabilidade dos agregados financeiros, foram elaboradas demonstrações consolidadas pró-forma para os exercícios de 2006 e 2007, tendo por base um *portfolio* de negócios histórico equivalente ao actual *portfolio* de negócios da Sonae Capital, SGPS, SA.

Atendendo a que, à data deste relatório, havia já sido comunicada a venda da totalidade da participação detida pela Sonae Capital, SGPS, SA no capital social da Contacto – Sociedade de Construções, SA, as demonstrações financeiras associadas a esta empresa são destacadas como operações descontinuadas contribuindo para o total de operações do exercício.

Do exposto resulta que a análise das demonstrações financeiras consolidadas incluída neste relatório se reporta às operações continuadas no âmbito do exercício pró-forma realizado.

2.2. Demonstração de Resultados

Volume de Negócios	2007	2006	Δ
Turismo	57,2	31,7	+80,3%
Spred	140,0	134,3	+4,3%
Holding e Outras	2,4	2,9	-18,3%
Eliminações e Ajustamentos	(2,3)	(3,5)	+34,5%
Operações continuadas	197,3	165,4	+19,3%
Operações descontinuadas	104,9	101,1	+3,7%
Total de operações	302,1	266,5	+13,4%

Unidade: 10^6 Euros

O **volume de negócios** consolidado relativo às operações continuadas alcançou os 197,3 milhões de euros, representando um aumento de 19% face ao ano anterior.

O aumento de 25,5 milhões de euros observado no contributo da Sonae Turismo reflecte essencialmente:

- a recuperação decorrente da reorganização e reposicionamento estratégico dos negócios de *Fitness* e *Hotelaria*, materializadas num aumento do seu contributo em 10,9 milhões de euros;
- o impacto das vendas de apartamentos *City Flats*, que contribuíram com 7,5 milhões de euros para o volume de negócios consolidado; e
- a alienação de um lote de terreno na Quinta das Sedas por 5,5 milhões de euros.

O contributo da Spred aumentou 5,7 milhões de euros, destacando-se o crescimento de 7,8 milhões de euros no contributo do Grupo Selfrio. No crescimento ocorrido destacam-se os negócios de refrigeração e ar condicionado.

O contributo da Box Lines evoluiu em sentido contrário, diminuindo 4,5 milhões de euros, fruto da diminuição nas receitas decorrentes do negócio internacional, por internalização, em alguns clientes, de alguns serviços prestados.

Cash-Flow Operacional (EBITDA)¹	2007	2006	Δ
Turismo	2,5	(5,4)	-
Spred	7,9	7,5	-5,5%
Holding e Outras	(1,3)	(0,1)	>-100%
Eliminações e Ajustamentos	0,0	(1,8)	-
Operações continuadas	9,1	0,2	>100%
Operações descontinuadas	5,8	7,7	-24,8%
Total de operações	14,9	8,0	+87,3%

Unidade: 10⁶ Euros

O **cash-flow operacional (EBITDA)** consolidado relativo às operações continuadas aumentou 8,9 milhões de euros, totalizando 9,1 milhões de euros no ano.

A variação mais significativa ao nível dos contributos observou-se na Sonae Turismo, que inverteu o sentido do seu contributo de 5,4 milhões de euros negativos em 2006 para 2,5 milhões de euros positivos em 2007. Este crescimento decorreu da melhoria no desempenho operacional dos negócios de Fitness e Hotelaria (+6 milhões de euros), da concretização da venda de apartamentos *City Flats* (+2,4 milhões de euros) e da venda de um lote de terreno na Quinta das Sedas (+3,0 milhões de euros). Este aumento foi parcialmente compensado pelo impacto do encerramento dos hotéis em Tróia no âmbito dos trabalhos de remodelação em curso.

Os contributos dos restantes negócios sofreram variações marginais face aos do ano anterior.

Resultados Operacionais (EBIT)	2007	2006	Δ
Turismo	(4,2)	(12,6)	+66,9%
Spred	7,1	6,2	+14,0%
Holding e Outras	(1,4)	(0,1)	>-100%
Eliminações e Ajustamentos	0,1	(1,8)	-
Operações continuadas	1,6	(8,3)	-
Operações descontinuadas	6,1	9,5	-35,6%
Total de operações	7,8	1,2	>100%

Unidade: 10⁶ Euros

Os **resultados operacionais (EBIT)** consolidados relativos às operações continuadas aumentaram 9,9 milhões de euros, totalizando 1,6 milhões de euros no ano.

¹ Cash-Flow Operacional (EBITDA) = Resultados Operacionais (EBIT) + Amortizações e Depreciações + Provisões e Perdas por Imparidade – Reversão de Perdas por Imparidade e Provisões (incluídas em Outros Proveitos Operacionais).

As variações registadas ao nível dos contributos seguiram o mesmo sentido e apresentaram valores idênticos aos das variações nos contributos para o EBITDA consolidado.

Os **resultados financeiros** consolidados relativos às operações continuadas foram negativos em 10 milhões de euros, comparativamente com 2 milhões de euros negativos em 2006. Este agravamento traduz o maior peso dos juros suportados decorrente do aumento no nível médio de endividamento que esteve associado ao maior esforço de investimento no ano, particularmente na esfera de negócios da Sonae Turismo.

Os **resultados relativos a investimentos** relativos às operações continuadas ascenderam a 12,1 milhões de euros e incluem 9,8 milhões de euros de resultado decorrente da venda da participação remanescente de 7,84% na ba Vidro (em duas tranches de 3,92%) e 2,5 milhões de euros relativos à alienação de 75% da participação na Cinclus. Em 2006, os resultados relativos a investimentos reflectiam a mais-valia obtida na venda de uma participação adicional de 3,92% na ba Vidro.

Resultado Líquido	2007	2006	Δ
Turismo	(15,3)	(26,6)	+42,5%
Spred	4,0	3,7	>100%
Holding e Outras	17,5	16,5	-
Eliminações e Ajustamentos	3,2	3,1	>-100%
Operações continuadas	9,4	(3,3)	-
Operações descontinuadas	6,4	8,4	-23,2%
Total de operações	15,8	5,0	>100%

Unidade: 10⁶ Euros

O **resultado líquido** consolidado relativo às operações continuadas foi positivo em 9,4 milhões de euros, o que compara com 3,3 milhões de euros de prejuízo no ano anterior. As melhorias observadas ao nível do desempenho operacional, a par do contributo dos resultados relativos a investimentos, compensaram o aumento no serviço da dívida e decorrente decréscimo nos resultados financeiros.

2.3. Balanço

Total do Activo	2007	2006	Δ
Turismo	536,0	433,5	+23,7%
Spred	198,3	93,9	>100%
Holding e Outras*	445,1	309,2	+44,0%
Eliminações e Ajustamentos*	(383,6)	(149,6)	<100%
Operações continuadas	795,8	687,0	+15,8%
Operações descontinuadas	21,4	24,6	-12,9%
Total de operações	817,2	711,6	+14,8%

Unidade: 10⁶ Euros

* O contributo do segmento Holding e Outras inclui fluxos intragrupo relativos a empréstimos concedidos a subsidiárias, que ascenderam a 221,7 milhões de euros em 2007 e 137,7 milhões de euros em 2006, e que estão incluídos na rubrica Eliminações e Ajustamentos.

O **total do activo** consolidado relativo às operações continuadas foi de 795,8 milhões de euros, um crescimento de 15,8% face a 31 de Dezembro de 2006.

O aumento de 108,8 milhões de euros no contributo das operações continuadas decorre de: investimento realizado na Península de Tróia, nomeadamente na remodelação dos apartamentos, na construção da Marina e aquisição dos *ferry boats* que assegurarão a travessia do Sado; expansão e remodelação dos *health clubs*; intervenções realizadas no Pólo da Boavista, onde está integrado o Hotel Porto Palácio; e progresso na construção dos projectos imobiliários em desenvolvimento (Tróia, *City Flats* e Efanor).

Endividamento Líquido²	2007	2006	Δ
Turismo	103,8	125,5	-17,3%
Spred	40,1	0,8	>100%
Holding e Outras	28,3	57,2	-50,5%
Eliminações e Ajustamentos	0,0	(1,2)	-
Operações continuadas	172,2	182,3	-5,5%
Operações descontinuadas	(0,4)	(0,2)	-93,4%
Total de operações	171,9	182,1	-5,6%

Unidade: 10⁶ Euros

O **endividamento líquido²** consolidado relativo às operações continuadas ascendeu a 172,2 milhões de euros, com referência a 31 de Dezembro de 2007. O valor homólogo do ano anterior inclui 64,2 milhões de euros relativos a empréstimos da Sonae SGPS (que figuram no contributo da Holding e Outras), que foram liquidados antes do final de 2007.

² Endividamento Líquido = Empréstimos Não Correntes + Empréstimos Correntes – Caixa e Equivalentes de Caixa – Investimentos Correntes + Empréstimos Accionistas (Sonae SGPS).

A diminuição de 21,7 milhões de euros no contributo da Sonae Turismo decorre, essencialmente, do efeito positivo no fundo de maneio dos recebimentos de parcelas do preço de venda de activos na península de Tróia.

O aumento de 39,3 milhões de euros no contributo da Spred reflecte, essencialmente, o financiamento da aquisição dos *ferry boats* que assegurarão a travessia para Tróia e o financiamento da aquisição de uma participação na área da corretagem de seguros, este último integralmente pago em Janeiro e Fevereiro de 2008.

O **rácio de gearing**³ relativo às operações continuadas foi de 48,1%, comparativamente com 72,4% em 2006. O **rácio de cobertura de juros**⁴ foi de 0,6 vezes, que compara com 0,03 vezes no final de 2006, uma subida que se deve ao aumento nos juros suportados que decorreu do maior nível de dívida bancária.

³ Rácio de Gearing = Endividamento Líquido / Capitais Próprios.

⁴ Rácio de Cobertura de Juros = EBITDA / Juros Líquidos Suportados.

3. Áreas de Negócio

3.1. Enquadramento conjuntural

Em 2007, a **Economia Mundial** continuou a expandir-se de forma robusta, se bem que tenha registado um abrandamento, sendo notória uma partição mais uniforme entre os principais blocos económicos mundiais. De acordo com as previsões mais recentes do FMI, o crescimento do PIB mundial em 2007 deverá cifrar-se em 4,9% (0,1 p.p. abaixo do máximo de 5,0% observado em 2006), sendo que nas economias desenvolvidas a actividade deverá abrandar para 2,6% (3,0% em 2006), enquanto nas restantes o ritmo de expansão da actividade manter-se-á robusto nos 7,8%. Se em 2007, o crescimento económico global ficou a dever-se aos países como China, Índia, Rússia e Brasil, no ano de 2008 será ainda mais evidente o papel fundamental destas economias para a sustentação do crescimento mundial.

Para 2008, as projecções para o crescimento do PIB mundial das organizações económicas internacionais foram revistas em baixa (FMI prevê um crescimento de 4,1% para 2008), o que comprova que a economia mundial entrará num período de crescimento mais moderado. São sobejamente conhecidos os factores que estão na base do agravamento do cenário de crescimento: para além da significativa correcção de preços do mercado imobiliário dos EUA e dos problemas no mercado de crédito *subprime* que estão a afectar a estabilidade do sistema financeiro global, acresce o clima de crise nos mercados financeiros, sendo a queda das bolsas desde o início do ano o mais recente sinal de incerteza e o reflexo do sentimento de apreensão vivido pela generalidade dos agentes económicos. Em conjunto com a alta prolongada dos preços da energia e dos bens alimentares, a deterioração do sistema financeiro terá repercussões negativas sobre a procura global, com particular incidência nos países mais desenvolvidos. Ainda assim, o crescimento da economia mundial deverá ficar distante dos patamares recessivos, com o PIB mundial a crescer acima da média dos últimos anos, essencialmente suportado pelo vigor das economias emergentes, conforme salienta o FMI na sua última edição do *World Economic Outlook*.

Nos **Estados Unidos**, o ano de 2007 ficou marcado pelo aprofundamento da crise no mercado imobiliário – uma crise iniciada em 2005, cujas primeiras manifestações haviam residido na identificação de um excesso de oferta e de um nível de preços demasiado elevado.

As consequências mais imediatas observaram-se, para além da queda do preço dos activos, num decréscimo do investimento residencial que, depois de uma queda da ordem dos 5% em 2006, caiu mais de 17% em 2007. O receio mais elevado, de que esta crise se reflectisse numa aterragem violenta do crescimento do consumo privado e, com ele, de todo o crescimento económico, não se confirmou ainda em 2007: o consumo

privado cresceu 2,9% (apenas ligeiramente abaixo dos 3,1% observados em 2006) e o PIB cresceu 2,2% (aqui já consideravelmente abaixo dos 2,9% observados em 2006, em resultado da passagem da taxa de crescimento do investimento para terreno negativo). Reflectindo a força do consumo privado, o investimento privado empresarial cresceu ainda 4,7%, um valor aceitável, depois dos 6,6% registados em 2006.

Os indicadores económicos prospectivos têm vindo a degradar-se acentuadamente e, mesmo que não se concretize uma recessão, a economia norte-americana atravessará um período de expansão significativamente inferior à tendência histórica. As previsões para 2008 do FMI apontam para um crescimento do PIB para 1,5% (1,9% anteriormente). Espera-se que as medidas de estímulo económico entretanto anunciadas contribuam para a reanimação da economia, com efeitos mais notórios no segundo semestre do ano. A Reserva Federal desceu a sua taxa de referência em 175 p.b. (de 5,25% para 3,5%) e a Administração anunciou um programa de incentivo fiscal, sob forma de redução da carga fiscal e apoio ao rendimento disponível das famílias (USD 150 mil milhões, o equivalente a 1% do PIB).

Contrariando as expectativas, a **Economia da Zona Euro** terminou o ano de 2007 sem se deixar contagiar pela turbulência dos mercados financeiros e pelo abrandamento da economia dos Estados Unidos. As consequências foram, até ao momento, muito limitadas.

O PIB cresceu, em 2007, 2,6%, apenas ligeiramente abaixo dos 2,9% registados em 2006 e bem acima da taxa de crescimento do PIB potencial, estimada em 2%. A desaceleração deve-se a um pequeno decréscimo da taxa de crescimento do consumo privado e a um decréscimo considerável da taxa de crescimento do investimento em habitação (mantendo-se, ainda assim, em terreno positivo), com o investimento público e sobretudo o investimento privado empresarial a crescerem a taxas da ordem dos 5%. Apesar da apreciação da taxa de câmbio do Euro, que, no final do ano, observou máximos históricos já muito próximos de 1,5 USD por Euro, as exportações líquidas continuaram a crescer a bom ritmo, acrescentando 0,4 pontos à taxa de crescimento do PIB.

Em 2008, a expansão deverá regressar à tendência histórica em torno dos 2%, com o abrandamento a ser sentido sobretudo na primeira metade do ano. O enfraquecimento da economia mundial, o impacto acumulado do aumento das taxas de referência do BCE e as condições globais mais restritivas na sequência da crise do segmento do crédito *subprime* nos EUA justificarão este comportamento. Para além das exportações, que deverão abrandar, o investimento deverá também registar alguma moderação. Espera-se que o consumo privado cresça em linha com a evolução do rendimento disponível, reflectindo as melhorias verificadas no mercado de trabalho e nas remunerações reais. Paralelamente, a evolução do euro, dos preços do petróleo e bens alimentares, o comportamento dos mercados de

capitais e das instituições financeiras pós crise *subprime* são também variáveis fundamentais para determinar o curso da actividade económica da Zona Euro em 2008. Em suma o cenário é de abrandamento cíclico moderado.

Ainda que timidamente, a recuperação da **Economia Portuguesa** continuou a afirmar-se em 2007, superando as previsões traçadas há um ano atrás: com o crescimento do PIB em cerca de 1,8%, 0,2 p.p. acima da média das projecções.

Pela positiva destaca-se a evolução das contas públicas, com o défice público a apresentar um valor inferior a 3% do PIB, com parte da recuperação a ser assegurada pela redução do peso da despesa no PIB (um resultado conseguido pela primeira vez nas últimas quatro décadas) e a parte restante pelo aumento do peso da receita. Destaque também para a procura externa, cujo contributo para o crescimento económico se reforçou. As exportações cresceram confortavelmente, e continuaram a ser o motor do crescimento económico (taxa de crescimento de mais de 6% em 2007), começando o seu efeito a sentir-se também no investimento privado (com variação positiva em 2007) e as importações mantiveram-se contidas dada a fragilidade da procura interna. A despesa das famílias manteve uma evolução muito contida (com o consumo privado a crescer cerca de 1%), reflexo do contexto particularmente adverso: taxas de juro e níveis de endividamento elevados, desemprego em máximos históricos. A crescer ligeiramente abaixo dos 2%, o PIB teve ainda de acomodar um decréscimo do consumo público na ordem de 1%.

Para 2008, espera-se que a procura interna continue a reforçar o seu contributo para o crescimento económico, graças à recuperação do investimento. O consumo privado deverá continuar a evoluir em linha com o rendimento disponível e a despesa pública continuará contida tendo em vista a manutenção da trajectória de redução do défice. Apesar de se manterem como a componente mais dinâmica da procura global, prevê-se uma desaceleração das exportações. Quanto ao emprego é esperado um crescimento de 0,5% em 2008, cerca de 0,3 p.p. superior ao verificado em 2007, acompanhando a recuperação moderada da actividade económica. As necessidades de financiamento externo da economia portuguesa deverão reduzir-se de 8,2% em 2007 para 7,3% em 2008, sendo que este é o momento ideal para se efectuarem as reformas necessárias para garantir uma maior consolidação das contas públicas.

O desafio para 2008, reside na consolidação destes progressos, não obstante se enfrentar um enquadramento externo, económico e financeiro mais exigente, reflexo do elevado nível de incerteza e instabilidade que actualmente se vive.

3.2. Análise dos Negócios

3.2.1. Resorts Turísticos e Empreendimentos Residenciais

► Descrição do negócio

A área de negócio de Resorts Turísticos tem como principal referência o empreendimento turístico Troiaresort, projecto que está em curso e que é composto por diversas unidades de gestão territoriais.

O projecto desenvolve-se no extremo Norte da Península de Tróia, englobando uma área de 486 hectares de terreno e 380 mil m² de área de construção. Os projectos a desenvolver repartem-se entre apartamentos turísticos e moradias, equipamentos hoteleiros, uma marina, um campo de golfe e espaços comerciais.

A área correspondente à Promoção de Empreendimentos Residenciais consiste no desenvolvimento de projectos imobiliários de referência destinados a um mercado alto e médio/alto. Os projectos residenciais actualmente em curso no âmbito desta área de negócio são o edifício *City Flats* localizado na Quinta das Sedas e o empreendimento Efanor, ambos em Matosinhos.

O edifício *City Flats* é composto por dois blocos de 106 apartamentos cada, com uma área média de 50 m², tendo sido concluída a construção em Julho de 2007. O projecto Efanor comprehende a construção de um condomínio residencial de luxo para mais de 2.000 pessoas (cerca de 700 apartamentos), ocupando uma área total de 12 hectares e uma área total de venda de cerca de 100.000 m².

► Desempenho operacional

Resorts Turísticos

Os projectos da Península de Tróia, encontram-se actualmente em fase de execução, com especial ênfase para os seguintes projectos integrados nos núcleos de desenvolvimento designados por Unidades Operativas 1 e 2:

- Apartamentos da Praia com uma área total de venda de 28.000 m² num total de 211 apartamentos turísticos, abrangendo tipologias que variam entre T0 e T3. A construção foi iniciada em Outubro de 2006, estando prevista a sua conclusão para o Verão de 2008.

Apartamentos da Praia	#	Área média por apartamento* (m²)	Preço médio de venda (€/m²)
CPCV ⁵ celebrados	92	126,9	4.004
Em comercialização	119	137,2	4.033
Total	211	132,7	4.014

*Inclui área de habitação e áreas de varandas e terraços.

(Informação reportada a 29 de Fevereiro de 2008)

- Apartamentos da Marina com uma área total de venda de 6.570 m² distribuída por 78 apartamentos turísticos, com tipologias T1 e T2, e uma área de 1.768 m² no r/c, destinada a comércio e restaurantes. A conclusão da construção está prevista para o início do Verão de 2008.

Apartamentos da Marina	#	Área média por apartamento* (m²)	Preço médio de venda (€/m²)
CPCV ⁵ celebrados	47	84,0	3.833
Em comercialização	31	85,4	4.464
Total	78	84,6	4.086

* Inclui área de habitação e áreas de varandas e terraços.

(Informação reportada a 29 de Fevereiro de 2008)

- Edifício Central com uma área total de venda de 10.600 m², distribuída por 71 apartamentos turísticos T1 e T2 e uma área comercial, no r/c, com 2.032 m². A conclusão das obras de construção e o início da fase de comercialização dos apartamentos turísticos está prevista para Setembro de 2008, prevendo-se a abertura dos espaços comerciais já no Verão deste ano.
- A comercialização dos lotes de terreno para a construção de moradias unifamiliares na zona da Praia e Golfe teve início em Julho de 2007. Os lotes são comercializados com projecto associado, escolhido pelo comprador entre 5 alternativas de diferentes arquitectos. As áreas dos lotes variam entre 1.100 m² e 2.700 m², variando o preço em função da área e da localização – 600 mil euros a 1.500 mil euros.

⁵ CPCV = Contratos Promessa de Compra e Venda.

Lotes Moradias Praia e Golfe	#	ABC⁶ (m²)	Preço médio de venda (€/m² ABC⁶)	Área média por Lote (m²)	Preço médio de venda (€/m² Lote)
CPCV ⁷ celebrados	19	343,8	3.436	2.093	564
Em comercialização	77	343,8	2.951	1.804	562
Total	96	343,8	3.047	1.861	563

(Informação reportada a 29 de Fevereiro de 2008)

A estratégia de comercialização do Troiaresort tem permitido a subida sustentada dos preços de venda acompanhando o grau de execução da obra.

- Encontra-se já em fase de construção o projecto das Moradias Turísticas da Praia, constituído por 90 unidades T2, com área total de venda de 14.400 m². A conclusão da obra de construção está prevista para Março de 2009 e a comercialização terá início no último trimestre de 2008.

Para além dos eventos supra mencionados, refira-se ainda:

- a conclusão das obras de construção do novo cais de Ferries;
- o investimento em curso nos aparthotéis Aqualuz Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa, que deverá permitir a sua reabertura à exploração turística no Verão de 2008;
- o forte ritmo de desenvolvimento da requalificação urbanística da Península de Tróia, obra que deverá estar concluída durante o primeiro semestre de 2008 e que consiste na total renovação das infra-estruturas, beneficiação de arruamentos, criação de parques de estacionamento e requalificação paisagística.

⁶ ABC = Área Bruta de Construção.

⁷ CPCV = Contratos Promessa de Compra e Venda.

O investimento total previsto para o projecto Troiaresort ascende a 403 milhões de euros, estando 83 milhões de euros já realizados com referência a 31 de Dezembro de 2007. A essa data, o investimento em questão decomponha-se como segue:

	Investimento	
	Previsto	Realizado
Projectos residenciais em comercialização	80	30
Projectos residenciais a desenvolver	182	12
Outros projectos exploração (trabalhos nos aparthotéis da Península de Tróia, marina e parques de estacionamento)	74	19
Infraestruturas (gerais e específicas das UNOP ⁸ s e custo de licenciamentos associados aos Planos de Pormenor)	67	22
Total	403	83

Empreendimentos Residenciais

- Empreendimento Efanor

O ano de 2007 marcou a conclusão das obras de requalificação urbanística e paisagística, tendo o empreendimento conseguido a obtenção do Certificado Ambiental segundo a Norma ISO 14001: 2004, atribuído pelo Bureau Veritas.

Também em 2007 foram desenvolvidos os projectos para o primeiro edifício, o Edifício Delfim Pereira da Costa, que terá tipologias T3, T4, T5 e T6 numa área total de venda de 11.162 m², cuja construção se iniciou em Fevereiro de 2008. O preço médio por m² nesta fase é de 2.640 euros e a comercialização terá início no mês de Março. Foram igualmente iniciados os projectos para o segundo edifício e iniciaram-se as obras para a reconversão do antigo edifício social com o objectivo de aí instalar o Colégio Efanor.

- City Flats/City Lofts

Estando concluída a obra de construção dos edifícios dos City Flats/City Lofts, os apartamentos começaram a ser ocupados pelos seus proprietários, prosseguindo a venda das unidades ainda disponíveis. Dada a excelente localização e características dos apartamentos há um elevado número de pedidos para arrendamento o que tem dado origem à celebração de alguns contratos desse tipo.

⁸ UNOP = Unidade Operativa de Planeamento e Gestão.

City Flats (Quinta das Sedas – Edifício 1)	#	Área média por apartamento** (m²)	Preço médio de venda (€/m²)
Apartamentos vendidos* (escrituras e CPCV ⁹)	87	49,7	2.018
Em comercialização	19	52,7	2.052
Total	106	50,3	2.025

*Do total apresentado, 81 apartamentos estão já escriturados.

**Inclui área de habitação e áreas de varandas e terraços.

(Informação reportada a 29 de Fevereiro de 2008)

City Lofts (Quinta das Sedas – Edifício 2)	#	Área média por apartamento** (m²)	Preço médio de venda (€/m²)
Apartamentos vendidos* (escrituras e CPCV ⁹)	2	41,4	2.239
Arrendamentos	8	45,2	-
Em comercialização	96	54,4	2.047
Total	106	53,5	2.049

* Do total apresentado, 1 apartamento está já escriturado.

**Inclui área de habitação e áreas de varandas e terraços.

(Informação reportada a 29 de Fevereiro de 2008)

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	7,5	0,0	-
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	(8,1)	(4,8)	-68,7%
Resultados Operacionais (EBIT)	(8,3)	(4,9)	-69,4%

Unidade: 10⁶ Euros

O crescimento de 7,5 milhões de euros no volume de negócios consolidado reflecte, fundamentalmente, as vendas de apartamentos *City Flats* ocorridas no ano de 2007.

► Perspectivas futuras

O Verão de 2008 será marcado pelo lançamento da plataforma turística correspondente à UNOP¹⁰ 1 do projecto Troiaresort, destacando-se: a conclusão da requalificação urbanística e paisagística; a conclusão dos trabalhos de construção associados aos apartamentos da Praia, Marina e Edifício Central e respectivas áreas comerciais; a reabertura dos aparthotéis Aqualuz Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa e; a abertura da marina de Tróia.

⁹ CPCV = Contratos Promessa de Compra e Venda.

¹⁰ UNOP = Unidade Operativa de Planeamento e Gestão.

No ano de 2008 o desempenho financeiro será positivamente impactado pela materialização dos proveitos decorrentes da concretização das vendas de apartamentos.

3.2.2. Gestão de Activos Imobiliários

► Descrição do negócio

A área de Gestão de Activos Imobiliários é responsável pela gestão dos terrenos e edifícios da Sonae Turismo detendo competências relacionadas com a gestão da propriedade, *procurement*, comercialização, gestão de projectos, gestão técnica de edifícios e gestão de condomínios.

Os activos detidos repartem-se entre:

1. Imóveis em exploração pela Sonae Turismo (designadamente os Edifícios do Pólo da Boavista no Porto, com 10.322 m², junto ao Hotel Porto Palácio);
2. Imóveis com projectos em desenvolvimento:
 - Em fase de projecto e licenciamento, dos quais se destaca o projecto habitacional Quarteirão Duque de Loulé em Lisboa com 10.298 m² de área bruta de construção acima do solo, o loteamento habitacional no terreno da antiga Fábrica do Cobre no Porto com 45.019 m² de área bruta de construção acima do solo, um edifício de habitação e comércio em Lagos (Projecto Baluarte) com 3.815 m² de área bruta de construção acima do solo e o empreendimento residencial na Maia com 42.549 m² de área bruta de construção acima do solo;
 - Em fase de obras, principalmente o Parque de Negócios da Maia, detido através do Fundo de Investimento Imobiliário Imosedé, com 131.121 m² de área bruta de construção acima do solo.
3. Imóveis arrendados e em comercialização (loteamentos, habitação, escritórios, estabelecimentos comerciais, pavilhões industriais e parques de estacionamento);
4. Terrenos diversos com possibilidade de, no futuro, se efectuar o desenvolvimento de projectos ou a sua alienação.

Destaque, no ano, para a avaliação independente, efectuada pela Cushman & Wakefield com referência a 30 de Setembro de 2007, dos activos imobiliários da Sonae Capital excluindo Tróia, activos afectos a operações

hoteleiras e *health clubs* e activos detidos pelo Fundo de Investimento Imobiliário Imosedé, em 211,7 milhões de euros.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	12,7	9,6	+32,3%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	4,6	0,7	>100%

Unidade: 10^{^6} Euros

O volume de negócios em 2007 inclui a alienação de um lote de terreno situado na Quinta das Sedas, em Matosinhos, pelo valor de 5,5 milhões de euros.

► Perspectivas futuras

Tendo como objectivo alienar activos imobiliários não estratégicos, estão a ser desenvolvidas diversas iniciativas de comercialização que incidem essencialmente sobre os activos de maior valor e que não têm como objectivo o desenvolvimento de empreendimentos residenciais ou turísticos ou a sua utilização em operações da Sonae Turismo.

3.2.3. Operações Turísticas

► Descrição do negócio

A Sonae Turismo desenvolve operações turísticas enquadradas no âmbito da hotelaria, *fitness* e lazer.

A actividade do Grupo nesta área de negócio abrange:

- Hotel Porto Palácio, unidade hoteleira de 5 estrelas localizada no Porto, e especialmente vocacionada para o turismo de negócios e de lazer, sendo membro da "The Leading Hotels of the World". Esta unidade integra o denominado complexo da Boavista, que inclui uma série de valências complementares à actividade hoteleira (centro de congressos, *health club*, SPA, VIP Lounge, *catering* e organização de eventos e área de restauração com 5 restaurantes);
- Aparthotel Aqualuz Lagos, unidade hoteleira de 4 estrelas localizada em Lagos, no Algarve. As valências complementares incluem 5 salas de reunião, área de restauração e bar, *health club* e parcerias com os campos de golfe da região;

- Aparthotéis Aqualuz Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa, parte integrante da UNOP¹¹ 1 da Península de Tróia com 232 apartamentos, num total de 558 camas;
- Marina de Tróia, com capacidade para 184 postos de amarração para embarcações de recreio, ocupando uma área total de cerca de 2,7 hectares no extremo norte da Península de Tróia;
- Golfe de Tróia, desenhado por Robert Trent Jones Senior e inaugurado em 1980. O campo de golfe de 18 buracos integra a lista dos 100 melhores campos de golfe fora dos EUA (Golf Digest de Maio de 2007) em 80º lugar;
- Cadeia de *health clubs* Solinca, conceito criado em 1995 e expandido a partir de 1997, que conta actualmente com 10 unidades em funcionamento.

► Desempenho operacional

No negócio Hoteleiro o exercício de 2007 foi marcado pelo reinício da actividade do Hotel Porto Palácio e do Aparthotel Aqualuz Lagos, após a conclusão de um amplo plano de investimentos que permitiu reposicionar estas unidades hoteleiras como de referência no mercado onde operam.

- A intervenção no Hotel Porto Palácio que ocorreu entre 2005 e 2007 englobou um investimento total de 34,8 milhões de euros, destacando-se, no ano de 2007: a remodelação dos 251 quartos do hotel; a instalação de uma obra de arte da autoria de Pedro Cabrita Reis e a transformação do terraço do Hotel num *VIP Lounge*. Este processo adicionou à área de influência do hotel, um SPA associado à marca francesa *L'Occitane*, e um espaço integrado de gastronomia com quatro restaurantes e uma cafetaria, espaço este que se veio juntar à cervejaria já existente "Porto Beer". Em Abril de 2007, o Hotel Porto Palácio passou a integrar a associação "The Leading Hotels of the World", facto que confirma o nível de excelência das intervenções entretanto realizadas e que permite antever uma evolução positiva da sua actividade.
- O Aparthotel Aqualuz Lagos foi inaugurado oficialmente após um processo de total remodelação e ampliação, num investimento total de 24,5 milhões de euros, realizado em três fases complementares que decorreram entre 2005 e Junho de 2007, e que permitiu classificar o equipamento como apart-hotel de 4

¹¹ UNOP = Unidade Operativa de Planeamento e Gestão.

estrelas. O investimento assim realizado elevou o número de unidades de alojamento para 163, permitiu a renovação do *snack-bar* de apoio às piscinas exteriores e do restaurante e adicionou à oferta um *health club* da cadeia Solinca e um bar Irlandês. O complexo turístico reabriu parcialmente em Fevereiro de 2007, tendo as obras ficado integralmente concluídas apenas em Julho. Este facto influenciou o número de apartamentos disponíveis no ano e, consequentemente, a performance operacional e financeira da unidade no decurso deste exercício.

- Os aparthotéis Aqualuz Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa estiveram parcialmente encerrados até final de 2007, altura em que encerraram totalmente para dar continuidade ao projecto de remodelação e beneficiação dos aparthotéis no âmbito do desenvolvimento do projecto da UNOP¹² 1. Prevê-se a reabertura destas unidades hoteleiras (que incluem 232 apartamentos com 558 camas) no decurso do ano de 2008.

Enquadrado no projecto de renovação do Troiaresort, o Golfe de Tróia encerrou no final de Outubro para obras profundas de reconversão dos seus sistemas operacionais, nomeadamente do sistema de rega, e reabrirá em 31 de Março de 2008.

O desempenho operacional e financeiro do negócio do *Fitness* em 2007 reflecte não só uma postura de mercado mais agressiva mas também um reposicionamento estratégico da marca Solinca *Health & Fitness* em Portugal e a bondade económica dos investimentos realizados na abertura de novas unidades nos últimos dois anos. Após os esforços de reorganização interna iniciados em 2006, o negócio tem vindo a dinamizar e reposicionar a sua actividade, destacando-se os objectivos de aumentar a taxa de penetração dos serviços de valor acrescentado e de prosseguir com o programa de retenção e fidelização de sócios e de clientes. Em 2007, o número médio de sócios activos ascendia já a 28.776, para o que contribuiu a abertura de uma nova unidade em Lagos no final do primeiro semestre do ano. No final do ano a cadeia contava com 10 ginásios em funcionamento, o que corresponde a uma área total de cerca de 34 mil m².

¹² UNOP = Unidade Operativa de Planeamento e Gestão.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	34,6	21,9	+58,0%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	2,6	(3,8)	-
Resultados Operacionais (EBIT)	(1,8)	(6,7)	+73,1%

Contas de gestão não consolidadas.

Unidade: 10⁶ Euros

De entre os negócios incluídos nesta área de negócio, destaca-se o desempenho do Hotel Porto Palácio e do negócio de *Fitness*.

• Hotel Porto Palácio

O exercício de 2007, apesar de ainda condicionado pelo esforço de investimento realizado, representa já uma franca recuperação da actividade operacional, tendo o volume de negócios crescido 71% para cerca de 12 milhões de euros, começando-se a sentir os efeitos da melhoria da oferta e beneficiando do bom desempenho do Centro de Congressos e da actividade de Eventos e *Catering*.

O cash-flow operacional (EBITDA), apesar da evolução positiva face ao exercício de 2006 (+ 1,5 milhões de euros), foi ainda negativo em cerca 0,6 milhões de euros em virtude dos fortes condicionalismos gerados na operação, durante o primeiro semestre, pela ocorrência das intervenções acima mencionadas.

• Fitness

O exercício de 2007 ficou marcado pela materialização da recuperação económico-financeira decorrente de um conjunto de decisões de reorganização e reposicionamento estratégico que tiveram o seu início ainda durante o exercício de 2006. O volume de negócios ascendeu a cerca de 15 milhões de euros, o que representa um crescimento de 56% face ao período anterior, enquanto que o cash-flow operacional (EBITDA) foi positivo em 2,9 milhões de euros. Os resultados líquidos do período ascenderam a 2,8 milhões de euros, o que constitui um facto marcante neste negócio.

► Perspectivas futuras

O ano de 2008 vai ser marcado a nível das operações hoteleiras por ser o primeiro ano completo após os programas de renovação profunda que quer o Aqualuz Lagos quer o Pólo da Boavista sofreram. De igual modo, a abertura da UNOP1 do Tróia Resort no Verão de 2008 (onde se incluem os Aparthóteis Aqualuz Tróia Rio, Mar e Lagoa, a Marina e o Tróia Resort Shopping), bem como a reabertura do Tróia Golf, constituirão o marco relevante e o enfoque fundamental das Operações Turísticas da Sonae Turismo ao longo do corrente ano.

O programa de expansão do negócio de *Fitness* continuará durante 2008 e nos anos seguintes estando a ser finalizado o plano conducente à abertura anual de duas unidades em Portugal e de uma em Espanha.

3.2.4. Grupo Selfrio (70% Sonae Capital, 30% Johnson Controls Inc.)

► Descrição do negócio

O Grupo Selfrio agrega participações em 4 empresas, centradas em quatro áreas de negócio:

- Selfrio – Refrigeração, sobretudo frio comercial e frio industrial para cadeias de retalho alimentar e hotelaria;
- Sistavac – Climatização, ventilação e instalações eléctricas associadas;
- SMP – Serviços de manutenção e assistência técnica;
- SKK – Distribuição de equipamentos de refrigeração, ar condicionado e aquecimento.

O Grupo tem em curso, através destas participadas, o alargamento de actividades para os negócios de *Technical Call Center*, *Building Management Systems*, *Fire & Security Systems* e serviços de manutenção geral de edifícios, bem como o desenvolvimento de um plano de expansão internacional da actividade de refrigeração e sistemas de ar condicionado em Espanha e no Brasil.

► Desempenho operacional

As actividades da refrigeração e do ar condicionado desenvolvidas pelas empresas Selfrio e Sistavac tiveram no exercício de 2007 um bom desempenho, demonstrando o dinamismo dos investimentos que continuam a ser realizados pelos agentes protagonistas da Grande Distribuição e dos Centros Comerciais, reflectindo-se quer em novas aberturas quer em remodelações de equipamentos já existentes. O crescimento tem tido um desenvolvimento sustentado, ultrapassando assim a previsão do orçamento de 2007.

O que se passa nestes negócios tem reflexos a montante e a jusante destes, o que fez com que a SKK, que está ligada à distribuição de equipamento, e a SMP, que está no negócio da manutenção, tenham tido também um bom desempenho, fruto da dinâmica desses sectores.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	85,0	76,3	+11,3%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	7,2	6,2	+16,1%
Resultado Líquido	8,9	6,1	+45,9%

Valores agregados.

Unidade: 10⁶ Euros

O volume de negócios agregado no ano de 2007 do Grupo Selfrio ascendeu a 85 milhões de euros, um crescimento de 11,3% face ao mesmo período de 2006 (76,3 milhões de euros). Para o crescimento ocorrido, destaca-se, a Sistavac, empresa do negócio de ar condicionado, com crescimento de 27,8%, a Friengineering (empresa localizada no Brasil) com um crescimento de 30% e a Sopair (empresa localizada em Espanha) com um crescimento de 15,05%, tendo o volume de negócios destas empresas ascendido a cerca de 8 milhões de euros (6,7 milhões de euros em 2006).

► Perspectivas futuras

Embora a conjuntura económica e financeira permita identificar alguns factores de risco, nomeadamente o abrandamento da economia internacional, o que leva a pensar que o ano 2008 será menos favorável, mesmo assim, prevê-se que a actividade do exercício suplante a do ano 2007.

3.2.5. Atlantic Ferries

► Descrição do negócio

Na sequência do concurso realizado para a concessão do serviço público de transporte fluvial de passageiros, veículos ligeiros e pesados e de mercadorias, entre Setúbal e a Península de Tróia, foi assinado, em 14 de Fevereiro de 2005, o contrato entre a APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A. e a nova concessionária, *Atlantic Ferries – Tráfego Local, Fluvial e Marítimo, S.A.*, à qual veio a ser entregue a correspondente exploração no dia 8 de Outubro de 2007.

Para poder operar, esta Concessionária afretou, nesta mesma data - e também à APSS -, os quatro *ferries* que esta tinha ao seu serviço, dado que, das quatro novas embarcações entretanto encomendadas pela *Atlantic Ferries*, os dois *catamarans* de transporte de passageiros ainda estão em construção num estaleiro nacional e os dois *ferries* de transporte de viaturas e passageiros, embora já tenham sido entregues pelo seu construtor norueguês, têm de aguardar a execução de obras nos cais, que tornem

estes compatíveis com o moderno sistema de atracação adoptado e, no terminal de Setúbal, estas obras só puderam ter início após a data de entrega da concessão.

► Desempenho operacional

Só nos últimos três meses de 2007 a *Atlantic Ferries* exerceu a sua acção como transportador, embora com o antigo material navegante, tendo os nove meses iniciais daquele ano sido preenchidos com tarefas de preparação dessa actividade.

Neste período, venderam-se 1.058 passes mensais de passageiros e bilhetes unitários dos seguintes grupos de classes tarifárias:

159.738 passageiros	84.600 veículos ligeiros	1.736 veículos pesados	2.089 veículos de duas rodas
------------------------	-----------------------------	---------------------------	------------------------------------

► Desempenho financeiro

Toda a receita do ano, no valor de 630 mil euros, foi realizada apenas no último trimestre, tendo os nove meses iniciais sido preenchidos com tarefas de preparação da actividade de transporte. O EBITDA do exercício foi, por isso, negativo em 378 mil euros e o resultado líquido, também negativo, em 892 mil euros.

► Perspectivas futuras

A exploração em pleno, com o futuro equipamento navegante e considerando os prováveis novos horários de carreiras, traduzir-se-á numa capacidade de transporte diária de, pelo menos, 2.880 viaturas em ferries e de 24.640 passageiros em catamarans.

3.2.6. Box Lines

► Descrição do negócio

A Box Lines Navegação, SA foi constituída em Julho de 1999. Em Setembro do mesmo ano, o então IMP - Instituto Marítimo Portuário deferiu a inscrição como armador e em Outubro autorizou a empresa a iniciar a sua actividade.

A actividade actual concentra-se na indústria de transportes marítimos, compreendendo a cabotagem insular para as Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira, a cabotagem costeira, a navegação de longo curso, o fretamento e afretamento de navios, bem como a actividade de agente de navegação e operador logístico especializado em carga fraccionada.

Presta, também, serviços no âmbito da gestão do transporte marítimo internacional contentorizado e navios completos de carga geral.

► **Enquadramento sectorial**

O sector dos transportes marítimos global movimenta 225 milhões de TEUS¹³ nos 20 maiores portos do Mundo. Trata-se de um sector com um forte crescimento anual, no qual tem havido algumas fusões e aquisições protagonizadas pelos grandes operadores mundiais.

O aumento tem sido impulsionado pelo crescente fluxo de mercadorias no sentido Este/Oeste, resultante da deslocalização dos centros de produção para o Extremo Oriente.

Em Portugal os portos de Lisboa, Leixões e Sines registaram, no ano, movimentos de 570, 435 e 145 mil TEUS¹³, respectivamente. O movimento total das Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira foi de 125 mil TEUS¹³, situando-se o crescimento médio em cerca de 1,5%, resultante de ligeiro investimento nos Açores e da notória desaceleração económica na Madeira.

O posicionamento da Box Lines, em TEUS¹³, nos mercados das Regiões Autónomas situa-se em cerca de 25% de quota de mercado dos Açores e 21% da Madeira, com possibilidade de expansão.

► **Desempenho operacional**

Destaca-se a implementação de um ERP que ficou a funcionar em pleno em 2007. Este software veio permitir uma melhor performance operacional interna e externa, nomeadamente ao nível da centralização e controlo de todas as funções da empresa. Também no âmbito das operações, foram internalizadas as reparações e o parqueamento de contentores visando um melhor controlo e ganhos de produtividade.

A empresa gera 7 mil TEUS¹³ e 72 navios completos de carga geral no negócio internacional, e 28 mil TEUS¹³ na cabotagem insular.

¹³ TEUS – Contentor com 20 pés de comprimento.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	45,3	49,8	-9,0%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	1,0	2,2	-55,0%
Resultado Líquido	0,3	1,3	-76,9%

Unidade: 10^6 Euros

Em 2007, a Box Lines apresentou um Volume de Negócios de 45,3 milhões de euros, 9% inferior ao do ano anterior. As vendas da cabotagem insular aumentaram 8,7%, mas o negócio internacional diminuiu por internalização, em alguns clientes, de alguns serviços prestados.

O EBITDA foi de 1,0 milhões de euros, tendo o Resultado Líquido ascendido a 0,3 milhões de euros. A margem EBITDA de 2,1%, ficou 50% abaixo da do ano anterior, nomeadamente pelo aumento do custo dos combustíveis e de custos extraordinários com operações portuárias, motivados por greves.

► Perspectiva futuras

Aumento da quota de mercado na Madeira através de uma oferta de serviços mais alargada e desenvolvimento do negócio internacional. É nossa convicção que o crescimento da empresa passa também por uma aposta ao nível internacional, acompanhando a tendência importadora da Europa a partir do Extremo Oriente e a crescente pressão sobre o sector rodoviário internacional.

3.2.7. TP¹⁴ (50% Sonae Capital, 50% Grupo Endesa)

► Descrição do negócio

A TP desenvolve actividade nos negócios de produção de energia por cogeração e éolica.

No negócio de cogeração, a TP gera uma capacidade de produção de energia de cerca de 70 Mw, distribuído por 16 projectos. Este negócio é desenvolvido através de parcerias com diversas empresas industriais, nas instalações das quais se situam as respectivas centrais. Na maioria dos casos, a TP assume uma posição maioritária na parceria.

¹⁴ Empresa consolidada segundo o método de equivalência patrimonial.

O negócio eólico terá, no curto prazo, uma dimensão superior, sendo que, para além de dois projectos de menor dimensão iniciados recentemente, ou a iniciar até 2008 (e que envolvem uma potência instalada de 54 Mw), a Sociedade detém um interesse económico de 20% na ENEOP¹⁵, que celebrou, em 2006, com o Governo Português, o contrato de adjudicação do concurso “capacidade de injecção de potência na rede do SEP¹⁶” e pontos de recepção associados para energia eléctrica produzida em centrais eólicas”. A ENEOP¹⁵ está autorizada a injectar 1.000 Mw de energia no Sistema Eléctrico Português e a instalar equipamentos com uma capacidade produtiva máxima de 1.200 Mw, o que acontecerá faseadamente até 2012.

► Desempenho operacional

Os factos mais relevantes de 2007 foram:

- A melhoria da performance média das centrais de cogeração;
- Redução da participação no ACE – Companhia Térmica Mundo Têxtil (6,5 Mw) de 51% para 10%;
- No final de 2007 chegaram ao termo da exploração duas cogerações – Companhia Térmica Lusitana (3,8 Mw) e Companhia Térmica do Beato (3,8 Mw) que assim não darão o seu contributo à exploração de 2008;
- Na ENEOP¹⁵ os trabalhos prosseguiram em diversas frentes, sendo de destacar, no licenciamento ambiental, no licenciamento eléctrico, e na negociação tendente à contratação do financiamento. Prevê-se que o arranque do investimento nos primeiros parques venha a ocorrer no ano de 2008.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	33,3	33,2	+0,3%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	8,1	7,8	+3,8%
Resultado Líquido	3,0	2,6	+15,4%

Unidade: 10⁶ Euros

O volume de negócios manteve-se estável nos 33 milhões de euros em resultado da saída do ACE – Companhia Térmica Mundo Têxtil do perímetro de consolidação (EBITDA deste ACE foi em 2006 de 1,4 milhões de euros).

¹⁵ ENEOP – Agrupamento Eólicas de Portugal.

¹⁶ SEP - Sistema Eléctrico Português.

O aumento de 4% no cash-flow operacional (EBITDA), para 8 milhões de euros, reflecte a melhoria da performance dos projectos de cogeração (únicos que consolidam).

O resultado líquido do exercício reflecte a melhoria da performance quer dos projectos que consolidam quer dos que não consolidam (equivalência patrimonial), sendo dentre estes de destacar o projecto eólico Serra da Capucha.

► **Perspectivas futuras**

O ano de 2008 deverá ficar marcado pelo início do investimento no parque eólico Serra do Sicó (detido pela TP a 52%) e nos primeiros parques da ENEOP. Em ambos os casos as entradas em exploração destes parques estão previstas apenas para 2009.

3.2.8. Sector Auto¹⁷ (50% Sonae Capital, 50% Grupo Salvador Caetano)

A actividade do Grupo no ramo automóvel é desenvolvida através de um conjunto de empresas, sendo as mais representativas a Finlog, dedicada à Gestão de Frotas automóveis, e a Guérin, que opera no sector do *Rent-a-Car*.

Finlog

► **Descrição do negócio**

A Finlog iniciou a sua actividade em Abril de 1993, tendo como objectivo a Gestão de Frotas automóveis, assegurando um adequado controlo de custos incorridos na aquisição, manutenção e venda de veículos, bem como o denominado *renting* ou aluguer operacional de viaturas.

► **Enquadramento sectorial**

O sector do aluguer operacional tem mantido nos últimos anos um crescimento e penetração crescente, apesar do fraco desempenho do sector automóvel. A Finlog encontra-se entre os 7 principais *players* do sector, que representam por si só cerca de 80% do mercado.

Tendo em consideração os dados estatísticas elaborados pela ARAC¹⁸, a Finlog apresenta uma penetração de 7% no número de viaturas

¹⁷ Empresas consolidadas segundo o método de equivalência patrimonial.

matriculadas para o sector de empresas de aluguer operacional e uma quota de mercado de 5% no número de contratos activos.

► Desempenho operacional

A Finlog finalizou o ano de 2007 com 7.941 viaturas em gestão, o que representa um crescimento de 11% face ao ano anterior. A empresa realizou em 2007 2.942 novos contratos, distribuídos pelos diferentes produtos e serviços prestados.

Em termos de desenvolvimento do negócio, é de salientar a consolidação do departamento comercial na zona sul a partir de Lisboa e respectiva mudança de instalações.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	43,7	38,7	+12,9%
Resultados Operacionais (EBIT)	2,4	0,6	>100%
Resultados antes de Impostos	1,6	1,6	-

Unidade: 10⁶ Euros

► Perspectivas futuras

Em contra ciclo com o mercado automóvel, é expectável que o negócio do aluguer operacional continue a crescer e a ganhar quota de mercado face a outras soluções mais tradicionais. A empresa pretende manter o seu crescimento sustentado com a consolidação do seu sector comercial na zona sul, e desenvolvimento do canal indirecto em parceria com os grupos automóveis e a sua rede de concessionários.

¹⁸ ARAC – Associação dos Industriais de Aluguer de Automóveis sem Condutor.

Guérin

► **Descrição do negócio**

A Guérin dedica-se ao aluguer de viaturas sem condutor (*Rent-a-Car*) em prazos curtos.

► **Enquadramento sectorial**

O negócio de *Rent-a-Car* em Portugal tem uma forte componente de importação turística (um pouco mais de metade) sendo o restante negócio doméstico com um peso muito relevante de substituição, nomeadamente gestoras de frota e seguradoras. No caso da Guérin, as quotas de importação turística e de mercado doméstico são iguais.

O sector de *Rent-a-Car* em Portugal é dominado por empresas pertencentes a alianças internacionais que podem estar presentes no nosso país corporativamente ou através de contratos de franquia.

A Guérin é a maior companhia independente do sector e a segunda (incluindo multinacionais) em termos de frota.

O ano de 2007 foi um bom ano para o sector sobretudo devido ao notável desempenho do turismo - o número de chegadas aos aeroportos e o número de dormidas em estabelecimentos hoteleiros cresceram, respectivamente, 14,8% e 11,2 % (nímeros Janeiro-Novembro) tendo melhorado todos os mercados emissores para Portugal com exclusão da Alemanha (Fonte: Direcção Geral do Turismo).

► **Desempenho operacional**

Em 2007 ocorreram dois factos relevantes na vida da Guérin: terminou o contrato de franquia com a National/Alamo e mudou a imagem corporativa.

O negócio da Guérin, medido em número de dias de aluguer, cresceu 22%, de 1,16 milhões em 2006 para 1,43 milhões em 2007. Segundo as estimativas da ARAC¹⁹, associação do sector, o mercado terá crescido 12% em volume, pelo que a Guérin reforçou significativamente a sua quota de mercado.

¹⁹ ARAC – Associação de Industriais de Aluguer de Automóveis sem Condutor.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	32,1	27,6	+16,3%
Resultados antes de Impostos	2,0	1,4	+42,8%

Unidade: 10^6 Euros

Os Resultados de 2007 incluem 0,8 milhões de euros de resultados não recorrentes que correspondem à indemnização recebida da National/Alamo por resolução antecipada do contrato de franquia.

► Perspectivas futuras

As perspectivas para 2008 são menos optimistas porque há sinais de que o crescimento do turismo, que se verifica constante e forte desde a crise de 2001, poderá não continuar em 2008.

Ainda assim, a Guérin prevê crescer 10% em volume (dias alugados) em 2008 e incrementar os resultados líquidos das operações recorrentes em 50%.

3.2.9. Norscut²⁰

► Descrição do negócio

A NORSCUT venceu em 2000 a concessão em regime DBOT²¹ por um período de 30 anos da A24 Auto-estrada Viseu – Chaves (fronteira) com uma extensão total de 156 km.

Esta concessão será explorada em regime de SCUT (Sem Custo para o Utilizador). Segundo este regime, os automobilistas usam gratuitamente a Auto-estrada, sendo as portagens (resultantes desse uso) pagas à NORSCUT não por eles, mas pelo Estado. Não existindo portagens físicas, as contagens dos veículos, e respectivas distâncias percorridas, são realizadas por recurso a equipamentos de contagem específicos.

Por decisão unilateral do Concedente (e por razões do foro ambiental) o traçado original da auto-estrada viria a ser profundamente alterado na zona de Vila Pouca de Aguiar. Esta alteração teve um conjunto de impactos para a Concessão sendo de destacar o atraso de dois anos no prazo de construção, o acréscimo significativo do custo de construção e a perda de receita associada ao adiamento da entrada em funcionamento.

²⁰ Empresa consolidada segundo o método de equivalência patrimonial.

²¹ DBOT = Design, Build, Operate and Transfer.

Para poder ser resarcida dos danos causados pela decisão de alteração do traçado da Auto-estrada a NORSCUT solicitou a reposição do equilíbrio financeiro da concessão, tendo nos termos contratuais sido nomeado um Tribunal Arbitral que se encontra em funções. A expectativa da Norscut é que a decisão do Tribunal Arbitral seja conhecida entre o último trimestre de 2008 e o 1º trimestre de 2009.

► Desempenho operacional

Em Junho de 2007 foi concluída a construção, tendo dois meses depois (em Setembro) começado o período operacional (no qual a NORSCUT auferiu receitas indexadas ao tráfego). O ano de 2007 é assim um ano atípico uma vez que a auto-estrada só esteve em exploração efectiva um terço do ano.

Fruto do atraso na conclusão da construção os níveis de tráfego estiveram em 2007 abaixo dos níveis inicialmente previstos. O número médio de veículos/km/dia ascendeu a 6.260 em 2007. Contudo e após a conclusão da auto-estrada registaram-se crescimentos de tráfego muito significativos (não só pelo efeito do tráfego aportado pelos lanços entretanto abertos mas também pelo efeito de rede com os lanços de abertura recente a induzirem crescimentos nos anteriormente em serviço) o que permite antever que num prazo não muito dilatado os níveis de tráfego inicialmente previstos devam ser atingidos.

► Desempenho financeiro

	2007	2006	Δ
Volume de Negócios	44,3	-	-
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	33,1	-	-
Amortizações	17,2	-	-
Custos Financeiros	18,3	-	-
Resultado Líquido	(1,5)	-	-

Unidade: 10^6 Euros

O ano de 2006 foi ainda de construção e logo de capitalização dos custos incorridos líquidos de proveitos auferidos.

3.2.10. Change Partners²²

► Descrição do negócio

No âmbito da gestão das participações financeiras assumido pela subholding Spred, SGPS, SA encontra-se a gestão da participação financeira na Change Partners detida em 50% do seu capital social.

A Change Partners é uma sociedade de capital de risco que iniciou a sua actividade em 2000, com o objectivo de tomar posição no capital de empresas cotadas e não cotadas, tendo terminado em 2003 o seu período de investimento. Actualmente só detém a participação em 4 empresas e nos Fundos Fast Change e Real Change.

Em 2003 foi constituído o Fundo Fast Change, com o objectivo de financiar empresas ou projectos em fase de arranque (*start-up's*) e com significativa componente tecnológica.

Em 2004 foi constituído o Fundo Real Change, direcionado para o investimento em operações de *buy-out* e internacionalização, que tem como missão ser activo no processo de *up grading* de empresas que se disponham a liderar segmentos de mercado e remunerar adequadamente os seus investidores pelos riscos.

► Desempenho operacional

Relativamente ao Fundo Fast Change, desde 2003 até 2007, deram entrada para análise da oportunidade de investimento cerca de 181 projectos, dos quais 77 são de natureza tecnológica (42,5%). Do total de projectos aprovados (24), o Fundo Fast Change investiu em 14 projectos em áreas tão diversas como biotecnologia, tecnologias de informação e comunicação, serviços, energia, indústria e retalho.

Entre Janeiro de 2004 e Junho de 2007, deram entrada no Fundo Real Change um total de 39 projectos, dos quais 26 relativos a *buy-outs*. Dos projectos aprovados, o Fundo investiu em 6 projectos distribuídos pelas áreas de indústria, retalho, energia e serviços.

²² Empresa consolidada segundo o método de equivalência patrimonial.

Empresa Participada	Data do Investimento	Participação	Veículo Utilizado
Winrest, SGPS, SA	30.07.2003	50%	Fast Change
Stopline Films, Lda.	30.04.2004	40%	Fast Change
Masterguardian, Sistemas de Segurança, Lda.	28.12.2004	50%	Fast Change
Acácia Semicondutor, SA	01.02.2005 e 06.03.2005	16%	Fast Change
Fluidinova, Eng.ª Fluidos, SA	04.10.2005	40%	Fast Change
Multivending, Inov. Serv. Venda Automática, SA	17.04.2006	50%	Fast Change
Hottrade, Rep. Gestão Serv., SA	15.06.2006	25%	Fast Change
Foodmetric, Intelligent Metric Solution, SA	23.05.2006	35%	Real Change
Mateace, Electricidade, SA	13.09.2004	50%	Real Change
Starzone, Gestão, Marketing e Publicidade, SA	31.12.2004	51%	Real Change
Confiança, Saboaria e Perfumaria, SA	08.11.2005	100%	Real Change
Persona, Clínica de Nutrição e Estética, SA	06.12.2005	25%	Real Change
Arco Bodegas	07.01.2000	0,6%	Change Partners
OnlyBattery	20.06.2006	50%	Fast Change
Xisvending, Serviços de Vending, SA	01.03.2007	100%	Real Change
GuestCentric Systems, SA	16.04.2007	0,344%	Fast Change

3.2.11. Sonae Indústria

A Sonae Capital detém uma participação de 6,801% na Sonae Indústria, SGPS, SA. A Sonae Indústria é uma empresa com presença internacional, produzindo e comercializando painéis derivados de madeira em Portugal, Espanha, França, Alemanha, Reino Unido, África do Sul, Canadá e Brasil. As acções representativas do capital social da Sonae Indústria estão admitidas à cotação no mercado de cotações oficiais da Euronext Lisbon. Com referência à cotação de fecho do dia 31 de Dezembro de 2007, 6,65 euros por acção, o valor de mercado desta participação, seria de 63,3 milhões de euros.

4. Demonstrações Financeiras individuais

No dia 14 de Dezembro de 2007, foi registada na Conservatória do Registo Comercial a operação de cisão-simples da Sonae, SGPS, SA por destaque da participação correspondente à totalidade do capital social e direitos de voto da sociedade anteriormente designada Sonae Capital, SGPS, SA detida pela Sonae, SGPS, SA e foi constituída a nova Sonae Capital, SGPS, SA, com capital social de EUR 250.000.000, representado por 250.000.000 acções, com valor nominal de 1 euro cada. A sociedade anteriormente denominada Sonae Capital, SGPS, SA alterou a sua designação para SC, SGPS, SA, mantendo o capital social em EUR 391.046.000, representado por 391.046.000 acções com valor nominal de 1 euro cada.

A actividade da Sonae Capital, SGPS, SA está centrada na gestão da participação no capital da sua filial SC, SGPS, SA.

No dia 31 de Dezembro de 2007, a Sonae Capital, SGPS, SA emitiu dois empréstimos obrigacionistas no valor total de 50 milhões de euros e ambos com duração de 5 anos. Estas emissões contribuíram para liquidar a totalidade da dívida da sua filial SC, SGPS, SA perante a Sonae, SGPS, SA, extinguindo-se as relações de financiamento existentes entre os dois grupos.

O resultado líquido em 2007 foi de 2.011,97 euros negativos.

5. Proposta de aplicação de resultados

A Sonae Capital, SGPS, SA apresentou, no exercício de 2007, um resultado líquido negativo de 2.011,97 euros. O Conselho de Administração irá propor à Assembleia Geral que o mesmo seja transferido para Resultados Transitados.

6. Perspectivas

O ano de 2008 será o primeiro ano de actividade da Sonae Capital no novo formato de gestão de portfolio.

Apesar de em 2007 ter ocorrido já um número significativo de transacções de reorganização do portfolio é intenção do Conselho de Administração continuar esse caminho, de que é exemplo a alienação da Contacto, ocorrida no início de 2008, com a consequente saída do sector da construção. Este esforço de reorganização será mais visível na Spred onde estão concentradas as *joint ventures* que, como anteriormente afirmado, estão a ser objecto de reapreciação.

De salientar que em 2008 serão entregues os primeiros apartamentos em Tróia, sendo ainda previsível a abertura da UNOP 1 do *resort*, facto marcante na vida da Sonae Turismo atenta a importância do empreendimento e o sucesso que se antevê que venha a ter.

Muitos dos esforços da equipa de gestão da Sonae Capital estarão pois concentrados nestas duas actividades: reorganização do portfolio e abertura do Troiaresort.

7. Nota Final

O Conselho de Administração agradece a todas as entidades o apoio e confiança demonstradas. Agradecimentos especiais ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas pela sua colaboração e empenho. Aos nossos colaboradores prestamos o nosso reconhecimento pelo esforço e dedicação demonstrados ao longo do ano.

Maia, 12 de Março de 2008

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

Declaração

Nos termos do Artº 245, 1, al. c) do Código de Valores Mobiliários

Os signatários individualmente declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeira Consolidadas *Pró-forma* e Individuais e demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento foram elaborados em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, do activo e do passivo, da situação financeira e do resultado consolidado *pró-forma* e individual do emitente e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Maia, 12 de Março de 2008

Belmiro Mendes de Azevedo
Presidente do Conselho de Administração

José Luís dos Santos Lima Amorim
Vogal do Conselho de Administração

Mário Pereira Pinto
Vogal do Conselho de Administração

ANEXO A QUE SE REFERE O ARTIGO 447º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS¹

Data	Aquisições		Alienações		Saldo em 31.12.2007 Quantidade
	Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	
Belmiro Mendes de Azevedo					
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)					49.999.997
Sonae Capital, SGPS, SA					1.862

Data	Aquisições		Alienações		Saldo em 31.12.2007 Quantidade
	Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	
(1) Efanor Investimentos, SGPS, SA					
Sonae Capital, SGPS, SA					82.350.553
Pareuro, BV (2)					20.000
(2) Pareuro, BV					
Sonae Capital, SGPS, SA					50.000.000

¹Impõe-se informar que à data de 31 de Dezembro de 2007, data a que reporta a informação constante do presente anexo, as acções representativas da totalidade do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA não tinham ainda sido entregues aos respectivos titulares no decurso da cisão simples da Sonae, SGPS, SA registada em 14 de Dezembro de 2007.

As acções representativas da totalidade do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA foram atribuídas aos accionistas da Sonae, SGPS, SA no exercício dos respectivos direitos de cisão (ocorrido durante o mês de Janeiro de 2008) mediante a aplicação do factor 0,125, com arredondamento por defeito.

As participações na Sonae Capital, SGPS, SA espelhadas neste anexo, resultam da aplicação do factor de atribuição acima referido às respectivas participações no capital social da Sonae, SGPS, SA a 31 de Dezembro de 2007.

ANEXO A QUE SE REFERE O ARTIGO 448º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS¹

Número de acções a 31.12.2007

Efanor Investimentos, SGPS, SA	
Sonae Capital, SGPS, SA	82.350.553
Pareuro, BV	20.000
Pareuro, BV	
Sonae Capital, SGPS, SA	50.000.000

¹Impõe-se informar que à data de 31 de Dezembro de 2007, data a que reporta a informação constante do presente anexo, as acções representativas da totalidade do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA não tinham ainda sido entregues aos respectivos titulares no decurso da cisão simples da Sonae, SGPS, SA registada em 14 de Dezembro de 2007.

As acções representativas da totalidade do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA foram atribuídas aos accionistas da Sonae, SGPS, SA no exercício dos respectivos direitos de cisão (ocorrido durante o mês de Janeiro de 2008) mediante a aplicação do factor 0,125, com arredondamento por defeito.

As participações na Sonae Capital, SGPS, SA espelhadas neste anexo, resultam da aplicação do factor de atribuição acima referido às respectivas participações no capital social da Sonae, SGPS, SA a 31 de Dezembro de 2007.

PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS¹

Dando cumprimento ao artº 8º, nº 1, alínea e) do Regulamento da CMVM nº 04/2004, indicamos os titulares de participações qualificadas a 31 de Dezembro de 2007:

Accionista	Nº de acções	% Capital Social	% Direitos de voto
Efanor Investimentos, SGPS, S.A.	82.350.553	32,940%	32,940%
Pareuro, BV	50.000.000	20,000%	20,000%
Maria Margarida Carvalhais Teixeira de Azevedo	1.862	0,001%	0,001%
Maria Cláudia Teixeira de Azevedo	43.912	0,018%	0,018%
Duarte Paulo Teixeira de Azevedo	161.661	0,065%	0,065%
Nuno Miguel Teixeira de Azevedo	1.790	0,001%	0,001%
Total imputável	<u>132.559.778</u>	<u>53,024%</u>	<u>53,024%</u>
Banco BPI, S.A.	16.606.484	6,643%	6,643%
Banco Português de Investimento, S.A.	45.650	0,018%	0,018%
Fundos de Pensões do Banco BPI	5.008.922	2,004%	2,004%
BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A.	593.927	0,238%	0,238%
Total imputável	<u>22.254.982</u>	<u>8,902%</u>	<u>8,902%</u>
Fundação Berardo, Instituição Particular de Solidariedade Social	6.231.189	2,492%	2,492%
Total imputável	<u>6.231.189</u>	<u>2,492%</u>	<u>2,492%</u>
ABN AMRO Holding N.V.	8.764.713	3,506%	3,506%
ABN AMRO Bank	<u>8.764.713</u>	<u>3,506%</u>	<u>3,506%</u>
Total imputável			
Deutsche Bank AG	8.163.894	3,266%	3,266%
Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH	51.158	0,020%	0,020%
Total imputável	<u>8.215.053</u>	<u>3,286%</u>	<u>3,286%</u>

¹Impõe-se informar que à data de 31 de Dezembro de 2007, data a que reporta a informação constante do presente anexo, as acções representativas da totalidade do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA não tinham ainda sido entregues aos respectivos titulares no decurso da cisão simples da Sonae, SGPS, SA registada em 14 de Dezembro de 2007.

As acções representativas da totalidade do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA foram atribuídas aos accionistas da Sonae, SGPS, SA no exercício dos respectivos direitos de cisão (ocorrido durante o mês de Janeiro de 2008) mediante a aplicação do factor 0,125, com arredondamento por defeito.

As participações na Sonae Capital, SGPS, SA espelhadas neste anexo, resultam da aplicação do factor de atribuição acima referido às respectivas participações no capital social da Sonae, SGPS, SA a 31 de Dezembro de 2007.

RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

31 DE DEZEMBRO DE 2007

O presente anexo contem uma descrição das práticas da Sonae Capital, SGPS, SA (também a Sonae Capital ou a Sociedade) sobre o Governo da Sociedade e foi elaborado para o cumprimento do disposto no regulamento 7/2001 de 20 de Dezembro de 2001 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), com as alterações introduzidas pelos regulamentos 11/2003, 10/2005 e 3/2006.

O Relatório sobre o Governo da Sociedade deve ser lido como complemento e em conjugação com o Relatório de Gestão da Sociedade, para o qual – sempre que oportuno para evitar a duplicação de informação – contém remissões.

Como nota prévia a este Relatório, é necessário fazer referência ao recente processo de cisão da Sonae, SGPS, SA aprovado em Assembleia Geral de Accionistas dessa sociedade em 14 de Dezembro de 2007 e que deu origem à autonomização da Sonae Capital. De facto, o historial comum com o Grupo Sonae determina que a organização, políticas, procedimentos e princípios orientadores abordados neste Relatório sejam, em grande parte, uma consequência natural daquele passado e constituam um alicerce para a construção de uma identidade própria.

Cumpre também informar que a Sociedade está num estágio de desenvolvimento e implementação dos princípios, políticas e procedimentos que a sua natureza de sociedade aberta e admitida à negociação em mercado regulamentado exige. Desta forma, é de esperar que durante o corrente ano de 2008, a Sociedade implemente um conjunto coerente e articulado de políticas e procedimentos que irão de encontro às melhores práticas no que diz respeito ao Governo das Sociedades.

0. Declaração de Cumprimento

Apresenta-se, no presente ponto, a aferição do grau de cumprimento das disposições de cariz recomendatório emanadas pela CMVM em Novembro de 2005 (Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas de Novembro de 2005), abstendo-se a Sociedade, em cumprimento da Circular da CMVM de 22 de Janeiro de 2008, de aferir o cumprimento (potencial) das Recomendações de Governo das Sociedades Cotadas emanadas pela CMVM em Setembro de 2007.

Deverá, mais uma vez, ter-se em conta que as práticas de governo societário da Sonae Capital não estão ainda devidamente consolidadas (atendendo à sua recente constituição) e que em muito radicam no contexto histórico de ligação do Grupo Sonae Capital ao Grupo Sonae, pelo que o grau de cumprimento das Recomendações deverá ser interpretado tendo em conta tais premissas.

I. Divulgação da Informação

Recomendação 1: A Sociedade adopta a recomendação da CMVM porquanto assegura a existência de um permanente contacto com o mercado, em escrupuloso cumprimento do princípio da igualdade accionista e com a necessária prevenção da assimetria informativa, contando para tal efeito com um Gabinete de Apoio ao Investidor.

II. Exercício do Direito de Voto e Representação de Accionistas

Recomendação 2: Os estatutos da sociedade prevêem o voto por correspondência em Assembleia Geral exclusivamente quanto à alteração do contrato social e à eleição dos órgãos sociais, não adoptando (integralmente) a recomendação da CMVM relativa à não restrição ao exercício do direito de voto por correspondência. A Sociedade adoptou a recomendação da CMVM no que respeita à antecedência máxima em relação à data de realização da Assembleia Geral de 3 dias úteis para o recebimento na sede social dos votos por correspondência. A Sociedade adoptou ainda as Recomendações da CMVM ao determinar estatutariamente uma antecedência máxima de 5 dias úteis para o depósito ou bloqueio das acções para a participação em Assembleia Geral e admitindo a não necessidade de bloqueio das acções por todo o tempo de suspensão da reunião da Assembleia Geral, bastando para a presença do accionista na continuação da reunião a antecedência exigida para a primeira sessão.

III. Regras Societárias

Recomendação 3: A Sociedade está, presentemente, a rever e a implementar procedimentos internos de controlo para potenciar a adopção futura da recomendação da CMVM.

Recomendação 4: A Sociedade não adoptou qualquer medida defensiva quanto a ofertas públicas de aquisição ou limitou, de qualquer maneira, os votos que possam ser detidos por qualquer um dos seus accionistas, pelo que adopta as Recomendações da CMVM nesta matéria.

IV. Órgão de Administração

Recomendação 5: O Conselho de Administração da Sociedade é composto, actualmente, por três membros e descreve-se neste relatório o seu funcionamento e nível das respectivas competências, de onde se conclui o seu papel activo e conformador da gestão societária, pelo que se adopta a Recomendação da CMVM nesta matéria.

Recomendação 5-A: O Conselho de Administração da Sociedade não inclui, presentemente, administradores não executivos, pelo que a sociedade não adoptou a recomendação da CMVM sobre esta matéria. É de salientar que fazem parte da ordem de trabalhos da convocatória da próxima Assembleia Geral da Sociedade, pontos relativos ao alargamento do número de membros do Conselho de Administração e ao preenchimento desses lugares.

Recomendação 6: O Conselho de Administração da Sociedade não inclui, presentemente, administradores não executivos independentes, pelo que a sociedade não adoptou a recomendação da CMVM sobre esta matéria. É de salientar que fazem parte da ordem de trabalhos da convocatória da próxima Assembleia Geral da sociedade, pontos relativos ao alargamento do número de membros do Conselho de Administração e ao preenchimento desses lugares.

Recomendação 7: A Sociedade não adoptou a Recomendação da CMVM por não ter sido criada, até à data, qualquer comissão do seu órgão de gestão com competências na avaliação da estrutura e governo societário. Deve, ainda assim, salientar-se que a Sociedade e o seu Conselho de Administração se encontram a rever e a potenciar a implementação dos procedimentos necessários à adopção da Recomendação.

Recomendação 8: A Sociedade não adoptou a Recomendação da CMVM no que diz respeito à divulgação anual, em termos individuais.

Recomendação 8-A: A ordem de trabalhos da próxima Assembleia Geral anual contém um ponto para deliberar sobre a política de remunerações dos órgãos sociais a aplicar pela Comissão de Vencimentos.

Recomendação 9: A Sociedade não adoptou a Recomendação da CMVM, porquanto a sua Comissão de Vencimentos não é integralmente independente face ao seu órgão de gestão.

Recomendação 10: A Comissão de Vencimentos será chamada a pronunciar-se quanto (i) à proposta de aprovação de planos de atribuição de acções e/ou de opções de aquisições de acções ou com base na variação de preços das acções a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes e as principais características dos respectivos sistemas de benefícios de reforma.

Recomendação 10-A: A Sociedade adoptou procedimentos internos de comunicação de irregularidades, estando tais competências acometidas, no essencial, ao seu Conselho Fiscal.

1. Divulgação de informação

1.1. Repartição de Competências no Processo de Decisão

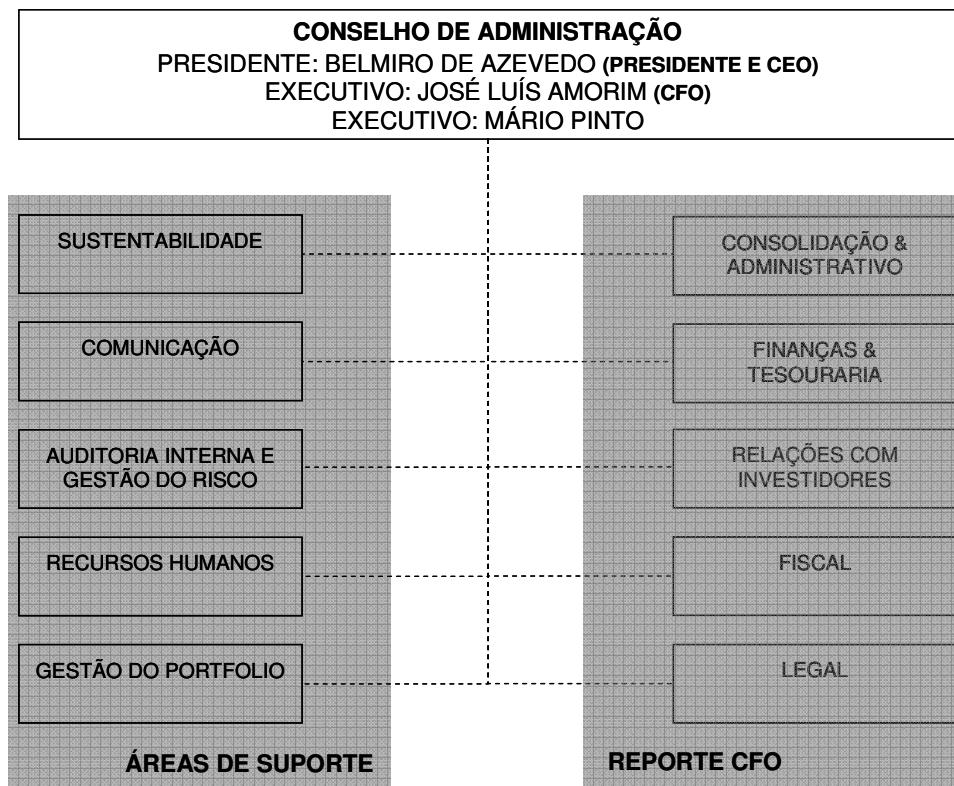
O Conselho de Administração funciona colegialmente, sendo composto por um Presidente e dois vogais.

As decisões estratégicas de gestão e a respectiva implementação são tomadas em reunião do Conselho de Administração da Sociedade.

O Conselho de Administração assume como principais competências a aprovação do relatório e contas anuais, a aprovação da estratégia anual de configuração do portfolio de negócios e a aprovação do plano de negócios anual e das alterações significativas a esse plano. Acumula ainda a responsabilidade pela gestão operacional corrente, com particular enfoque na gestão do portfolio de negócios, na coordenação financeira e no desenvolvimento da carreira de um conjunto de gestores de topo.

A ordem de trabalhos da próxima Assembleia Geral inclui o alargamento do número de membros do Conselho de Administração e a nomeação de novos administradores para o preenchimento desses lugares. Esta medida visa, por um lado, reforçar as competências do Conselho de Administração na condução das suas funções e, por outro lado, adoptar reconhecidas boas práticas de governo das sociedades, reforçando as capacidades próprias deste órgão e a sua fiscalização e avaliação.

O Centro Corporativo da sociedade tem a seguinte configuração:



O Dr. José Luís Amorim, na sua qualidade de *Chief Financial Officer* (CFO), assegura a supervisão das direcções com reporte ao CFO e coordena operacionalmente todas as direcções funcionais (áreas de suporte incluídas), reunindo regularmente com os respectivos directores.

As Áreas de Suporte do Centro Corporativo, bem como as áreas de Relações com Investidores, Finanças, Consolidação & Administrativo e Fiscal, são funções soberanas e como tal transversais a todo o Grupo Sonae Capital.

As áreas de Tesouraria e Legal são funções de coordenação, articulando as suas actividades com as funções ao nível dos negócios, de forma a garantir um grau elevado de coesão.

1.2. Comissões Internas

Tendo em conta o curto período de vida da Sociedade (constituída em Dezembro de 2007) o Conselho de Administração iniciou a sua actividade sem nomear comissões especializadas.

O Conselho de Administração manterá uma constante análise crítica quanto ao modelo governativo da sociedade, tendo em conta os desafios futuros e

o reforço das medidas de fiscalização e avaliação do desempenho da sociedade e dos seus órgãos de administração.

1.3. Controlo de Riscos

O sistema de gestão de riscos da Sociedade, que está em reformulação na sequência do processo de autonomização da Sonae Capital, comprehende:

a) Objectivos da gestão de risco

A gestão de risco é uma das componentes da cultura corporativa da Sonae Capital, pelo que é inerente a todos os processos de gestão, assumindo-se como uma responsabilidade de todos os gestores e colaboradores das empresas da Sonae Capital, nos diferentes níveis da organização.

A gestão de risco é desenvolvida tendo como objectivo a criação de valor, através da gestão e controlo das incertezas e ameaças que podem afectar as empresas do grupo Sonae Capital, numa perspectiva de continuidade das operações, visando o aproveitamento das oportunidades de negócio.

b) A organização da gestão de risco

Sendo responsabilidade de todos os gestores e colaboradores das empresas da Sonae Capital nos diferentes níveis da organização, a actividade de gestão de risco é apoiada e suportada pelas funções de Auditoria e Gestão de Risco e Planeamento e Controlo de Gestão, esta também ao nível dos respectivos negócios.

A função de Auditoria e Gestão de Risco tem por missão ajudar as empresas a atingir os seus objectivos, através de uma abordagem sistemática e estruturada de desenvolvimento e avaliação da eficácia da gestão e controlo dos riscos dos processos de negócio e dos sistemas de informação.

A função de Auditoria Interna identifica e avalia a eficácia e eficiência da gestão e controlo dos riscos dos processos de negócio e dos sistemas de informação, bem como dos riscos de não conformidade com a legislação, contratos, políticas e procedimentos das empresas.

A função de Gestão de Risco promove, coordena, facilita e apoia o desenvolvimento dos processos de gestão de risco.

A função de Planeamento e Controlo de Gestão promove e apoia a integração da gestão de risco no processo de planeamento e controlo de gestão das empresas.

Os riscos de fiabilidade e integridade da informação contabilística e financeira são igualmente avaliados e reportados pela Auditoria Externa.

c) Actividades Desenvolvidas durante o ano de 2007

Foram planeadas, desenvolvidas e monitorizadas actividades de Gestão de Risco e Auditoria Interna, que foram desenvolvidas com base num plano anual previamente definido, com a colaboração e envolvimento das Direcções dos negócios, com vista a mitigar os principais riscos que afectam a organização, tendo em conta os objectivos dos negócios.

As principais actividades de Gestão de Risco foram as seguintes:

- Segurança nos hotéis: Procedimentos de emergência e segurança alimentar;
- Riscos de desenvolvimento e ambientais dos projectos de resorts turísticos e habitacionais;
- Riscos ambientais e de segurança do negócio de Construção.

Foram desenvolvidas as seguintes auditorias internas aos negócios da Sonae Capital no ano de 2007:

Auditorias a processos de negócio

- Projectos de investimento de Tróia na Sonae Turismo;
- Recursos humanos e reclamações de clientes no negócio de Fitness;
- Facturação e cobranças nas empresas de Corretagem de Seguros (negócio que já não pertence ao portfolio de negócios da Sonae Capital);
- Receitas, compras e investimentos no Fun Center.

Auditorias de conformidade

- Checklist e monitorização de vendas, receitas e outros no negócio de Fitness;
- Conformidade do Centro Corporativo da Sonae Capital e da Sodesa;
- Follow-up de auditorias de anos anteriores: Fitness, Construção, Corretagem de Seguros e Centro Corporativo da Sonae Capital.

1.4. Evolução da Cotação das Acções

Tal como explicitado no capítulo sobre o comportamento bolsista do corpo do Relatório de Gestão, a Sociedade foi admitida à negociação no mercado de cotações oficiais do Euronext Lisbon em 28 de Janeiro de 2008.

Ficha técnica das acções Sonae Capital, SGPS, SA:

Designação: Sonae Capital, SGPS, SA	Código ISIN: PTSON0AE0009
Entidade emitente: Sonae Capital, SGPS, SA	Símbolo: SONC
Data de admissão: 28 de Janeiro de 2008	Reuters: SONAC LS
Capital social: 250.000.000 €	Bloomberg: SONC PL
Quantidade admitida: 250.000.000	
Acções próprias: A sociedade não detém acções próprias	

Destacam-se os seguintes factos relevantes e outras comunicações, ocorridos durante 2007, no âmbito do processo de cisão simples da Sonae SGPS, com o destaque da participação correspondente à totalidade do capital social da Sonae Capital, SGPS, SA (actual SC, SGPS, SA) e incorporada na nova Sonae Capital, SGPS, SA, constituída para esse efeito:

- 08 de Novembro: o Conselho de Administração da Sonae SGPS, SA aprovou o referido projecto de cisão simples da sociedade;
- 14 de Dezembro: Foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária de accionistas da Sonae, SGPS, SA, o projecto de cisão da sociedade. Nessa mesma Assembleia Geral foram eleitos os órgãos sociais da Sonae Capital, SGPS, SA. Ainda nesta data ocorreu o registo definitivo da cisão simples.

Após a constituição da Sonae Capital, SGPS, SA destacam-se os seguintes factos:

- 27 de Dezembro: anúncio de exercício de direitos;
- 31 de Dezembro: emissão de empréstimos obrigacionistas no valor total de 50 milhões de euros;
- 03 de Janeiro: anúncio de acordo para os termos da alienação da totalidade da participação na Contacto – Sociedade de Construções, SA pelo valor global de 81,5 milhões de euros (valor conforme os termos definitivos do contrato, de 21 de Fevereiro, após obtenção de declaração de não oposição da Autoridade da Concorrência);
- 03 de Março: emissão de empréstimo obrigacionista no valor de 50 milhões de euros.

1.5. Distribuição de Dividendos

Atendendo à data de constituição da Sonae Capital, não existe qualquer historial relativo à política de dividendos prosseguida no passado, pela Sociedade.

No futuro, a Sonae Capital submeterá à aprovação da Assembleia Geral de accionistas anual uma proposta de distribuição de dividendos, ponderado que seja o desempenho da Sociedade, as suas necessidades de expansão/investimento e a envolvente económica da sua actividade.

1.6. Planos de Atribuição de Acções e Planos de Atribuição de Opções de Aquisição de Acções

A Sociedade não tem presentemente quaisquer planos de atribuição de acções ou planos de atribuição de opções de aquisição de acções.

A política de remuneração a ser adoptada pela Sonae Capital será alvo de deliberação na próxima Assembleia Geral, conforme ordem de trabalhos da mesma.

1.7. Divulgações com Partes Relacionadas

A Sociedade não efectuou nenhum negócio ou operação com os membros do Conselho de Administração.

As transacções com o Revisor Oficial de Contas decorreram exclusivamente do exercício da sua função, estando os honorários pagos descritos no capítulo 1.10 abaixo.

As transacções com sociedades em relação de domínio ou de grupo foram realizadas em condições normais de mercado e fizeram parte da actividade normal da Sociedade pelo que não merecem divulgação específica.

1.8. Relações com Investidores

Na estrita observância das disposições legais e regulamentares, a Sociedade tem como regra informar os seus accionistas e o mercado de capitais em geral dos factos relevantes da sua vida de uma forma imediata, no sentido de evitar hiatos entre a ocorrência e a divulgação desses factos.

Essa divulgação é efectuada através da publicação no Sistema de Difusão de Informação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

(www.cmvm.pt) e na página da sociedade na Internet (www.sonaecapital.pt).

Nesta última, poderão ser encontrados na página dedicada aos Investidores os comunicados emitidos desde a constituição da sociedade, a apresentação institucional, o prospecto de admissão à negociação e respectiva adenda. A informação relativa à apresentação institucional, aos relatórios e contas e aos resultados será actualizada numa base trimestral.

Como forma de permitir uma maior interacção com os accionistas e investidores está incluída, ainda, na mesma página, dedicada aos Investidores, a seguinte informação:

- Estatutos da Sociedade;
- Composição dos órgãos sociais;
- A identificação dos responsáveis pelas Relações com os Investidores, bem como os endereços para o seu contacto;
- Descrição da performance do título Sonae Capital no mercado Euronext Lisbon;
- Calendário de eventos societários;
- A convocatória da Assembleia Geral Anual;
- As propostas a apresentar na Assembleia Geral Anual.

Futuramente, esta página incluirá também os relatórios e contas e comunicados de resultados que forem sendo publicados pela Sociedade, bem como outras apresentações e relatórios aos Investidores.

A Sonae Capital, SGPS, SA, através do Gabinete de Apoio ao Investidor, integrado na função Relações com Investidores, relaciona-se de forma permanente com analistas e investidores, fornecendo informação actualizada. Adicionalmente, presta esclarecimentos sobre os factos relevantes da vida da Sociedade, por esta já divulgados no formato imposto por lei, que lhe sejam solicitados.

O Gabinete de Apoio ao Investidor pode ser contactado através de: Telefone: +351 22 010 79 03; Telefax: +351 22 010 79 35; E-mail: ir@sonaecapital.pt; Morada: Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 3053, 4471-907 Maia. O director do Gabinete de Apoio ao Investidor é o Dr. Pedro Capitão, que pode ser contactado através dos mesmos meios.

O Representante para as Relações com o Mercado de Capitais é o Dr. José Luís dos Santos Lima Amorim (Telefone: +351 22 010 79 03; Telefax: + 351 22 010 79 35; E-mail: jamorim@sonaecapital.pt).

A Sociedade considera que desta forma assegura um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores.

1.9. Comissão de Remunerações

Nas sociedades emitentes de valores cotados, a Assembleia Geral elege, com a mesma periodicidade dos restantes órgãos sociais, uma Comissão de Vencimentos, que tem como missão fixar as remunerações dos membros dos órgãos de gestão. Na sociedade a Comissão de Vencimentos em funções é composta por dois membros, Belmiro Mendes de Azevedo (Presidente da Comissão de Vencimentos e do Conselho de Administração da sociedade) e Bruno Walter Lehmann, eleitos em Assembleia Geral nos termos do número dois do artigo vigésimo oitavo dos Estatutos da Sociedade.

1.10. Remuneração Anual do Auditor

Os auditores da sociedade são a Deloitte que, em 2007 facturaram à sociedade e às suas filiais e associadas os valores que a seguir se discriminam:

VALORES EM MILHARES DE EUROS	2007	%
AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS	177,9	69,6
OUTROS SERVIÇOS DE GARANTIA DE FIABILIDADE	50,0	19,6
CONSULTORIA FISCAL	27,6	10,8
TOTAL	255,5	100,0

Os serviços de consultoria fiscal e os outros serviços são prestados por técnicos diferentes dos que estão envolvidos no processo de auditoria, pelo que consideramos estar desta forma assegurada a independência do auditor.

2. Exercício de Direito de Voto e Representação de Accionistas

Os Estatutos da Sociedade prevêem que apenas poderão participar na Assembleia Geral os accionistas com direito a voto possuidores de acções ou títulos de subscrição que as substituam, que as tenham inscritas em conta de valores mobiliários escriturais e que façam prova dessa inscrição, através de carta emitida pela respectiva instituição que dê entrada na Sociedade, pelo menos, cinco dias úteis antes da data da Assembleia.

A cada acção corresponde um voto.

Os accionistas que sejam pessoas singulares poderão fazer-se representar nas reuniões da Assembleia Geral, mediante carta dirigida ao Presidente da Mesa que indique o nome, domicílio do representante e data da Assembleia. As pessoas colectivas far-se-ão representar pela pessoa que para o efeito designarem através de carta cuja autenticidade será apreciada pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

Enquanto a Sociedade for considerada sociedade com o capital aberto ao investimento do público, os accionistas poderão votar por correspondência, no que se refere exclusivamente à alteração do contrato social e à eleição dos órgãos sociais. Só serão consideradas válidas as declarações de voto de onde conste de forma expressa e inequívoca: (i) Que respeitam ao ponto quatro da ordem do dia; (ii) A indicação precisa e incondicional do sentido de voto para cada proposta. Não obstante o disposto em (ii), é permitido a um accionista que envie declaração de voto relativamente a certa proposta, declarar que vota contra todas as demais propostas no mesmo ponto da ordem de trabalhos, sem outras especificações. Entender-se-á que os accionistas que enviem declarações de voto por correspondência se abstêm na votação das propostas que não sejam objecto dessas declarações. Os votos exercidos por correspondência valem como votos negativos relativamente a propostas de deliberação apresentadas posteriormente à data em que esses mesmos votos tenham sido emitidos.

Só serão considerados os votos por correspondência, desde que recebidos na sede da Sociedade, por meio de carta registada com aviso de recepção dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, com pelo menos três dias de antecedência em relação à data da Assembleia, sem prejuízo da obrigatoriedade da prova da qualidade de accionista. A declaração de voto deverá ser assinada pelo titular das acções ou pelo seu representante legal, devendo o accionista, se pessoa singular, acompanhar a declaração de cópia autenticada do seu bilhete de identidade, se pessoa colectiva deverá a assinatura ser reconhecida notarialmente na qualidade e com poderes para o acto. Compete ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, ou ao seu substituto, verificar da conformidade das declarações de voto por correspondência, valendo como não emitidos os votos correspondentes às declarações não aceites. Está disponível na página da Internet da empresa o modelo de boletim a usar no caso de voto por correspondência.

São colocados à disposição dos senhores accionistas, na sede social e na página da Sociedade na Internet, no prazo legal, as propostas a submeter à Assembleia Geral de Accionistas, acompanhadas dos relatórios, documentos e demais elementos de informação preparatória que legalmente as devem acompanhar.

3. Regras Societárias

3.1. Códigos de Conduta e Regulamentos Internos

Os valores e princípios do Grupo Sonae Capital estão profundamente enraizados na vivência dos seus colaboradores. Os principais vectores são a cultura empresarial (liderança, disponibilidade para a mudança, lealdade e rigor, transparéncia), a responsabilidade com os colaboradores (igualdade no tratamento, desenvolvimento profissional, segurança), a responsabilidade social (consciência ambiental, consciência social, abertura à sociedade, confiança e ética) e a independência face ao poder político.

3.2. Gestão de Risco

Conforme mencionado no capítulo 1.1. acima, uma das áreas de suporte da Sonae Capital, SGPS, SA é a função de Auditoria Interna e Gestão de Risco. O processo de autonomização da Sonae Capital criou a necessidade de dotar a Sonae Capital de recursos próprios também nesta área, pelo que nesse sentido, a génese desta função surgiu naturalmente de um processo de afectação de recursos, quer humanos quer técnicos, existentes no Grupo Sonae.

Conforme referido no capítulo 1.3. do presente relatório, esta função, ainda no âmbito do planeamento e realização de actividades da função de Auditoria e Gestão de Risco do Grupo Sonae, acompanhou e promoveu o desenvolvimento de actividades sistemáticas e estruturadas de gestão dos riscos dos processos de negócio, devidamente integradas no ciclo de planeamento operacional e estratégico dos negócios da Sonae Capital.

Na gestão estratégica e corrente da sociedade e das suas filiais, estas adoptam activamente políticas de controlo de risco nas diversas vertentes dos seus negócios. Para o efeito, o departamento de Auditoria Interna e Gestão de Risco acompanha e promove práticas correntes de gestão e cobertura do risco.

A Sonae Capital, está exposta a uma diversidade de riscos financeiros dos quais se destacam os riscos de taxa de juro, cambial de transacção e de conversão, de liquidez, de contraparte e de crédito, exposição ao preço dos *commodities* e das matérias primas e aos riscos de flutuação dos mercados financeiros de dívida e de capital. A política de gestão dos riscos financeiros da Sonae Capital, procura minimizar eventuais efeitos adversos decorrentes da imprevisibilidade dos mercados financeiros.

A postura da Sonae Capital relativamente à gestão dos riscos financeiros é conservadora e prudente, utilizando por vezes instrumentos derivados para

hedging de determinados riscos, desde que relacionados com a actividade normal da empresa, não tomando posições em derivados ou outros instrumentos financeiros que não estejam relacionados com a sua actividade corrente.

3.3. Limites ao Exercício dos Direitos de Voto ou à Transmissibilidade de Acções, Acordos Parassociais e Direitos Especiais de Accionistas

Para além do número de acções a que corresponde um voto e das obrigações de representação dos accionistas, mencionadas no capítulo 2 acima, não existem limitações ao exercício do direito de voto.

O Conselho de Administração não tem conhecimento, no que lhe seja razoavelmente exigido, de direitos especiais ou acordos parassociais que envolvam accionistas da Sociedade.

A Sociedade não adoptou quaisquer medidas impeditivas do êxito de Ofertas Públicas de Aquisição.

4. Órgão de Administração

4.1. Caracterização

O Conselho de Administração é composto por 3 membros executivos. O Conselho de Administração actualmente em funções foi eleito na Assembleia Geral Extraordinária de Accionistas da Sonae SGPS, SA de 14 de Dezembro de 2007 que aprovou também o projecto de cisão desta sociedade e que deu origem à Sonae Capital, SGPS, SA. O mandato deste Conselho de Administração é de quatro anos e termina a 31 de Dezembro de 2010. Os Administradores foram eleitos em lista única, não tendo sido apresentada lista alternativa por nenhum dos accionistas. Na Assembleia Geral de Accionistas agendada para o dia 9 de Abril de 2008 proceder-se-á à deliberação do alargamento do número de membros do Conselho de Administração bem como à nomeação de administradores para os novos lugares.

Os membros actuais do Conselho de Administração são:

	Executivo	Não Executivo
Belmiro Mendes de Azevedo	Presidente	X
José Luís dos Santos Lima Amorim		X
Mário Pereira Pinto		X

e foram eleitos como segue:

	Primeira Nomeação	Fim do Mandato
Belmiro Mendes de Azevedo	2007	2010
José Luís dos Santos Lima Amorim	2007	2010
Mário Pereira Pinto	2007	2010

A lista das principais sociedades onde cada Administrador exerce funções é apresentada no capítulo 4.3. deste relatório. No mesmo capítulo estão incluídos *curricula vitae* resumidos de cada Administrador, bem como o número de acções, da Sonae Capital, SGPS, SA ou de qualquer das suas filiais, por eles detidas em 31 de Dezembro de 2007.

O Conselho de Administração reunirá pelo menos quatro vezes por ano. Qualquer reunião só terá quórum se estiver presente ou representada a maioria dos membros. Todos os Administradores têm o mesmo direito de voto e as decisões são tomadas por maioria simples dos votos emitidos. Os membros do Conselho de Administração têm as obrigações expressas na Lei Portuguesa. Durante 2007, o Conselho reuniu 5 vezes, contando com a presença de todos os Administradores. As actas correspondentes estão registadas no respectivo livro de actas. O Conselho de Administração recebe a informação sobre os assuntos constantes da ordem de trabalhos com pelo menos 48 horas de antecedência em relação à data de cada reunião.

O Conselho de Administração não deliberou ainda sobre a constituição de uma Comissão Executiva ou quaisquer outras comissões especializadas.

4.2. Remunerações

Atendendo à recente constituição da sociedade e à data de início de funções dos órgãos sociais (14 de Dezembro de 2007), estes não foram remunerados na sociedade e a remuneração paga em sociedades do Grupo aos membros do Conselho de Administração, após essa data, é imaterial.

4.3. Informação Adicional sobre Administradores

Belmiro Mendes de Azevedo

Curriculum Vitae

DADOS PESSOAIS

NATURALIDADE: Marco de Canaveses
CASADO

DATA DE NASCIMENTO: 17-02-1938
FILHOS: 3

CURRICULUM ACADÉMICO

- 1963 Licenciatura em Engenharia Química Industrial pela Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto
1973 PMD (Programme for Management Development) da Harvard Business School
1985 Financial Management Programme na Stanford University
1987 Strategic Management da Wharton University

CURRICULUM PROFISSIONAL

- 1963 - 1964 Técnico na Indústria Têxtil
1965 - 1967 Director de Investigação e Desenvolvimento da Sonae
1967 - 1984 Director-Geral e Administrador Delegado da Sonae
1985 - 1988 Presidente da Comissão Executiva da Sonae Indústria e Investimentos, SGPS, SA
1989 - 1999 Presidente do Conselho de Administração da Sonae Investimentos, SGPS, SA
Desde 1999 Presidente do Conselho de Administração da Sonae SGPS, SA

OUTROS CARGOS DESEMPENHADOS

- Membro do European Union Hong-Kong Business Cooperation Committee
Membro do International Advisory Board da Allianz AG
Membro do Harvard Business School European Advisory Board
Membro da Direcção da COTEC – Portugal
Membro do European Round Table of Industrialists
Membro fundador do Manufuture Portugal Fórum
Administrador Único da sociedade BA – Business Angels, SGPS, SA
Presidente do Conselho de Administração das seguintes sociedades:
 - Efanor Investimentos, SGPS, SA;
 - Sonae – SGPS, SA;
 - Sonae Indústria, SGPS, SA;
 - Casa Agrícola de Ambrães, SA;
 - Praça Foz – Sociedade Imobiliária;
 - Setimanale – SGPS, SA.

OUTROS CARGOS DESEMPENHADOS EM SOCIEDADES DO MESMO GRUPO

Presidente do Conselho de Administração das seguintes sociedades:
SC, SGPS, SA
Sonae Turismo – SGPS, SA
Spred, SGPS, SA

DISTINÇÕES

“Grã-cruz da Ordem do Infante D. Henrique” outorgada por Sua Excelência o Presidente da República de Portugal
“Encomienda de Numero de la Orden del Mérito Civil” outorgada por Sua Majestade o Rei D. Juan Carlos de Espanha.
“Ordem do Cruzeiro do Sul” outorgada por Sua Excelência o Presidente da República Federativa do Brasil
Honorary Fellow da London Business School

Acções detidas na Sociedade¹

Sonae Capital, SGPS, SA - 1.862 acções, tendo por referência a participação na Sonae, SGPS, SA à mesma data (empresa que procedeu ao destaque da totalidade da sua participação na Sonae Capital, SGPS, SA).

José Luís dos Santos Lima Amorim

Curriculum Vitae

DADOS PESSOAIS

NATURALIDADE: Porto
CASADO

DATA DE NASCIMENTO: 11-09-1956
FILHOS: 1

CURRICULUM ACADÉMICO

1978 Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto
1982 Membro da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

CURRICULUM PROFISSIONAL

1978 - 1984 Várias funções, desde Assistente a Manager de Auditoria na Coopers & Lybrand
1985 - 1999 Partner de Auditoria na Coopers & Lybrand

¹ Acções detidas, a 31 de Dezembro de 2007, directamente ou por familiares.

1999 - 2007	Director de Planeamento e Controlo de Gestão da Sonae, SGPS, SA e Secretário do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da Sonae, SGPS, SA
2001 - 2007	Director de Relações com os Investidores da Sonae, SGPS, SA

OUTROS CARGOS DESEMPENHADOS EM SOCIEDADES DO MESMO GRUPO

Presidente do Conselho de Administração das seguintes sociedades:

- Aquapraia - Investimentos Turísticos, SA
- Bloco Q - Sociedade Imobiliária, SA
- Bloco W - Sociedade Imobiliária, SA
- Casa da Ribeira - Hotelaria e Turismo, SA
- Imoareia - Investimentos Turísticos, SGPS, SA
- Imoferro - Sociedade Imobiliária, SA
- Imopenínsula - Sociedade Imobiliária, SA
- Imoresort - Sociedade Imobiliária, SA
- Insulattroia - Sociedade Imobiliária, SA
- Marimo - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Marina de Tróia, SA
- Marinamagic - Exploração de Centros Lúdicos e Marítimos, SA
- Marmagno - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Marvero - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- S.I.I - Soberana - Investimentos Imobiliários, SA
- Solinca III - Desporto e Saúde, SA
- Solinca - Investimentos Turísticos, SA
- Sonae Turismo - Gestão Serviços, SA
- Troiaresort - Investimentos Turísticos, SA
- Troiaverde - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Tulipamar - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Venda Aluga - Sociedade Imobiliária, SA
- World Trade Center Porto, SA

Membro do Conselho de Administração das seguintes sociedades:

- Change, SGPS, SA
- Change Partners I, SGPS, SA
- Change Partners, Investimentos e Consultoria, SA
- Change Partners, SCR, SA
- Cronosaúde – Gestão Hospitalar, SA
- DMJB – SGPS, SA
- Invesaúde- Gestão Hospitalar, SA
- Investalentejo, SGPS, SA
- Norscut - Concessionária de Auto Estradas, SA
- Pargeste, SGPS, SA
- Saúde Atlântica – Gestão Hospitalar, SA
- SC, SGPS, SA
- SC - Insurance and Risk Services, SGPS, SA
- SC – Sociedade de Consultadoria, SA
- Selfrio - SGPS, SA
- Sodesa - Comercialização de Energia, SA
- Solinfitness Club Málaga, SL
- Soltróia - Sociedade Imobiliária de Urbanização e Turismo de Tróia, SA
- Sonae Turismo - SGPS, SA
- Sopair, SA
- Spred - SGPS. SA
- TP - Sociedade Térmica Portuguesa, SA
- Vistas do Freixo - Empreendimentos Turísticos e Imobiliários, SA

Membro da Gerência da Aqualuz - Turismo e Lazer, Lda

Acções detidas na Sociedade²

Não detém quaisquer acções na Sociedade.

Mário Pereira Pinto

Curriculum Vitae

DADOS PESSOAIS

NATURALIDADE: Vila Pouca de Aguiar
CASADO

DATA DE NASCIMENTO: 08-11-1951
FILHOS: 1

CURRICULUM ACADÉMICO

1975 Licenciatura em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto
1989 "Advanced Management Programme" pelo INSEAD (Fontainebleau)

CURRICULUM PROFISSIONAL

1975 - 1983	Assistente na Faculdade de Economia do Porto
1982 - 1984	Analista Financeiro no Banco Totta & Açores, Porto
1984 - 1989	Analista e Coordenador de projectos na SPI/BPI
1989 - 1995	Director do Banco Português de Investimento, área de Fusões e Aquisições
1993 - 1995	Membro da Comissão Executiva do Banco Português de Investimento, SA
1994 - 2000	Administrador da Inter-Risco, Sociedade de Capital de Risco, SA
1995 - 2006	Administrador Não-Executivo da Fábrica de Vidros Barbosa & Almeida, SA
1995 - 2000	Administrador do Banco Português de Investimento, SA
1996 - 1998	Administrador do Banco de Fomento e Exterior, SA
1997 - 2000	Administrador Não-Executivo da Vista Alegre, Sociedade de Controlo, SA; Administrador e Membro da Comissão Executiva da SPGM – Sociedade de Investimento, SA; Presidente do Conselho Geral da Spidouro – Sociedade de Promoção de Empresas e Investimentos do Douro e Trás-os-Montes, SA; Administrador Não-Executivo do FIEP – Fundo de Internacionalização das Empresas Portuguesas, SA
1999 - 2000	Administrador Não-Executivo da IMC – Investimentos, Média e Conteúdos, SGPS, SA

OUTROS CARGOS DESEMPENHADOS

Membro do Conselho de Administração da BA – Glass, SA
Membro da Gerência da Partners, Serviços de Apoio à Gestão, Unipessoal, Lda

² Acções detidas, a 31 de Dezembro de 2007, directamente ou por familiares.

Membro da Gerência da PSISA – Consultores, Lda
Presidente do Conselho Fiscal da Estoril-Sol, SGPS, SA
Administrador da CEV – Consumo em Verde, SA

OUTROS CARGOS DESEMPENHADOS EM SOCIEDADES DO MESMO GRUPO

Presidente do Conselho de Administração das seguintes sociedades:

- Change, SGPS, SA
- Change Partners, SCR, SA
- Change Partners I, SGPS, SA
- Change Partners, Investimentos e Consultoria, SA

Membro do Conselho de Administração das seguintes sociedades:

- SC, SGPS, SA
- Pargeste - SGPS, SA

Acções detidas na Sociedade³

Não detém quaisquer acções na Sociedade.

Maia, 12 de Março de 2008

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

³ Acções detidas, a 31 de Dezembro de 2007, directamente ou por familiares.



**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS
31 DE DEZEMBRO DE 2007**

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	31.12.2007			31.12.2006 Pró-forma ¹		
		Actividades Continuadas	Actividades Descontinuadas	Total Acumulado	Actividades Continuadas	Actividades Descontinuadas	Total Acumulado
ACTIVOS NÃO CORRENTES:							
Imobilizações corpóreas	9	328.038.248	991.658	329.029.906	284.850.480	1.000.611	285.851.091
Imobilizações incorpóreas	10	803.537	8.557	812.094	975.717	8.557	984.274
Diferenças de consolidação	11	62.517.465	1.278.989	63.796.454	47.754.532	1.278.898	49.033.430
Investimentos em associadas	6	18.985.662	-	18.985.662	14.932.898	-	14.932.898
Outros investimentos	7	77.186.273	-	77.186.273	87.714.574	-	87.714.574
Impostos diferidos activos	19	14.117.740	203.180	14.320.920	4.422.449	319.697	4.742.146
Outros activos não correntes	13	24.311.811	6.821	24.318.632	28.339.120	5.496	28.344.616
Total de activos não correntes		525.960.736	2.489.205	528.449.941	468.989.770	2.613.259	471.603.029
ACTIVOS CORRENTES:							
Existências	14	142.074.734	1.414.928	143.489.662	93.391.169	(9.275)	93.381.894
Clientes	15	35.322.604	13.423.831	48.746.435	38.268.268	17.131.308	55.399.576
Outras dívidas de terceiros	16	24.998.713	(1.144.969)	23.853.744	48.114.281	324.008	48.438.289
Estado e outros entes públicos	17	16.608.583	2.835.940	19.444.523	17.147.729	1.880.943	19.028.672
Outros activos correntes	18	6.858.080	2.021.564	8.879.644	5.374.516	2.460.963	7.835.479
Investimentos detidos para negociação	12	499	-	499	499	-	499
Caixa e equivalentes de caixa	20	43.956.550	377.291	44.333.841	15.717.655	195.096	15.912.751
Total de activos correntes		269.819.763	18.928.585	288.748.348	218.014.117	21.983.043	239.997.160
TOTAL DO ACTIVO		795.780.499	21.417.790	817.198.289	687.003.887	24.596.302	711.600.189
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO							
CAPITAL PRÓPRIO:							
Capital social	21	250.000.000	-	250.000.000	250.000.000	-	250.000.000
Reservas legais		-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados transitados		62.453.729	29.400.513	91.854.242	(10.979.229)	32.144.897	21.165.668
Resultado líquido do exercício atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe		8.579.431	6.414.888	14.994.319	(6.166.995)	8.356.062	2.189.067
Total do capital próprio atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe		321.033.160	35.815.401	356.848.561	232.853.776	40.500.959	273.354.735
Interesses minoritários	22	36.758.832	-	36.758.832	18.876.352	-	18.876.352
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		357.791.992	35.815.401	393.607.393	251.730.128	40.500.959	292.231.087
PASSIVO:							
PASSIVO NÃO CORRENTE:							
Empréstimos bancários de longo prazo	23	122.710.414	-	122.710.414	81.201.470	-	81.201.470
Empréstimos obrigacionistas	23	49.766.000	-	49.766.000	-	-	-
Credores por locações financeiras	23 e 24	18.726.595	-	18.726.595	4.815.233	-	4.815.233
Outros empréstimos	23	250.577	-	250.577	375.002	-	375.002
Outros passivos não correntes	26	34.461.335	4.689.100	39.150.435	65.171.055	5.218.887	70.389.942
Impostos diferidos passivos	19	2.307.082	5.219.288	7.526.370	645.530	4.277.988	4.923.518
Provisões	31	11.442.155	5.212.309	16.654.464	11.771.846	6.068.009	17.839.855
Total de passivos não correntes		239.664.158	15.120.697	254.784.855	163.980.136	15.564.884	179.545.020
PASSIVO CORRENTE:							
Empréstimos bancários de curto prazo	23	7.714.042	-	7.714.042	45.989.018	-	45.989.018
Empréstimos obrigacionistas	23	15.000.000	-	15.000.000	-	-	-
Credores por locações financeiras	23 e 24	1.860.326	-	1.860.326	1.190.296	-	1.190.296
Outros empréstimos	23	176.635	-	176.635	179.233	-	179.233
Fornecedores	28	30.876.038	31.641.379	62.517.417	29.921.201	34.799.901	64.721.102
Outras dívidas a terceiros	29	110.830.844	(79.603.912)	31.226.932	166.621.733	(78.962.286)	87.659.447
Estado e outros entes públicos	17	12.039.282	1.360.493	13.399.775	7.505.187	170.794	7.675.981
Outros passivos correntes	30	16.011.718	17.083.732	33.095.450	18.963.426	12.522.050	31.485.476
Provisões	31	3.815.464	-	3.815.464	923.529	-	923.529
Total de passivos correntes		198.324.349	(29.518.308)	168.806.041	271.293.623	(31.469.541)	239.824.082
TOTAL DO PASSIVO		437.988.507	(14.397.611)	423.590.896	435.273.759	(15.904.657)	419.369.102
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		795.780.499	21.417.790	817.198.289	687.003.887	24.596.302	711.600.189

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

1) Ver nota 1.1. do anexo.

O Conselho de Administração

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS PRÓ-FORMA¹ DE RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Montantes expressos em Euros)

Notas	31.12.2007			31.12.2006		
	Actividades Continuadas	Actividades Descontinuadas	Total Acumulado	Actividades Continuadas	Actividades Descontinuadas	Total Acumulado
Proveitos operacionais:						
Vendas	34	94.811.629	(12.963.877)	81.847.752	75.999.212	(11.813.791)
Prestações de serviços	34	102.465.562	117.831.872	220.297.434	89.415.020	112.940.953
Outros proveitos operacionais	35	8.202.339	33.345.161	41.547.500	11.668.066	39.811.627
Total de proveitos operacionais		205.479.530	138.213.156	343.692.686	177.082.298	140.938.789
Custos operacionais						
Custo das vendas	14	(51.004.254)	10.154	(50.994.100)	(45.365.539)	190.933
Variação da produção		32.409.338	28.901	32.438.239	8.520.490	44.159
Fornecimentos e serviços externos	36	(132.258.568)	(123.102.014)	(255.360.582)	(98.896.244)	(124.055.037)
Custos com o pessoal	37	(38.554.407)	(6.440.066)	(44.994.473)	(33.774.700)	(6.520.011)
Amortizações e depreciações	9 e 10	(7.324.129)	(275.995)	(7.600.124)	(5.794.081)	(229.515)
Provisões e perdas por imparidade	31	(722.729)	(879.229)	(1.601.958)	(3.293.034)	(671.965)
Outros custos operacionais	38	(6.401.846)	(1.410.454)	(7.812.300)	(6.822.109)	(155.927)
Total de custos operacionais		(203.856.595)	(132.068.703)	(335.925.298)	(185.425.217)	(131.397.363)
Resultados operacionais		1.622.935	6.144.453	7.767.388	(8.342.919)	9.541.426
Custos e perdas financeiras						
Proveitos e ganhos financeiros		(17.053.855)	2.207.654	(14.846.201)	(9.410.992)	1.504.393
Resultados financeiros		7.055.704	368.617	7.424.321	7.451.947	111.265
Resultados relativos a empresas associadas	39	(9.998.151)	2.576.271	(7.421.880)	(1.959.045)	1.615.658
Resultados relativos a investimentos	12	857.332	-	857.332	4.955.450	-
Resultado antes de impostos	40	12.141.976	(58.838)	12.083.138	3.548.988	-
		4.624.092	8.661.886	13.285.978	(1.797.526)	11.157.084
Imposto sobre o rendimento						
Resultado depois de impostos	41	4.809.155	(2.246.998)	2.562.157	(1.537.415)	(2.801.022)
		9.433.247	6.414.888	15.848.135	(3.334.941)	8.356.062
Resultado consolidado do exercício						
Atribuível a:	42	9.433.247	6.414.888	15.848.135	(3.334.941)	8.356.062
Accionistas da Empresa-Mãe	44	8.579.431	6.414.888	14.994.319	(6.166.995)	8.356.062
Interesses minoritários	22	853.816	-	853.816	2.832.054	-
Resultados por acção						
Básico	44	0,034318	0,025660	0,059977	(0,024668)	0,033424
Diluído	44	0,034318	0,025660	0,059977	(0,024668)	0,033424

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

1) Ver nota 1.1. do anexo.

O Conselho de Administração

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

DEMONSTRACÕES CONSOLIDADAS PRÓ-FORMA¹ DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E DE 2006

(Montantes expressos em Euros)

Notas	Atribuível aos Accionistas da Sonae Capital								Interesses Minoritários	Total do Capital Próprio	
	Capital Social	Reserva de Cisão	Ajustamentos Pró-forma 1)	Reserva de Justo Valor	Reserva de Conversão cambial	Outras Reservas e Resultados Transitados	Total de Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido			
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	250.000.000	132.638.253	(36.976.307)	64.976.035	320.910	(94.854.852)	66.104.039	72.911.593	389.015.632	2.432.180	391.447.812
Aplicação do resultado consolidado de 2005:											
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	-	-	-	72.911.593	72.911.593	(72.911.593)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variação nas reservas											
Geradas no exercício	-	-	-	9.304.086	96.814	-	9.400.900	-	9.400.900	(17.599)	9.383.301
Alienação de filiais e associadas	-	-	-	(4.695.689)	-	-	(4.695.689)	-	(4.695.689)	-	(4.695.689)
De alienação de filiais e associadas em resultados	-	-	9.955.052	-	-	-	9.955.052	-	9.955.052	149.700	10.104.752
Aquisição de filiais e associadas	-	-	(2.796.746)	-	-	2.796.746	-	-	-	-	-
Transferidas na cisão	-	-	(91.858.269)	-	-	(37.500.000)	(129.358.269)	-	(129.358.269)	13.894.204	(115.464.065)
Outras variações	-	-	-	-	-	(3.151.958)	(3.151.958)	-	(3.151.958)	(414.187)	(3.566.145)
Resultado consolidado líquido do período											
do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006	-	-	-	-	-	-	-	2.189.067	2.189.067	2.832.054	5.021.121
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	250.000.000	132.638.253	(121.676.270)	69.584.432	417.724	(59.798.471)	21.165.668	2.189.067	273.354.735	18.876.352	292.231.087
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	250.000.000	132.638.253	(121.676.270)	69.584.432	417.724	(59.798.471)	21.165.668	2.189.067	273.354.735	18.876.352	292.231.087
Aplicação do resultado consolidado de 2006:											
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	-	-	-	2.189.067	2.189.067	(2.189.067)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variação nas reservas											
Geradas no exercício	-	-	-	(8.094.073)	(464.977)	-	(8.559.050)	-	(8.559.050)	(22.328)	(8.581.378)
Transferidas para resultados de justo valor de instrumentos de cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transferidas para resultados	-	-	-	(9.520.881)	-	-	(9.520.881)	-	(9.520.881)	-	(9.520.881)
Alienação de filiais e associadas	-	-	96.548.826	-	-	-	96.548.826	-	96.548.826	-	96.548.826
De alienação de filiais e associadas em resultados	-	-	31.437.208	-	-	(31.437.208)	-	-	-	-	-
Aquisição e aumento capital de filiais e associadas	-	-	(6.309.764)	-	-	-	(6.309.764)	-	(6.309.764)	17.108.025	10.798.261
Outras variações	-	-	-	-	-	-	(3.659.624)	(3.659.624)	(3.659.624)	(57.033)	(3.716.657)
Resultado consolidado líquido do período											
do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007	-	-	-	-	-	-	-	14.994.319	14.994.319	853.816	15.848.135
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	250.000.000	132.638.253	-	51.969.478	(47.253)	(92.706.236)	91.854.242	14.994.319	356.848.561	36.758.832	393.607.393

1) Ver nota 1.1. do anexo.

O Conselho de Administração

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

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS PERÍODOS DE DOZE MESES FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E DE 2006

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.Dezembro.2007			31.12.2006 PRO FORMA		
		Actividades Continuadas	Actividades Descontinuadas	Total Acumulado	Actividades Continuadas	Actividades Descontinuadas	Total Acumulado
ACTIVIDADES OPERACIONAIS:							
Recebimentos de clientes		215.997.007	107.704.776	323.701.783	170.985.569	120.510.832	291.496.401
Pagamentos a fornecedores		(186.808.364)	(89.848.687)	(276.657.051)	(136.702.277)	(89.436.033)	(226.138.310)
Pagamentos ao pessoal		(38.373.599)	(6.523.632)	(44.897.231)	(34.757.165)	(6.315.309)	(41.072.474)
Fluxos gerados pelas operações		(9.184.956)	11.332.457	2.147.501	(473.873)	24.759.490	24.285.617
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento		(6.398.314)	16.036	(6.382.278)	(2.044.523)	(1.042.112)	(3.086.635)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional		8.136.559	(402.809)	7.733.750	8.816.509	(3.925.667)	4.890.842
Fluxos das actividades operacionais (1)		(7.446.711)	10.945.684	3.498.973	6.298.113	19.791.711	26.089.824
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:							
Recebimentos provenientes de:							
Investimentos financeiros	45	114.899.762	(11.200.000)	103.699.762	25.361.734	-	25.361.734
Imobilizações corpóreas e propriedades de investimento		22.381.443	121.705	22.503.148	22.007.666	188.193	22.195.859
Imobilizações incorpóreas		-	-	-	12.292	-	12.292
Juros e proveitos similares		8.184.461	351.942	8.536.403	5.810.490	111.265	5.921.755
Empréstimos concedidos		70.504.378	-	70.504.378	124.027.982	-	124.027.982
Dividendos		2.717.872	-	2.717.872	6.614.841	(4.189.161)	2.425.680
Outros		-	-	-	6.607	-	6.607
		218.687.916	(10.726.353)	207.961.563	183.841.612	(3.889.703)	179.951.909
Pagamentos respeitantes a:							
Investimentos financeiros	45	(80.159.253)	-	(80.159.253)	(142.955.330)	-	(142.955.330)
Imobilizações corpóreas e propriedades de investimento		(83.324.197)	(505.869)	(83.830.066)	(96.127.556)	(4.197.774)	(100.325.330)
Imobilizações incorpóreas		(335.284)	-	(335.284)	(570.044)	18.812	(551.232)
Empréstimos concedidos		(10.143.067)	-	(10.143.067)	(39.315.940)	-	(39.315.940)
Outros		(173.961.801)	(505.869)	(174.467.670)	(278.968.870)	(4.178.962)	(283.147.832)
Fluxos das actividades de investimento (2)		44.726.115	(11.232.222)	33.493.893	(95.127.258)	(8.068.665)	(103.195.923)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:							
Recebimentos respeitantes a:							
Empréstimos obtidos		111.024.639	-	111.024.639	157.407.175	(13.958.100)	143.449.075
Aumento de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		30.820.921	-	30.820.921	14.344.072	-	14.344.072
		141.845.560	-	141.845.560	171.751.247	(13.958.100)	157.793.147
Pagamentos respeitantes a:							
Empréstimos obtidos		(130.481.852)	(1.690.000)	(132.171.852)	(60.672.929)	-	(60.672.929)
Juros e custos similares		(19.227.620)	2.160.383	(17.067.237)	(8.766.097)	1.472.114	(7.293.983)
Reduções de capital e prestações suplementares		-	-	-	-	-	-
Dividendos		-	-	-	-	-	-
Aquisições de acções (quotas) próprias		(1.004.006)	-	(1.004.006)	-	-	-
Outros		(150.713.478)	470.383	(150.243.095)	(69.439.026)	1.472.114	(67.966.912)
Fluxos das actividades de financiamento (3)		(8.867.918)	470.383	(8.397.535)	102.312.221	(12.485.986)	89.826.235
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		28.411.486	183.845	28.595.331	13.483.076	(762.940)	12.720.136
Efeito das diferenças de câmbio		494.239	-	494.239	(63.594)	-	(63.594)
Caixa e seus equivalentes no início do período		13.086.955	195.096	13.282.051	(459.715)	958.036	498.321
Caixa e equivalentes cindidos		-	-	-	-	-	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	20	41.004.202	378.941	41.383.143	13.086.955	195.096	13.282.051

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E DE 2006

(Montantes expressos em euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE CAPITAL, SGPS, SA ("Empresa" ou "Sonae Capital") tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 3053, 4471-907 Maia, Portugal, sendo a empresa-mãe de um universo de empresas conforme indicado nas Notas 5 a 7 ("Grupo Sonae Capital") e foi constituída por escritura pública de 14 de Dezembro de 2007 em resultado do destaque da participação da SC, SGPS, S.A. (anteriormente denominada Sonae Capital, SGPS, S.A) através de cisão simples do Grupo Sonae, cujo projeto foi aprovado pelo Conselho de Administração da Sonae, SGPS, SA em 8 de Novembro de 2007 e pela sua Assembleia Geral de 14 de Dezembro de 2007.

A carteira de negócios da Sonae Capital encontra-se reorganizada de acordo com o seu objectivo estratégico, assente no desenvolvimento de dois ramos de actividade distintos e autónomos:

- A primeira área de actividade, liderada pela Sonae Turismo, SGPS, SA, desenvolve negócios enquadrados no sector do turismo, através da promoção, gestão e comercialização de resorts turísticos, no sector imobiliário, através da promoção e comercialização de empreendimentos residenciais de alta qualidade, no sector hoteleiro, através da detenção e gestão de unidades hoteleiras, e no sector dos serviços, nos segmentos de restauração, catering e gestão de eventos, e health & fitness;
- A segunda área de actividade, liderada pela Spred, SGPS, SA (anteriormente denominada Publimeios, SGPS, S.A.) empresa dominada integralmente pela Sonae Capital, empresa vocacionada para o investimento em participações em três vertentes: identificação de novas oportunidades de negócio em sectores emergentes ou em reestruturação; detenção e gestão de negócios com potencial de desenvolvimento futuro, sempre que adequado, em parceria com operadores especializados; e a gestão de uma carteira de participações de cariz financeiro.

1.1. Demonstrações Financeiras Consolidadas Pró-forma

Tendo em consideração que a Sonae Capital foi constituída por cisão simples da participação financeira detida pela Sonae, SGPS, S.A. no capital social da SC, SGPS, S.A. (anteriormente denominada Sonae Capital SGPS, S.A.) não foram apresentadas demonstrações financeiras consolidadas históricas desta sociedade. Adicionalmente, a SC, SGPS, S.A. não divulgava as suas demonstrações financeiras consolidadas dado que estava dispensada de as elaborar por ser integralmente detida pela Sonae, SGPS, S.A.

Dado que em substância, a actividade relativa aos exercícios de 2006 e 2007 das empresas que constituíam o Grupo Sonae Capital não foi alterada pela operação de cisão acima referida, as demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e a informação comparativa relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, foram preparadas no presuposto de que aquelas empresas já se encontravam numa relação de Grupo, tendo em consideração os pressupostos e critérios abaixo referidos.

Para efeitos de inclusão no prospecto de admissão à negociação de acções representativas do capital social da Sonae Capital, SGPS, S.A. e por forma a apresentar informação financeira consolidada histórica da Sonae Capital foram elaboradas demonstrações financeiras consolidadas pró-forma reportadas a 30 de Junho de 2007 e a 31 de Dezembro de 2006 e de 2005.

As demonstrações financeiras consolidadas de 2007 foram elaboradas com base nos pressupostos já anteriormente considerados para o prospecto de admissão à negociação de acções representativas do capital social da Sonae Capital, S.G.P.S.,S.A., bem como considerando o reflexo da ocorrência do acordo celebrado entre a SC- Engenharia e Promoção Imobiliária, S.G.P.S.,S.A. e a empresa Soares da Costa Construções, S.G.P.S.,S.A., para a alienação, a título definitivo, das acções que representam a totalidade do capital social da Contacto - Sociedade de Construções,S.A., contrato esse que já se concretizou no dia 21 de Fevereiro de 2008 (operações consideradas como descontinuadas no âmbito da IFRS 5 - tendo sido também considerado o efeito ao nível do Balanço consolidado pró-forma em 31 de Dezembro de 2006)

Os balanços consolidados reportados a 31 de Dezembro de 2007 e 2006, reflectem os efeitos da alienação da Contacto-Sociedade de Construções, S.A..

Conforme definido na norma internacional IFRS 5, e de modo a assegurar a comparabilidade entre 2007 e 2006, nas demonstrações de resultados consolidados e dos fluxos de caixa consolidados são apresentadas separadamente:

- Operações continuadas: que incluem os seguintes segmentos Spred, Turismo e Holding e outras;
- Operações descontinuadas: que incluem a Contacto e a reposição dos intra-grupos das restantes empresas do perímetro com a Contacto;
- Total das operações: que inclui as operações continuadas e descontinuadas.

Estas demonstrações financeiras consolidadas pró-forma resultam da adopção dos seguintes critérios:

- Estas demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") em vigor em 1 de Janeiro de 2006 e 2007 relativamente aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2006 e 31 de Dezembro de 2007, respectivamente.
- As demonstrações financeiras consolidadas pró-forma apresentadas foram elaboradas reportando a operação de cisão a 1 de Janeiro de 2004, início do período comparativo mais antigo apresentado no prospecto de admissão à negociação das acções representativas do capital social da Sonae Capital, S.G.P.S., S.A..
- Dado que a operação de cisão simples constitui uma transacção entre entidades sob controlo comum representando uma reorganização do portfólio de negócios da Sonae, SGPS, S.A. e dado que na data de destaque dos direitos de cisão os acionistas da Sonae Capital, SGPS, S.A. eram idênticos aos da Sonae, SGPS, S.A., foi utilizado o método da comunhão de interesses ("pooling of interests") tendo em consideração o previsto no IAS 8. De acordo com este método:
 1. Os activos e passivos cindidos foram registados pelo valor contabilístico que apresentavam nas demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, S.A.;
 2. As transacções e fluxos de caixa foram apresentados pelos mesmos montantes que eram apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas da Sonae, SGPS, S.A.;
 3. Foram repostos os saldos e transacções intra-grupo das empresas incluídas nestas demonstrações financeiras consolidadas com as restantes empresas do Grupo Sonae;
 4. A diferença entre o valor nominal das acções emitidas em resultado do processo de cisão (250.000.000 Euros) acrescido da Reserva de Cisão criada (132.638.253 Euros) e o valor dos activos líquidos cindidos é apresentada em capital próprio;
 5. Foram excluídas destas demonstrações financeiras consolidadas pró-forma todas as filiais e associadas detidas directa ou indirectamente pela SC, SGPS, S.A. (anteriormente denominada Sonae Capital, SGPS, S.A.) que em 1 de Outubro de 2007, data a que se reporta a cisão, não eram participadas da Sonae Capital directa ou indirectamente (não foram objecto de cisão) e que não se relacionavam com a actividade da Grupo após aquela data. Os valores de investimentos financeiros e empréstimos concedidos a estas filiais registados nas demonstrações financeiras individuais das empresas incluídas na consolidação (Nota 5) e os resultados da sua alienação, bem como os dividendos por si gerados, foram eliminados por contrapartida de capitais próprios em 2006 e 2007;
 6. As filiais adquiridas directa ou indirectamente pela SC, SGPS, SA em data posterior a 1 de Janeiro de 2004, foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pró-forma a partir da data da sua aquisição, que no caso de terem sido adquiridas ao Grupo Sonae se considera a data da sua aquisição por esta;
 7. O registo dos activos e passivos incluindo o valor das diferenças de consolidação relativas a filiais da SC, SGPS, SA adquiridas ao Grupo Sonae em data posterior a 1 de Janeiro de 2004 foi efectuado por contrapartida de capitais próprios na rubrica Ajustamentos Pró-forma. No momento da aquisição efectiva das referidas filiais e associadas, pela SC, SGPS, SA o montante do preço de aquisição foi igualmente registado por contrapartida de capitais próprios;
 8. Tendo em consideração o objectivo de elaboração destas demonstrações financeiras pró-forma, foram ainda excluídas da consolidação todas as filiais e associadas que, embora detidas pela Sonae Capital a 1 de Outubro de 2007, à data da emissão destas demonstrações financeiras tinham já sido objecto de alienação. Relativamente a estas participações foram seguidos os procedimentos referidos no ponto 5 acima .

As filiais excluídas para alienação, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		À data da alienação		31.Dezembro.2006	
		Directo	Total	Directo	Total
Filiais alienadas até 31 de Dezembro de 2006					
Imoplamac Gestão de Imóveis, SA	Santarém			100,00%	100,00%
Somit-Soc.Mad.Ind.Transformadas, SA	Oliveira do Hospital			100,00%	100,00%
Filiais alienadas até 31 de Dezembro de 2007					
Casa Agrícola João e António Pombo, SA	Portel	66,67%	66,67%	66,67%	32,67%
Elmo SGPS, SA	Maia	60,00%	60,00%	100,00%	100,00%
Esprit du Monde, SA	Portel	100,00%	66,67%	100,00%	32,67%
Iginha-Sociedade Imobiliária, SA	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	49,00%
Ipaper-Indústria Papeis Impregnados, SA	Maia	51,00%	24,99%	51,00%	24,99%
Leroy Gabon, SA	Libreville (Gabão)	99,99%	99,99%	99,99%	99,99%
Placage d'Okoumé du Gabon	Libreville (Gabão)	99,88%	99,88%	99,88%	99,88%
Plysolol Contreplaques, SAS	França	100,00%	60,00%	100,00%	100,00%
Plysolol SAS	Niort (França)	100,00%	60,00%	100,00%	100,00%
Safira Services-Limpeza Espaços Verds., SA	Porto	51,00%	25,55%	51,00%	25,55%
Espimaia - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Isoroy Casteljaloux	Casteljaloux (França)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
MDS - Corretores de Seguros, SA	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae RE, SA	Luxemburgo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

As associadas excluídas para alienação, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido	
		À data da alienação	31.Dezembro.2006
		Total	Total

Associadas alienadas até 31 de Dezembro de 2007

Interclean, SA	Brasil	12,77%	12,77%
Developpement & Partenariat Assurances, SA	Paris (França)	35,00%	35,00%
Lazari Corretora, Ltda	Brasil	45,00%	45,00%
Cooper Gay (Holding) Limited	UK	13,68%	13,68%

As seguintes empresas foram incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pró-forma embora não fossem detidas directamente ou indirectamente pela SC, SGPS, SA

FIRMA	Sede Social
-------	-------------

Filiais adquiridas até 31 de Dezembro de 2006

Aqualuz - Turismo e Lazer, Lda	Lagos
1) Aquapraia Investimentos Turísticos, SGPS, SA	Lisboa
Aquapraia-Investimentos Turísticos, SA	Grândola
Bloco Q-Sociedade Imobiliária, SA	Porto
Bloco W-Sociedade Imobiliária, SA	Matosinhos
2) Campimeios - Sociedade Imobiliária, SA	Maia
Casa da Ribeira - Hotelaria e Turismo, SA	Marco de Canaveses
1) Gestholdings-SGPS, SA	Porto
Golf Time - Golfe e Inv.Turísticos, SA	Porto
Imoareia Investimentos Turísticos, SGPS, SA	Matosinhos
Imoferro-Soc.Imobiliária, SA	Maia
Imopenínsula - Sociedade Imobiliária, SA	Grândola
Imoponte-Soc.Imobiliária, SA	Maia
Imoresort - Sociedade Imobiliária, SA	Grândola
Insulatroia - Sociedade Imobiliária, SA	Grândola
Integrum-Serviços Partilhados, SA	Maia
Marimo -Exploração Hoteleira Imobiliária, SA	Grândola
Marina de Troia, SA	Troia
Marina Magic - Exploração de Centros Lúd, SA	Lisboa
Marmagno-Expl.Hoteleira Imob., SA	Grândola
Marverro-Expl.Hoteleira Imob., SA	Grândola
Partnergiro-Empreendimentos Turísticos, SA	Maia
SII - Soberana Investimentos Imobiliários, SA	Grândola
Solinca III-Desporto e Saúde, SA	Lisboa
1) Solinca Lazer,SGPS, SA	Porto
Solinca-Investimentos Turísticos, SA	Porto
Solinfitness - Club Malaga, SL	Malaga (Espanha)
Soltroia-Imob.de Urb.Turismo de Troia, SA	Lisboa
Sonae Turismo - SGPS, SA	Porto
Sonae Turismo Gestão e Serviços, SA	Porto
Sontur, BV	Amesterdão (Holanda)
Troiaresort - Investimentos Turísticos, SA	Grândola
Troiaverde-Expl.Hoteleira Imob., SA	Grândola
Tulipamar-Expl.Hoteleira Imob., SA	Grândola
Venda Aluga-Sociedade Imobiliária, SA	Maia
World Trade Center Porto, SA	Porto

Filiais adquiridas até 31 de Dezembro de 2007

Atlantic Ferries - Traf.Loc.Flu.e Marit., SA	Grândola
Investalentejo, SGPS, SA	Vila de Conde
Sete e Meio - Investimentos e Consultadoria, SA	Grândola
Sete e Meio Herdades - Investimentos Agrícolas e Turismo, SA	Grândola

- 1) Filial absorvida por fusão na Sonae Turismo - SGPS, SA em 2006;
 2) Filial dissolvida em 2006.

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

2.1. Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS" – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – "IAS") emitidas pelo "International Accounting Standards Board" ("IASB") e Interpretações emitidas pelo "International Financial Reporting Interpretations Committee" ("IFRIC") ou pelo anterior "Standing Interpretations Committee" ("SIC"), em vigor em 1 de Janeiro de 2007.

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Notas 5 a 7) no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor (Nota 2.12).

Durante o exercício de 2007 foi aplicada pela primeira vez a IFRS 7 - "Instrumentos Financeiros" cuja aplicação é obrigatória para os exercícios com início em 1 de Janeiro de 2007 e as correspondentes alterações ao IAS 1 - "Apresentação das Demonstrações Financeiras". A aplicação destas normas resultou no acréscimo de informação divulgada ao nível dos instrumentos financeiros utilizados no Grupo.

Adicionalmente, e a partir de 1 de Janeiro de 2007, entraram em vigor quatro Interpretações: (i) IFRIC 7 - "Adopção do método de reexpressão segundo a IAS 29 - Relato Financeiro em Economias Hiperinflacionárias"; (ii) IFRIC 8 - "Âmbito do IFRS 2"; (iii) IFRIC 9 - "Reavaliação dos Derivados Embutidos" e (iv) IFRIC 10 - "Demonstrações Financeiras Intercalares e Imparidades. A aplicação destas interpretações não teve impacto relevante nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2007.

Por último, à data da emissão destas demonstrações financeiras, tinham sido emitidas as seguintes normas e interpretações, cuja aplicação ainda não era obrigatória e cuja ratificação pela União Europeia ainda não ocorreu:

- Revisão da IAS 23 - "Custos de empréstimos obtidos"- (obrigatória a 1 de Janeiro de 2009);
- Revisão da IFRS 3 - "Concentrações empresariais" - (obrigatória a 1 de Julho de 2009);
- IFRS 8 - "Segmentos Operacionais" - (obrigatória a 1 de Janeiro de 2009) - já ratificada pela União Europeia;
- IFRIC 11 - "IFRS 2 - Grupos e Transacções com base em acções";
- IFRIC 12 - "Acordos sobre Serviços de Concessão" - (obrigatória a 1 de Janeiro de 2008);
- IFRIC 13 - "Programas de Fidelização de Clientes" - (obrigatória a 1 de Julho de 2008);
- IFRIC 14 - "IAS 19 - Os limites de um plano de benefícios definidos" - (Obrigatória a 1 de Janeiro de 2008);

A aplicação destas normas e interpretações não é obrigatória para o exercício com início a 1 de Janeiro de 2007, tendo o Grupo decidido não adoptar antecipadamente as mesmas. Da aplicação destas normas e interpretações não resultarão efeitos materiais nas demonstrações financeiras futuras do Grupo, com excepção do IFRS 8.

O Grupo optou por não efectuar nenhuma divulgação adicional relacionada com a IAS 11- Contratos de construção pelo facto de a única actividade que se enquadra nessa área de negócio ser a Contacto Sociedade de Construções, SA, a qual foi considerada como actividade descontinuada pelo motivos indicados na nota 1.1

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 Acionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo utilizada pelo Grupo), foram incluídas nestas demonstrações financeiras consolidadas, pelo método de consolidação integral. O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros nas mesmas é apresentado separadamente no balanço consolidado e na demonstração de resultados consolidada, respectivamente, na rubrica Interesses minoritários. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras encontram-se detalhadas na Nota 5.

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

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

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

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

Nas situações em que o Grupo detenha, em substância, o controlo de outras entidades criadas com um fim específico, ainda que não possua participações de capital directamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral. As entidades nessas situações, quando existam, são incluídas na Nota 5.

b) Investimentos financeiros em empresas associadas e em empresas controladas conjuntamente

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

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

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

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

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

Os ganhos não realizados em transacções com associadas ou empresa controlada conjuntamente são eliminados proporcionalmente ao interesse do Grupo na associada ou no empreendimento conjunto por contrapartida do investimento nessa mesma associada ou empreendimento conjunto. 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

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

c) Diferenças de consolidação

As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo, empresas controladas conjuntamente e associadas e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, se positivas, foram registadas na rubrica Diferenças de consolidação (Nota 11) ou mantidas na rubrica Investimentos em empresas associadas e em empresas controladas conjuntamente (Nota 6). As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional dessas filiais, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial.

O valor das diferenças de consolidação não é amortizado, sendo testado anualmente para verificar se existem perdas por imparidade. A quantia recuperável é determinada com base nos planos de negócio utilizados pela gestão do Grupo ou por relatórios de avaliação elaborados por entidades independentes. As perdas por imparidade das diferenças de consolidação constatadas no período são registadas na demonstração de resultados do período na rubrica Provisões e perdas por imparidade.

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

As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo, empresas controladas conjuntamente e empresas associadas e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, se negativas, são reconhecidas como proveito na data de aquisição, após reconfirmação do justo valor dos activos e passivos identificáveis.

Diferenças de consolidação anteriores à data de transição

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

d) Conversão de demonstrações financeiras de entidades estrangeiras

Os activos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras incluindo o valor das diferenças de consolidação são convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio à data do balanço e os custos e proveitos bem como os fluxos de caixa são convertidos para euros utilizando a taxa de câmbio média verificada no período. A diferença cambial resultante, gerada após 1 de Janeiro de 2004, é registada no capital próprio na rubrica de Reserva de conversão cambial. As diferenças cambiais geradas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) foram anuladas por contrapartida de Resultados transitados.

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

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

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

	31.12.2007		31.12.2006	
	Final do período	Média do período	Final do período	Média do período
Libra Inglesa	1,36361	1,46209	1,48920	1,46704
Real Brasileiro	0,38516	0,37577	0,35564	0,36658

Fonte: Bloomberg

2.3. Imobilizações corpóreas

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

As imobilizações adquiridas após aquela data encontram-se registadas ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações são calculadas, após o início de utilização dos bens, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada de resultados.

As perdas de imparidade detectadas no valor de realização do imobilizado corpóreo, são registadas no ano em que se estimam, por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada de resultados.

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

	Anos
Edifícios e outras construções	10 a 50
Equipamento básico	10 a 20
Equipamento de transporte	4 a 5
Ferramentas e utensílios	4 a 8
Equipamento administrativo	3 a 10
Outras imobilizações corpóreas	4 a 8

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

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

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

2.4. Imobilizações incorpóreas

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

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

As despesas de desenvolvimento, para as quais o Grupo demonstre capacidade para completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização e/ou uso e para as quais seja provável que o activo criado venha a gerar benefícios económicos futuros, são capitalizadas. As despesas de desenvolvimento que não cumpram estes critérios são registadas como custo do período em que são incorridas.

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

As amortizações são calculadas, após o início de utilização, pelo método das quotas constantes, em conformidade com o período de vida útil estimado, o qual corresponde a um período compreendido entre 3 a 6 anos, e registadas por contrapartida da rubrica "Amortizações e depreciações" da demonstração consolidada de resultados.

2.5. Locações

Locações em que o Grupo age como locatário

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

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

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

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

Locações em que o Grupo age como locador

Nas situações em que o Grupo age como locador ao abrigo de contratos de locação operacional, o valor dos bens afectos são mantidos no balanço do Grupo e as rendas são reconhecidas na demonstração de resultados de forma linear durante o período de contrato de locação.

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

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

Sempre que o montante pelo qual o activo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade, registada na demonstração de resultados na rubrica Provisões e perdas por imparidade.

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

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

2.7. Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são geralmente reconhecidos como custo de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, utilizando para o efeito a taxa de juro efectiva dos mesmos.

Os encargos financeiros de empréstimos obtidos directamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de activos fixos ou projectos imobiliários classificados em existências são capitalizados, fazendo parte do custo do activo. A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das actividades de construção ou desenvolvimento do activo e é interrompida quando aqueles activos estão disponíveis para utilização ou no final de produção ou construção do activo ou quando o projecto em causa se encontra suspenso. Quaisquer proveitos financeiros gerados por empréstimos obtidos, directamente relacionados com um investimento específico, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

2.8. Activos não correntes detidos para venda

Os activos não correntes (e o conjunto de activos e passivos a alienar com estes relacionados) são classificados como detidos para venda se é expectável que o seu valor contabilístico venha a ser recuperado através da venda e não através do seu uso continuado. Esta condição só se considera cumprida no momento em que a venda seja altamente provável e o activo (e o conjunto de activos e passivos a alienar com este relacionado) esteja disponível para venda imediata nas condições actuais. Adicionalmente, devem estar em curso acções que permitam concluir ser expectável que a venda se venha a realizar no prazo de 12 meses após a data de classificação nesta rubrica.

Os activos não correntes (e o conjunto de activos e passivos a alienar com estes relacionados) classificados como detidos para venda são mensurados ao menor do seu valor contabilístico ou justo valor deduzido de custos com a venda. Em contrapartida estes activos não são amortizados.

2.9. Existências

As mercadorias e matérias-primas encontram-se registadas ao custo de aquisição deduzido dos valores dos descontos obtidos ou estimados obter ou ao valor realizável líquido, dos dois o mais baixo, utilizando-se o custo médio como método de custeio. O valor registado em mercadorias corresponde fundamentalmente a terrenos para desenvolvimento imobiliário.

Os produtos acabados e semi-acabados, os subprodutos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao custo médio ponderado de produção ou ao valor realizável líquido, dos dois o mais baixo. O custo de produção inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico (considerando as amortizações dos equipamentos produtivos calculadas em função de níveis normais de utilização). A rubrica de Produtos e trabalhos em curso inclui fundamentalmente o valor de imóveis em desenvolvimento para venda no normal curso da actividade.

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

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

2.10. Contratos de construção

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

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

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

2.11. Provisões

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

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

2.12. Instrumentos financeiros

O Grupo classifica os instrumentos financeiros nas categorias apresentadas e reconciliadas com o Balanço consolidado conforme identificado na Nota 8.

a) Investimentos

Os investimentos classificam-se como segue:

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

Os investimentos detidos até ao vencimento são classificados como Investimentos não correntes, excepto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais o Grupo tem intenção e capacidade de os manter até essa data.

Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados incluem os investimentos detidos para negociação que o Grupo adquire tendo em vista a sua alienação num curto período de tempo. São classificados no balanço consolidado como Investimentos correntes.

O Grupo classifica como investimentos disponíveis para venda os que não são enquadráveis como investimentos mensurados ao justo valor através de resultados nem como investimentos detidos até ao vencimento. Estes activos são classificados como activos não correntes, excepto se houver intenção de os alienar num período inferior a 12 meses da data do balanço.

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

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor do preço pago, incluindo despesas de transacção.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data do balanço, sem qualquer dedução relativa a custos de transacção que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos em empresas que não sejam cotadas e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

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

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são registados(as) na rubrica de Resultados financeiros da demonstração consolidada de resultados.

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

b) Empréstimos e contas a receber

Os empréstimos e contas a receber são registados ao custo amortizado utilizando o metodo da taxa efectiva e deduzidos de eventuais perdas de imparidade.

Os proveitos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efectiva, excepto para os valores a receber de muito curto prazo cujos valores a reconhecer seriam imateriais.

Estes investimentos financeiros surgem quando o Grupo fornece dinheiro, bens ou serviços directamente a um devedor sem intenção de negociar a dívida.

Os empréstimos e contas a receber são classificados como activos correntes, excepto nos casos em que a maturidade é superior a 12 meses da data do balanço, os quais se classificam como não correntes. Estes activos financeiros estão incluídos nas classes identificadas na Nota 8.

c) Clientes e outras dívidas de terceiros

As dívidas de "Clientes" e as "outras dívidas de terceiros" são registadas pelo seu valor nominal e apresentadas no balanço consolidado deduzidas de eventuais perdas por imparidade, reconhecidas na rubrica Perdas por imparidade em contas a receber, por forma a reflectir o seu valor realizável líquido. Estas rubricas quando correntes não incluem juros por não se considerar material o impacto do desconto para o momento actual.

As perdas por imparidade são registadas na sequência de eventos ocorridos que indiquem, objectivamente e de forma quantificável, que a totalidade ou parte do saldo em dívida não será recebido. Para tal, cada empresa do Grupo tem em consideração informação de mercado que demonstre que:

- a contraparte apresenta dificuldades financeiras significativas;
- se verifiquem atrasos significativos nos pagamentos por parte da contraparte;
- se torna provável que o devedor vá entrar em liquidação ou reestruturação financeira.

As perdas por imparidade reconhecidas correspondem à diferença entre o montante escriturado do saldo a receber e respectivo valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efectiva inicial que, nos casos em que se perspective um recebimento num prazo inferior a um ano, é considerada nula.

d) Classificação de capital próprio ou passivo

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

e) Empréstimos

Os empréstimos são registados no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de comissões com a emissão desses empréstimos. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efectiva e contabilizados na rubrica Resultados financeiros da demonstração consolidada de resultados de acordo com o princípio da especialização dos períodos, conforme política definida na Nota 2.16. A parcela do juro efectivo relativa a comissões com a emissão de empréstimos é adicionada ao valor contabilístico do empréstimo caso não seja liquidada durante o período.

f) Fornecedores e outras dívidas a terceiros

As dívidas a fornecedores e outras dívidas a terceiros são registadas pelo seu valor nominal.

g) Instrumentos derivados

O Grupo utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos e/ou optimizar os custos de funding.

Os instrumentos derivados utilizados pelo Grupo definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa respeitam fundamentalmente a instrumentos de cobertura de taxa de juro de empréstimos obtidos. Os indexantes, as convenções de cálculo, as datas de refixação das taxas de juro e os planos de reembolso dos instrumentos de cobertura de taxa de juro são em tudo idênticos às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura. As ineficiências, eventualmente existentes, são registadas na rubrica Resultados financeiros da demonstração consolidada de resultados.

Os critérios utilizados pelo Grupo para classificar os instrumentos derivados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa são os seguintes:

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

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

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

Nos instrumentos derivados, embora contratados com os objectivos atrás referidos (fundamentalmente derivados sob a forma de opções de taxa de juro), em relação aos quais a empresa não aplicou "hedge accounting", são inicialmente registados pelo seu custo, se algum, e posteriormente reavaliados ao seu justo valor, cujas variações, calculadas através de ferramentas informáticas específicas, afectam directamente a rubrica Resultados financeiros da demonstração consolidada de resultados.

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

Em situações específicas, o Grupo pode proceder à contratação de derivados de taxa de juro com o objectivo de realizar coberturas de justo valor. Nestas situações, os derivados serão registados pelo seu justo valor através da demonstração consolidada de resultados. Nas situações em que o instrumento objecto de cobertura não seja mensurado ao justo valor (nomeadamente, empréstimos que estejam mensurados ao custo amortizado), a parcela eficaz de cobertura será ajustada no valor contabilístico do instrumento coberto, através da demonstração de resultados.

h) Instrumentos de capital próprio

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

i) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de caixa e equivalentes de caixa correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis com risco insignificante de alteração de valor.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de Empréstimos, no balanço.

2.13. Responsabilidades por pagamentos baseados em acções

As responsabilidades resultantes da atribuição de prémios de desempenho diferidos estão indexadas à evolução das cotações das acções da Sonae SGPS, SA e vencem-se ao longo de um período de 3 anos após a sua atribuição .

O valor dessas responsabilidades é determinado no momento da sua atribuição (normalmente em Março de cada ano) e posteriormente actualizado no final de cada período de reporte em função do número de acções ou opções sobre acções atribuídas e do justo valor destas à data de reporte. A responsabilidade é registada em Custos com pessoal e Outros passivos, de forma linear entre a data da atribuição e a data de vencimento, na proporção do tempo decorrido entre essas datas, no caso de atribuição de acções ou opções sobre acções remíveis em dinheiro.

2.14. Activos e passivos contingentes

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo os mesmos divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objecto de divulgação.

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

2.15. Imposto sobre o rendimento

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

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

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade do balanço e reflectem as diferenças temporárias entre o montante dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação. Os impostos diferidos activos e passivos são calculados e anualmente avaliados às taxas de tributação em vigor ou anunciadas para estarem em vigor à data expectável da reversão das diferenças temporárias.

Os impostos diferidos activos são reconhecidos unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no período da sua reversão. No final de cada período é efectuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

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

2.16. Réido e especialização dos exercícios

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

Os proveitos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração de resultados com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço.

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

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

Nas rubricas de Outros activos correntes e Outros passivos correntes, são registados os custos e os proveitos imputáveis ao período corrente e cujas despesas e receitas apenas ocorrerão em períodos futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a período futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde.

2.17. Saldos e transacções expressos em moeda estrangeira

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

Todos os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira nas demonstrações financeiras individuais das filiais são convertidos para a moeda funcional de cada filial, utilizando as taxas de câmbio vigentes à data do balanço de cada período. Activos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos para a moeda funcional de cada filial, utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, dessas mesmas transacções, são registadas como proveitos e custos na demonstração de resultados do período, excepto as relativas a valores não monetários cuja variação de justo valor seja registada directamente em capital próprio.

2.18. Eventos subsequentes

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

2.19. Julgamentos e estimativas

As estimativas contabilísticas mais significativas reflectidas nas demonstrações financeiras consolidadas incluem:

- a) Vidas úteis dos activos tangíveis e intangíveis;
- b) Análises de imparidade das diferenças de consolidação e de outros activos tangíveis e intangíveis;
- c) Registo de ajustamentos aos valores dos activos e provisões;

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras consolidadas e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram considerados nessas estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras consolidadas, serão corrigidas em resultados de forma prospectiva, conforme disposto pelo IAS 8.

As principais estimativas e os pressupostos relativos a eventos futuros incluídos na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, são descritos nas correspondentes notas anexas.

2.20. Informação por segmentos

Em cada período são identificados todos os segmentos aplicáveis ao Grupo, não tendo sido identificados segmentos secundários tendo em consideração que o Grupo opera fundamentalmente em Portugal e que foram escolhidos como segmentos primários segmentos de negócio.

A informação relativa ao rédito ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 46.

3. Gestão de risco financeiro

3.1. Riscos de Mercado

a) Risco de Taxa de Juro - POLÍTICA

Em resultado da manutenção de dívida a taxa variável no seu Balanço Consolidado, e dos consequentes cash flows de pagamento de juros, o Grupo está exposto ao risco de taxa de juro do Euro.

Considerando que:

- a volatilidade nos resultados do Grupo, não depende apenas da volatilidade dos seus resultados financeiros associada a volatilidade de taxas de juro;
- em situações normais de mercado, existe uma correlação entre os níveis de taxa de juro e o crescimento económico, sendo de esperar que o impacto de movimentos na taxa de juro (e respectiva volatilidade nos cash flows associados ao serviço de dívida) pode em certa medida ser compensado, pelos movimentos nas restantes rubricas de demonstração de resultados, nomeadamente resultados operacionais;
- a contratação de qualquer estrutura de cobertura, tem implícito um custo de oportunidade associado.

a política do Grupo relativamente à mitigação deste risco não estabelece a manutenção de qualquer proporção mínima de dívida a taxa fixa (convertida em taxa fixa mediante a utilização de instrumentos financeiros derivados), optando em alternativa por uma abordagem dinâmica de monitorização da exposição que permita uma adequação das condições de mercado à real exposição do Grupo, de forma a evitar a abertura de exposição que pode ter impacto real nos resultados consolidados do Grupo.

Face ao exposto, a política do Grupo relativa a este tema define a análise casuística de cada potencial operação, sendo que qualquer contratação de instrumentos derivados deve seguir os seguintes princípios:

- os derivados não são utilizados com objectivos de *trading*, geração de proveitos ou fins especulativos;
- os derivados a contratar devem replicar exactamente as exposições subjacentes no que diz respeito aos indexantes a utilizar, datas de refixação de taxa de juro e datas de pagamento de juro, e perfil de amortização da dívida subjacente;
- o custo financeiro máximo do conjunto do derivado e da exposição subjacente, devem ser sempre conhecidos e limitados desde o inicio de contratação do derivado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos considerado no plano de negócios;
- a contratação de derivados tem como contrapartes autorizadas apenas Instituições Financeiras com *rating* mínimo de *Investments Grade*, privilegiando-se as Instituições de Relacionamento Bancário do Grupo;
- Todas as operações devem ser objecto de leilão competitivo, com pelo menos duas instituições financeiras;
- Todas as operações têm como suporte contratual o standard de mercado (ISDA), com schedules negociados com cada uma das Instituições;
- Na determinação do justo valor das operações de cobertura, o Grupo utiliza um conjunto de métodos de acordo com as práticas de mercado, nomeadamente modelos de avaliação de opções e modelos de actualização de fluxos de caixa futuros, com determinados pressupostos de mercado (taxas de juro, câmbio, volatilidades, etc) prevalecentes à data de Balanço. Cotações comparativas fornecidas por instituições financeiras são também utilizadas como referencial de valorização;
- Todas as operações que não cumpram, na sua totalidade os princípios atrás estabelecidos, têm de ser individualmente aprovadas pelo Conselho de Administração.

b) Risco de Taxa de Juro - ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

A análise de sensibilidade à taxa de juro baseia-se nos seguintes pressupostos:

- Alterações nas taxas de juro afectam os juros a receber ou a pagar dos instrumentos financeiros indexados a taxas variáveis (os pagamentos de juros, associados a instrumentos financeiros não designados como instrumentos cobertos ao abrigo de coberturas de fluxos de caixa de risco de taxa de juro). Como consequência, estes instrumentos são incluídos no cálculo da análise de sensibilidade aos resultados;

- Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afectam os custos e proveitos em relação aos instrumentos financeiros com taxas de juros fixas caso estes sejam reconhecidos pelo seu justo valor. Como tal, todos os instrumentos financeiros com taxas de juros fixas registados ao custo amortizado, não estão sujeitos ao risco de taxa de juro, tal como definido na IFRS 7;

- No caso de instrumentos designados para cobertura do justo valor do risco de taxa de juro, quando as alterações no justo valor do instrumento coberto e do instrumento de cobertura atribuíveis a movimentos de taxa de juro são compensados quase por completo na demonstração dos resultados no mesmo período, estes instrumentos financeiros também não são considerados como expostos ao risco de taxa de juro;

- Alterações nas taxas de juro de mercado de instrumentos financeiros que foram designados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa para cobrir as flutuações de pagamentos resultantes de alterações de taxas de juro afectam as rubricas de reservas do capital próprio, sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade ao capital próprio (outras reservas);
- Alterações nas taxa de juro de mercado de derivados de taxa de juro que não são designados como fazendo parte de uma relação de cobertura, tal como definido na IAS 39 afectam os resultados da empresa (ganho/perda líquida resultante da reavaliação do justo valor dos instrumentos financeiros), sendo por isso incluídos no cálculo da análise de sensibilidade aos resultados;
- Alterações no valor justo de instrumentos financeiros derivados e de outros activos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os fluxos de caixa futuros às taxas de juro de mercado existentes no final de cada ano, e assumindo uma variação paralela nas curvas de taxa de juro;
- Para efeitos da análise da sensibilidade, essa análise é realizada com base em todos os instrumentos financeiros existentes durante o exercício;

Tendo em conta os pressupostos anteriormente descritos, se as taxas de juro dos instrumentos financeiros denominados em euros tivessem sido 0.75 pontos percentuais superiores/inferiores, o resultado líquido consolidado antes de impostos do Grupo em 31 de Dezembro de 2007 seria inferior/superior em cerca de 1.266.881,40 euros (em 31 de Dezembro de 2006 seria superior/inferior em cerca de 266.930,58 euros). O capital próprio resultante da análise de sensibilidade ao risco de taxa de juro em 31 de Dezembro de 2007 seria inferior/superior em cerca de 0 euros (em 31 de Dezembro de 2006 seria inferior/superior em cerca de 0 euros).

c) Risco de Taxa de Câmbio

O Grupo Sonae Capital, enquanto Grupo com presença essencialmente Ibérica, apresenta um nível imaterial de exposição a risco de taxa de câmbio.

Relativamente ao risco de translacão, uma vez que a quase totalidade dos capitais próprios e empréstimos a participadas são denominados em euros, não existe exposição material a este risco.

Relativamente ao risco de transacção, sempre que surgem exposições a este nível é efectuada a gestão deste risco principalmente através do recurso a contratos de taxa de câmbio a prazo, de forma a eliminar a volatilidade das flutuações cambiais, e consequentemente aumentar a certeza do cash flow. Pontualmente, e caso os montantes envolvidos e grau de incerteza sejam relevantes, a Empresa, mediante a aprovação casuística do Conselho de Administração, poderá recorrer à utilização de opções.

Face à reduzida dimensão dos saldos em moeda estrangeira, não foram efectuadas análises de sensibilidade á variação da taxa de câmbio.

d) Outros Risco de Preço

O Grupo está exposto aos riscos decorrentes do valor dos investimentos realizados nas suas participações financeiras. Contudo, esses investimentos são geralmente efectuados com objectivos estratégicos e não de transacção activa desses investimentos.

3.2. Risco de Crédito

O risco de crédito, na Sonae Capital, resulta maioritariamente (i) dos créditos sobre os seus clientes, relacionados com a actividade operacional, (ii) seu relacionamento com Instituições Financeiras, no decurso normal da sua actividade, e (iii) do risco de incumprimento de contrapartes em operações de gestão de portfolio.

- Crédito sobre Clientes: A gestão de risco de crédito da Sonae Capital está estruturada nas necessidades próprias dos negócios que integram o Grupo tendo, em constante consideração:

- as particularidades do perfil de clientes associados a cada um dos negócios,
- a determinação criteriosa de limites de crédito adequados, por um lado, ao perfil de cliente e, por outro lado, à natureza do negócio, evitando a excessiva concentração de crédito e, consequentemente minimizando a sua exposição àquele risco;
- uma regular monitorização das contas de cliente;
- o estabelecimento de processos fragmentados de concessão de crédito, com a criação de uma segregação entre os procedimentos administrativos e os procedimentos de decisão;
- o recurso às vias legalmente necessárias para recuperação de crédito

- Instituições Financeiras : O risco de crédito está associado ao potencial incumprimento, por parte de Instituições financeiras, com as quais o Grupo tenha contratado, no decurso normal das suas operações, depósitos a prazo, depósitos à ordem e instrumentos financeiros derivados.

Para mitigar este risco, o Grupo:

- Só executa operações com contrapartes com *rating* mínimo de *Investment Grade*;
- Diversifica as contrapartes, de forma a evitar uma concentração excessiva de risco de crédito,
- Define um conjunto restrito de instrumentos elegíveis (visando a não contratação de instrumentos complexos cuja estrutura não esteja completamente conhecida);
- Regularmente monitoriza as exposições totais a cada contraparte, de forma a garantir o cumprimento da política estabelecida.

- Operações Compra/Venda participações : No desenvolvimento da sua actividade o Grupo está exposto ao risco de crédito das contrapartes com as quais estabelece operações sobre participações sociais. Nesses casos, os mecanismos de mitigação de risco são determinados casuisticamente, de forma a acomodar as características da operação em estruturação, com a supervisão constante do Conselho de Administração. Apesar da variabilidade dos mecanismos utilizados, existe sempre o recurso a métodos normalmente utilizados no mercado, nomeadamente a realização de *due diligences*, obtenção de informação financeira relativa à contraparte da operação, entrega do activo condicionada à liquidação financeira da operação.

3.3. Risco de Liquidez

A gestão do risco de liquidez tem por objectivo garantir que, a todo o momento, o Grupo mantém a capacidade financeira para, dentro de condições de mercado não desfavoráveis: (i) cumprir com as suas obrigações de pagamento à medida do seu vencimento e (ii) garantir atempadamente o financiamento adequado ao desenvolvimento dos seus negócios e estratégia.

Para este efeito, o Grupo pretende manter uma estrutura financeira flexível, pelo que o processo de gestão de liquidez no seio do Grupo compreende os seguintes aspectos fundamentais:

- Gestão centralizada de liquidez (excedentes e necessidades de fundos) ao nível da *Holding*, procurando optimizar a função financeira no seio do Grupo;
- Planeamento financeiro baseado em previsões de cash flows quer ao nível individual como consolidado, e para diferentes horizontes temporais (semanal, mensal, anual e plurianual);
- Sistema de controlo financeiro no curto e no médio e longo prazo (baseado em sistemas de *Treasury* e *Cash Management*), que permita, atempadamente identificar desvios, antecipar necessidades de financiamento e identificar oportunidades de refinanciamento;
- Diversificação das fontes de financiamento e contrapartes;
- Dispersão das maturidades de dívida emitida, visando evitar concentração excessiva, em determinados pontos no tempo, de amortizações de dívida;
- Contratação com Bancos de relacionamento, de linhas de crédito *committed* (de pelo menos um ano) e Programas de Papel Comercial, com prazos de aviso de cancelamento suficientemente confortáveis e prudentes, procurando obter um nível adequado de liquidez optimizando o montante de comissões de *commitment* suportadas.

4. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORRECÇÃO DE ERROS FUNDAMENTAIS

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

5. EMPRESAS FILIAIS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

As empresas filiais incluídas na consolidação, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31.Dezembro.2007		31.Dezembro.2006	
		Directo	Total	Directo	Total
Sonae Capital SGPS, SA	Maia	M&E	M&E	M&E	M&E
Turismo					
Águas Furtadas - Imobiliária, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Aqualuz - Turismo e Lazer, Lda	a) Lagos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Aquapraia-Investimentos Turísticos, SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Azulino Imobiliária, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bloco Q-Sociedade Imobiliária, SA	a) Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bloco W-Sociedade Imobiliária, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Casa da Ribeira - Hotelaria e Turismo, SA	a) Marco de Canaveses	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Centro Residencial da Maia,Urban., SA	a) Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cinclus Imobiliária, SA	a) Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Country Club da Maia-Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Empreend.Imob.Quinta da Azenha, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	a) Maia	57,84%	57,84%	66,19%	66,19%
Golf Time - Golfe e Inv.Turísticos, SA	a) Porto	75,00%	75,00%	75,00%	75,00%
Impareia Investimentos Turísticos, SGPS, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imobiliária da Cacela, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoclub-Serviços Imobiliários, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imodivor - Sociedade Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoferro-Soc.Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imohotel-Emp.Turist.Imobiliários, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imopeninsula - Sociedade Imobiliária, SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoponte-Soc.Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
imoresort - Sociedade Imobiliária, SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imosedas-Imobiliária e Serviços, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Implantação - Imobiliária, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Insulatria - Sociedade Imobiliária, SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Investamentejo, SGPS, SA	a) Vila de Conde	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Marimo -Exploração Hoteleira Imobiliária, SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Marina de Troia, SA	a) Troia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Marina Magic - Exploração de Centros Lúd, SA	a) Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Marmagno-Expl.Hoteleira Imob., SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Martimope - Sociedade Imobiliária, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Marvergo-Expl.Hoteleira Imob., SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Partnergiro-Empreendimentos Turísticos, SA	a) Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Porturbe-Edifícios e Urbanizações, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Praedium II-Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Praedium III-Serviços Imobiliários, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Praedium-SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Prédios Privados Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Predisendas-Predial das Sedas, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Promessa Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Promosendas-Prom.Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sete e Meio - Investimentos e Consultadoria, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sete e meio Herdades - Investimentos Agrícolas e Turismo, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SC - Engenharia e Promoção Imobiliária, SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SII - Soberana Investimentos Imobiliários, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Soconstrução, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sóra-Soc.Imobiliária de Hamalde, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Solinca III-Desporto e Saúde, SA	a)	Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Solinca-Investimentos Turísticos, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Solinfitness - Club Malaga, SL	a)	Malaga (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sotria-Imob.de Urb.Turismo de Troia, SA	a)	Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae Turismo - SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sonae Turismo Gestão e Serviços, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sontur, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sótaqua - Soc. de Empreendimentos Turist, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spinveste - Promoção Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spinveste-Gestão Imobiliária SGII, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Torre São Gabriel-Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Troiaresort - Investimentos Turísticos, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Troiaverde-Expl.Hoteleira Imob., SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tulipamar-Expl.Hoteleira Imob., SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Urbisedas-Imobiliária das Sedas, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Venda Aluga-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
World Trade Center Porto, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spred						
Atlantic Ferries - Traf.Loc.Flu.e Marít., SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Box Lines Navegação, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contacto - Sociedade de Construções, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Contacto Concessões, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cronosaúde – Gestão Hospitalar, SA	a)	Porto	100,00%	50,00%	100,00%	100,00%
Friengineering, SA	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	70,00%	100,00%	50,10%
Inparvi SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Integrum-Serviços Partilhados, SA	a)	Maia	100,00%	70,00%	100,00%	35,07%
Insaúde - Gestão Hospitalar, SA	a)	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	100,00%
4) Libra Serviços, Lda	a)	Funchal	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PJP - Equipamento de Refrigeração, Lda	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	35,07%
I) Spred SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	50,10%	50,10%
Saúde Atlântica - Gestão Hospitalar, SA	a)	Maia	50,00%	50,00%	100,00%	100,00%
SC Insurance Risks Services, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Selfrio,SGPS, SA	a)	Matosinhos	70,00%	70,00%	70,00%	35,07%
Selfrio-Engenharia do Frio, SA	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	35,07%
Sistavac-Sist.Aquecimento,V.Ar.C., SA	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	35,07%
SKK-Central de Distr., SA	a)	Porto	100,00%	70,00%	100,00%	35,07%
SKKFOR - Ser. For. e Desen. de Recursos, SA	a)	Maia	100,00%	70,00%	96,00%	33,67%
SMP-Serv. de Manutenção Planeamento, SA	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	35,07%
Société de Tranchage Isoroy SAS	a)	Honfleur (França)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Société des Essences Fines Isoroy	a)	Honfleur (França)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sopair, SA	a)	Madrid (Espanha)	100,00%	70,00%	60,00%	30,06%
Spinarpq, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Textil do Marco, SA	a)	Marco de Canaveses	90,37%	90,37%	90,37%	90,37%
3) 5) Vistas do Freixo-Emp.Tur.imobiliárias,SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Outras						
2)	DMJB, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	-
	Interlog-SGPS, SA	a)	Lisboa	100,00%	100,00%	100,00%
2)	Pargeste SGPS, SA		Maia	89,99%	89,99%	40,00%
	Rochester Real Estate, Ltd	a)	Kent (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%
	SC-Consultadoria,SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%
	SC-S.G.P.S., SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae Financial Participations, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%
	Sonae International, Ltd	a)	Londres (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%

a) Controlo detido por maioria dos votos;

- 1) Ex - Publimeios-Soc.Gestora Part. Finan., SGPS, SA;
- 2) Filial adquirida no período;
- 3) Ex - NAB, Sociedade Imobiliária ,SA
- 4) Filial alienada no período;
- 5) Filial incluída no segmento Turismo, no período anterior.

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

6. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPRESAS CONJUNTAMENTE CONTROLADAS

As empresas associadas e conjuntamente controladas, suas sedes sociais e proporção do capital detido em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 são as seguintes:

FIRMA	Sede Social	Percentagem de capital detido				Valor de Balanço	
		31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	Directo	Total	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Turismo							
Andar - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	-	-
Sociedade de Construções do Chile, SA	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Sociedade Imobiliária Troia - B3, SA	Grândola	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	450.631	509.674
Vastgoed One - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Vastgoed Sun - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Spred							
CarPlus – Comércio de Automóveis, SA	Vila Nova de Gaia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
1) Cinclus-Plan. e Gestão de Projectos, SA	Porto	25,00%	25,00%	100,00%	100,00%	567.259	-
Change, SGPS, SA	Porto	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	2.035.846	2.043.244
Choice Car - Comércio de Automóveis, SA	Porto	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Choice Car SGPS, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	3.750.798	2.724.687
Etablissement A. Mathe, SA	França	27,74%	27,74%	27,74%	27,74%	31.937	57.475
Finlog - Aluguer e Comércio de Automóveis, SA	Matosinhos	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Guerin – Rent a Car (Dois), Lda	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Lidergraf - Artes Gráficas, Lda	Vila de Conde	24,50%	24,50%	25,50%	25,50%	813.764	1.153.522
Luso Assistência - Gestão de Acidentes, SA	Porto	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Norscut - Concessionária de Scut Interior Norte, SA	Lisboa	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	1.547.478	-
Operscut - Operação e Manutenção de Auto-estradas, SA	Lisboa	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	24.000	24.000
Sodesa, SA	Lisboa	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	482.661	676.236
TP - Sociedade Térmica, SA	Porto	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	9.281.288	7.743.929
Outras							
2) Pargeste SGPS, SA	Maia	89,99%	89,99%	40,00%	40,00%	-	131
	Total (Nota 12)					18.985.662	14.932.898

1) Em 2007, venda de 75% da participação, no entanto, já em 2006 foi considerada no consolidado como empresa associada.

2) Aquisição de 49,99% do capital social na associada, passando esta a ser incluída pelo método integral.

Os valores de balanço nulos resultam da redução do valor de aquisição por aplicação do método da equivalência patrimonial.
As empresas associadas foram incluídas na consolidação pelo método da equivalência patrimonial.

Os valores agregados dos principais indicadores financeiros destas associadas, em 31 de Dezembro de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, podem ser resumidos como segue:

31.Dezembro.2007 31.Dezembro.2006

Total de Activos	1.242.669.996	1.137.102.886
Total de Passivos	1.139.976.914	1.078.942.382
Proveitos	239.497.012	194.903.389
Custos	236.175.541	194.190.613

Durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o movimento ocorrido no valor dos investimentos em associadas, foi o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Investimentos em associadas		
Saldo em 1 de Janeiro	14.932.898	9.764.314
Aquisições durante o período	5.985.283	857.316
Alienações durante o período	-	(500)
Equivalência patrimonial	(1.634.249)	4.311.768
Cisão	-	-
Transferências	(298.270)	-
Saldo em 31 de Dezembro	<u>18.985.662</u>	<u>14.932.898</u>
Investimentos em associadas	<u>18.985.662</u>	<u>14.932.898</u>

O efeito da aplicação do método da equivalência patrimonial foi de 857.332 euros em resultados relativos a empresas associadas (4.955.450 euros em 31 de Dezembro de 2006) e -2.491.581 euros de outras variações registados em reservas (-643.682 euros em 31 de Dezembro de 2006).

7. EMPRESAS DO GRUPO, EMPRESAS CONTROLADAS CONJUNTAMENTE E EMPRESAS ASSOCIADAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO E INVESTIMENTOS DISPONÍVEIS PARA VENDA

As empresas do grupo, empresas controladas conjuntamente e empresas associadas excluídas da consolidação e investimentos disponíveis para venda, suas sedes sociais, proporção do capital detido e valor de balanço em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 são as seguintes:

FIRMA	Motivo Exclusão	Sede Social	Percentagem de capital detido				Valor de Balanço		
			31.Dezembro.2007		31.Dezembro.2006		31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	
			Directo	Total	Directo	Total			
Turismo									
Dolphinus – Soc. de Tur. e Div. de Troia, SA	a)	Grândola	79,00%	79,00%	79,00%	79,00%	-	-	-
1) Fun International Entertainment, SA	a)	Porto	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	-	-	-
Infratrolia – Emp. de Infraest. de Troia, E.N.	a)	Grândola	25,90%	25,90%	25,90%	25,90%	64.747	64.747	64.747
Spidouro S.P.E.I. Douro e Trás-os-Montes, SA		Vila Real	8,30%	8,30%	8,30%	8,30%	-	-	-
Star-Viagens e Turismo, SA		Lisboa	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	1.550.976	1.550.976	1.550.976
Spred									
2) Arbiworld BV		Porto	100,00%	100,00%	-	-	9.988.577	-	-
3) Bar-Bar-Idade Glass - Serviços de Gestão e Investimentos, SA		Porto	-	-	7,83%	7,83%	-	12.054.632	12.054.632
5) Cinculus-Plan. e Gestão de Projectos, SA		Porto	25,00%	25,00%	100,00%	100,00%	-	1.962.203	1.962.203
Net, SA		Lisboa	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	11.132	11.132	11.132
Sear - Sociedade Europeia de Arroz, SA		Santiago do Cacém	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	150.031	150.031	150.031
Société Naturel de Bois Gabonais		Gabão	4,24%	4,24%	4,24%	4,24%	-	-	-
4) Sonae Indústria, SGPS, SA		Maia	6,80%	6,80%	6,80%	6,80%	63.320.071	71.414.143	71.414.143
Real Change FCR - Fundo		Porto	13,33%	13,33%	-	-	1.800.000	-	-
Outros investimentos								300.739	506.710
Total (Nota 12)								<u>77.186.273</u>	<u>87.714.574</u>

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

- 1) Alienação, em 2007, da totalidade da participação.
- 2) Filial adquirida no período, em relação à qual existem opções de compra e de venda, não tendo por isso sido incluída no consolidado.
- 3) Alienação em 2006 de 3,92% e em 2007 do restante capital social da participada;
- 4) Participação mensurada ao justo valor;
- 5) Alienação de 75% do capital da empresa;

Os valores de balanço nulos decorrem do registo de perdas de imparidade (ver Nota 31).

8. CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros das actividades continuadas, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.12, foram classificados como segue:

Activos financeiros

	Nota	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Investimentos detidos até ao vencimento	Sub-total	Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
A 31 de Dezembro de 2007							
Activos não correntes							
Outros investimentos	12	-	77.186.273		77.186.273	-	77.186.273
Outros activos não correntes	13	24.311.811	-		24.311.811	-	24.311.811
		<u>24.311.811</u>	<u>77.186.273</u>	<u>0</u>	<u>101.498.084</u>	<u>-</u>	<u>101.498.084</u>
Activos correntes							
Clientes	15	35.322.604	-		35.322.604	-	35.322.604
Outras dívidas de terceiros	16	24.998.713	-		24.998.713	-	24.998.713
Investimentos detidos para negociação	12	-	499		499	-	499
Outros activos correntes	18	135.206	-	6.722.874	6.858.080	-	6.858.080
Caixa e equivalentes de caixa	20	43.956.550	-		43.956.550	-	43.956.550
		<u>104.413.073</u>	<u>499</u>	<u>6.722.874</u>	<u>111.136.446</u>	<u>-</u>	<u>111.136.446</u>
		<u>128.724.884</u>	<u>77.186.772</u>	<u>6.722.874</u>	<u>212.634.530</u>	<u>-</u>	<u>212.634.530</u>
A 31 de Dezembro de 2006							
Activos não correntes							
Outros investimentos	12	-	87.714.574	-	87.714.574	-	87.714.574
Outros activos não correntes	13	28.339.120	-		28.339.120	-	28.339.120
		<u>28.339.120</u>	<u>87.714.574</u>	<u>0</u>	<u>116.053.694</u>	<u>-</u>	<u>116.053.694</u>
Activos correntes							
Clientes	15	38.268.268	-		38.268.268	-	38.268.268
Outras dívidas de terceiros	16	48.114.281	-		48.114.281	-	48.114.281
Outros activos correntes	18	1.235.465	-	4.139.051	5.374.516	-	5.374.516
Investimentos detidos para negociação	12	-	499	-	499	-	499
Caixa e equivalentes de caixa	20	15.717.655	-		15.717.655	-	15.717.655
		<u>103.335.669</u>	<u>499</u>	<u>4.139.051</u>	<u>107.475.219</u>	<u>-</u>	<u>107.475.219</u>
		<u>131.674.789</u>	<u>87.715.073</u>	<u>4.139.051</u>	<u>223.528.913</u>	<u>-</u>	<u>223.528.913</u>

Passivos financeiros

	Nota	Passivos financeiros registados pelo custo amortizado	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
A 31 de Dezembro de 2007				
Passivos não correntes				
Empréstimos bancários	23	122.710.414	-	122.710.414
Empréstimos obrigacionistas	23	49.766.600	-	49.766.600
Outros empréstimos	23	18.977.172	0	18.977.172
Outros passivos não correntes	26	33.636.840	824.495	34.461.335
		<u>225.091.026</u>	<u>824.495</u>	<u>225.915.521</u>
Passivos correntes				
Empréstimos bancários	23	7.714.042	-	7.714.042
Empréstimos obrigacionistas	23	15.000.000	-	15.000.000
Outros empréstimos	23	2.036.961	-	2.036.961
Fornecedores	28	30.876.038	-	30.876.038
Outras dívidas a terceiros	29	110.830.844	-	110.830.844
Outros passivos correntes	30	16.011.718	-	16.011.718
		<u>182.469.603</u>	<u>0</u>	<u>182.469.603</u>
		<u>407.560.629</u>	<u>824.495</u>	<u>408.385.124</u>

A 31 de Dezembro de 2006

Passivos não correntes

Empréstimos bancários	23	81.201.470	-	81.201.470
Empréstimos obrigacionistas	23	-	-	
Outros empréstimos	23	5.190.235	-	5.190.235
Outros passivos não correntes	26	64.277.134	893.921	65.171.055
		<u>150.668.839</u>	<u>893.921</u>	<u>151.562.760</u>

Passivos correntes				
Empréstimos bancários	23	45.989.018	-	45.989.018
Empréstimos obrigacionistas	23	-	-	0
Outros empréstimos	23	1.369.529	-	1.369.529
Fornecedores	28	29.921.201	-	29.921.201
Outras dívidas a terceiros	29	166.621.733	-	166.621.733
Outros passivos correntes	30	18.963.426	-	18.963.426
		<u>262.864.907</u>	<u>0</u>	<u>262.864.907</u>
		<u>413.533.746</u>	<u>893.921</u>	<u>414.427.667</u>

9. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

Durante o período findo em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o movimento ocorrido no valor das Imobilizações corpóreas, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Terrenos e edifícios	Equipamentos	Equipamento transporte	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizado em curso	Total imobilizado corpóreo
Activo bruto:							
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2006	207.031.628	33.285.092	1.402.993	7.566.816	4.233.661	23.605.028	277.125.218
Variações do perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Investimento	43.891.868	1.189.514	545.704	520.670	104.466	61.303.300	107.555.522
Desinvestimento	(20.904.543)	(3.770.169)	(66.564)	(684.095)	(378.407)	(1.894.896)	(27.698.674)
Variações cambiais	30.135	(231)	-	-	(659)	(937)	28.308
Transferências	7.519.426	19.321.092	(13.371)	618.041	330.529	(32.398.119)	(4.622.402)
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2007	237.568.514	50.025.298	1.868.762	8.020.773	4.289.312	50.615.313	352.387.972
Variações do perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Investimento	11.181.184	444.273	106.415	181.346	49.426	92.447.078	104.409.722
Desinvestimento	(5.822.521)	(17.656.970)	(182.301)	(311.549)	(56.752)	(398.344)	(24.428.437)
Variações cambiais	24.333	776	-	2.188	3.183	-	30.480
Transferências	118.646	30.514.988	-	798.266	73.558	(64.044.176)	(32.538.718)
Saldo final a 31 de Dezembro de 2007	243.070.156	63.328.365	1.792.876	8.691.024	4.358.727	78.619.871	399.861.019
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas							
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2006	35.006.541	21.544.186	1.064.396	5.848.350	2.626.485	-	66.089.958
Variações do perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Depreciações e perdas de imparid. do período	2.537.250	3.980.331	224.010	633.603	337.306	7.438	7.719.938
Desinvestimento	(5.818.417)	(1.473.717)	(55.048)	(501.579)	(221.242)	-	(8.070.003)
Variações cambiais	4.275	-	-	-	(1.836)	-	2.439
Transferências	771.945	(62.852)	(6.277)	47.053	44.680	-	794.549
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2007	32.501.594	23.987.948	1.227.081	6.027.427	2.785.393	7.438	66.536.881
Variações do perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-	-
Depreciações e perdas de imparid. do período	3.184.604	3.017.031	213.767	653.173	320.661	-	7.389.236
Desinvestimento	(976.736)	(1.192.110)	(117.733)	(249.567)	(37.629)	(7.438)	(2.581.213)
Variações cambiais	-	-	-	-	6.287	-	6.287
Transferências	(371.717)	(102.959)	(4.256)	(21.621)	(19.525)	-	(520.078)
Saldo final a 31 de Dezembro de 2007	34.337.745	25.709.910	1.318.859	6.409.412	3.055.187	-	70.831.113
Valor líquido							
A 31 de Dezembro de 2006	205.066.920	26.037.350	641.681	1.993.346	1.503.919	50.607.875	285.851.091
A 31 de Dezembro de 2007	208.732.411	37.618.455	474.017	2.281.612	1.303.540	78.619.871	329.029.906

O custo de aquisição das "Imobilizações corpóreas" detidas pelo Grupo no âmbito de contratos de locação financeira, em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, ascendia a 23.206.431 euros e a 8.980.639 euros, sendo o seu valor líquido contabilístico, nessas datas, de 22.827.661 euros e de 7.995.448 euros, respectivamente (Nota 24).

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

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Troia	35.958.162	18.294.938
Remodelação do Aparthotel Aqualuz	7.938.315	13.006.768
Construção dos ferries	22.533.373	7.718.969
Marina de Troia	6.807.999	3.462.893
Remodelação do Pólo da Boavista	2.715.381	4.313.751
Outros	2.666.641	3.810.556
	<u>78.619.871</u>	<u>50.607.875</u>

A rubrica "Depreciações e perdas de imparidade do período" inclui 48.334 euros (2.071.375 euros em 31 de Dezembro de 2006) relativos a perdas de imparidade em imobilizações corpóreas.

10. IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Durante o período findo em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o movimento ocorrido no valor das Imobilizações incorpóreas, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

Activo bruto:	Outras imobilizações incorpóreas				
	Propriedade industrial	Software	imobilizações incorpóreas	Imobilizado em curso	Total incorpóreo
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2006	445.431	2.220.955	35.955	235.667	2.938.008
Investimento	205.860	247.443	-	106.024	559.327
Desinvestimento	-	(185)	-	-	(185)
Variações cambiais	-	-	-	-	-
Transferências	2.742	(114.466)	628	(231.345)	(342.441)
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2007	654.033	2.353.747	36.583	110.346	3.154.709
Investimento	34.198	27.034	-	83.779	145.011
Desinvestimento	-	(2.608)	-	-	(2.608)
Variações cambiais	-	-	-	-	-
Transferências	2.931	81.124	-	(136.784)	(52.729)
Saldo final a 31 de Dezembro de 2007	691.162	2.459.297	36.583	57.341	3.244.383
Amortizações e perdas por impar. acumuladas					
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2006	265.982	1.618.676	26.371	-	1.911.029
Amortizações do período	62.850	303.379	8.804	-	375.033
Desinvestimento	-	(18)	-	-	(18)
Variações cambiais	-	-	-	-	-
Transferências	636	(115.775)	(470)	-	(115.609)
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2007	329.468	1.806.262	34.705	-	2.170.435
Amortizações do período	57.157	200.776	1.289	-	259.222
Desinvestimento	-	(2.173)	-	-	(2.173)
Variações cambiais	-	-	-	-	-
Transferências	24	4.193	588	-	4.805
Saldo final a 31 de Dezembro de 2007	386.649	2.009.058	36.582	-	2.432.289
Valor líquido					
A 31 de Dezembro de 2006	324.565	547.485	1.878	110.346	984.274
A 31 de Dezembro de 2007	304.513	450.239	1	57.341	812.094

11. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante o período findo em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação, bem como nas respectivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Valor Bruto:		
Saldo inicial	50.335.026	50.263.298
Aquisição adicional de partes de capital em filiais	14.763.024	-
Aumentos	-	71.728
Diminuições	-	-
Saldo final	<u>65.098.050</u>	<u>50.335.026</u>
Perdas por imparidade acumuladas:		
Saldo inicial	1.301.596	1.301.596
Aumentos (Nota 29)	-	-
Diminuições	-	-
Saldo final	<u>1.301.596</u>	<u>1.301.596</u>
Valor líquido	<u>63.796.454</u>	<u>49.033.430</u>

O valor do aumento no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 corresponde fundamentalmente à aquisição da filial DMJB, SGPS, SA

12. OUTROS INVESTIMENTOS

Durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o movimento ocorrido no valor dos investimento, foi o seguinte:

	31.Dezembro.2007		31.Dezembro.2006	
	Não correntes	Correntes	Não correntes	Correntes
<u>Investimentos em filiais, empresas controladas conjuntamente ou empresas associadas excluídas</u>				
Saldo em 1 de Janeiro	10.750.640	-	10.460.952	-
Aquisições durante o período	1.137.119	-	295.000	-
Alienações durante o período	(2.257.119)	-	(5.312)	-
Transferências	1.290	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro	9.631.930	-	10.750.640	-
Perdas por imparidade acumuladas (Nota 31)	(7.707.938)	-	(8.827.938)	-
	<u>1.923.992</u>	<u>-</u>	<u>1.922.702</u>	<u>-</u>
<u>Investimentos disponíveis para venda</u>				
Justo valor em 1 de Janeiro	86.140.706	499	73.771.787	720
Aquisições durante o período	11.788.577	-	9.054.283	-
Alienações durante o período	(14.071.777)	-	(5.945.332)	(221)
Aumento/(diminuição) no justo valor	(8.094.073)	-	9.304.086	-
Transferências	20.510.959	-	(44.118)	-
Justo valor em 31 de Dezembro	96.274.392	499	86.140.706	499
Perdas por imparidade acumuladas (Nota 31)	(21.012.111)	-	(348.834)	-
Justo valor (líquido de perdas por imparidade) em 31 de Dezembro	75.262.281	499	85.791.872	499
<u>Outros investimentos (Nota 7)</u>	<u>77.186.273</u>	<u>499</u>	<u>87.714.574</u>	<u>499</u>
	<u>77.186.273</u>	<u>499</u>	<u>87.714.574</u>	<u>499</u>

Os investimentos financeiros em filiais, em empresas conjuntamente controladas e empresas associadas excluídas da consolidação estão registados ao custo de aquisição deduzido de perdas de imparidade. É entendimento do Grupo que estimar um justo valor para estes investimentos não é razoável dada a inexistência de dados de mercado observáveis para estes investimentos. A rubrica de investimentos disponíveis para venda inclui 11.788.637 euros (153.590 euros a 31 de Dezembro de 2006) de investimentos registados ao custo deduzido de perdas de imparidade pelo motivo acima indicado.

13. OUTROS ACTIVOS NÃO CORRENTES

O detalhe dos Outros activos não correntes em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, é o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
<u>Empréstimos concedidos a empresas relacionadas</u>		
Bar-Bar-Idade Glass - Serviç.de Gest.e Invest., SA	-	6.402.717
Norscut - Concessionária de Scut Interior Norte, SA	14.069.052	6.019.613
Andar - Sociedade Imobiliária, SA	3.338.173	2.953.673
Outros	289.989	315.866
	<u>17.697.214</u>	<u>15.691.869</u>
Perdas por imparidade (Nota 31)	(270.489)	(270.489)
	<u>17.426.725</u>	<u>15.421.380</u>
<u>Clientes e outros devedores</u>		
Activos relativos a alienação de invest. financeiros	5.510.000	12.444.829
Outros	1.895.437	1.062.792
	<u>7.405.437</u>	<u>13.507.621</u>
Perdas por imparidade (Nota 31)	(520.351)	(589.881)
	<u>6.885.086</u>	<u>12.917.740</u>
Total de instrumentos financeiros (Nota 8)	24.311.811	28.339.120
Actividades Continuadas	24.311.811	28.339.120
Actividades Descontinuadas	6.821	5.496
Total Acumulado	24.318.632	28.344.616

Os valores incluídos em Outros activos não correntes vencem na sua generalidade juros a taxas de mercado e estima-se que o seu justo valor não difira significativamente do respectivo valor do balanço.

A 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a antiguidade dos saldos de Outros activos não correntes pode ser analisada como segue:

	Clientes e outros devedores	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Não vencido	4.882.926	11.673.568
Vencido mas sem registo de imparidade		
< 6 meses	-	30.000
6 - 12 meses	-	-
> 1 ano	1.669.012	1.750.554
	1.669.012	1.780.554
Vencido com registo de imparidade		
< 6 meses	-	-
6 - 12 meses	-	-
> 1 ano	853.499	53.499
	853.499	53.499
	7.405.437	13.507.621

Os Empréstimos concedidos a empresas relacionadas têm carácter de suprimentos sem prazo definido, não se encontrando consequentemente vencidos.

14. EXISTÊNCIAS

O detalhe das Existências em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, é o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Materias-primas, subsidiárias e de consumo	3.995.719	3.565.554
Mercadorias	48.658.484	37.659.822
Sub-produtos, desperdícios, resíduos e refugos	120	120
Produtos acabados e intermédios	585.511	589.239
Produtos e trabalhos em curso	95.732.710	56.961.964
Adiantamentos por conta de compras	576.543	508.085
	149.549.087	99.284.784
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 31)	(7.474.353)	(5.893.615)
Actividades Continuadas	142.074.734	93.391.169
Actividades Descontinuadas	1.414.928	(9.275)
Total Acumulado	143.489.662	93.381.894

Em mercadorias estão incluídos imóveis no valor de 43.878.180 euros em 31 de Dezembro de 2007 (35.202.404 euros em 31 de Dezembro de 2006).

Em produtos e trabalhos em curso estão incluídos empreendimentos imobiliários no valor de 86.039.445 euros em 31 de Dezembro de 2007 (49.744.536 euros em 31 de Dezembro de 2006).

O custo das vendas nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 ascendeu a 50.994.100 e a 45.174.606 euros, respectivamente, e foi apurado como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Existências iniciais	41.225.376	42.287.170
Efeito da conversão cambial	14.638	(4.456)
Variações de perímetro		
Compras	51.275.168	44.708.096
Regularizações de existências	9.557.213	(311.898)
Existências finais	52.654.203	41.225.376
	49.418.192	45.453.536
Perdas por imparidade (Nota 31)	1.683.477	74.915
Reversão de perdas por imparidade	(97.415)	(162.912)
Actividades Continuadas	51.004.254	45.365.539
Actividades Descontinuadas	(10.154)	(190.933)
Total Acumulado	50.994.100	45.174.606

15. CLIENTES

O detalhe dos Clientes em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, é o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Clientes correntes		
Turismo	4.112.328	3.099.970
Spred	29.647.904	34.164.347
Holding	906.240	1.228.618
	<u>34.666.472</u>	<u>38.492.935</u>
Clientes, conta letras	1.160.740	56.305
Clientes de cobrança duvidosa	6.149.143	6.354.308
	<u>41.976.355</u>	<u>44.903.548</u>
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 31)	(6.653.751)	(6.633.280)
Actividades Continuadas	<u>35.322.604</u>	<u>38.268.268</u>
Clientes	14.064.252	18.211.418
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 31)	(640.421)	(1.080.110)
Actividades Descontinuadas	<u>13.423.831</u>	<u>17.131.308</u>
Total Acumulado	<u>48.746.435</u>	<u>55.399.576</u>

A exposição do Grupo ao risco de crédito é atribuível às contas a receber da sua actividade normal. Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas acumuladas por imparidade 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 Grupo entende que o valor contabilístico das contas a receber é próximo do seu justo valor.

A 31 de Dezembro 2007 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento dos valores incluídos em clientes não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

A 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada como segue:

31.Dezembro.2007	Clientes			
	Spred	Turismo	Holding e Outras	Total
Não vencido	20.560.590	1.822.772	-	22.383.362
Vencido mas sem registo de imparidade				
0 - 30 dias	6.324.929	167.468	6.492.397	
30 - 90 dias	1.847.697	602.723	2.450.420	
+ 90 dias	2.025.379	821.235	2.846.614	
Total	<u>10.198.005</u>	<u>1.591.426</u>	-	<u>11.789.431</u>
Vencido com registo de imparidade				
0 - 90 dias	531.501	3.734	731.912	1.267.147
90 - 180 dias	-	5.703	84.756	90.459
180 - 360 dias	316.298	161.085	89.573	566.956
+ 360 dias	696.218	3.779.903	1.402.879	5.879.000
Total	<u>1.544.017</u>	<u>3.950.425</u>	<u>2.309.120</u>	<u>7.803.562</u>
Actividades Continuadas antes de imparidades	<u>32.302.612</u>	<u>7.364.623</u>	<u>2.309.120</u>	<u>41.976.355</u>
31.Dezembro.2006	Clientes			
	Spred	Turismo	Holding e Outras	Total
Não vencido	14.224.498	697.747	-	14.922.245
Vencido mas sem registo de imparidade				
0 - 30 dias	9.577.683	470.149	10.047.832	
30 - 90 dias	9.252.410	637.155	9.889.565	
+ 90 dias	1.193.652	860.279	2.053.931	
Total	<u>20.023.745</u>	<u>1.967.583</u>	-	<u>21.991.328</u>
Vencido com registo de imparidade				
0 - 90 dias	421.227	2.074	1.102.957	1.526.258
90 - 180 dias	73.030	5.661	91.797	170.488
180 - 360 dias	300.397	288.804	33.664	623.065
+ 360 dias	686.072	3.481.214	1.502.879	5.670.164
Total	<u>1.480.726</u>	<u>3.777.753</u>	<u>2.731.497</u>	<u>7.989.975</u>
Actividades Continuadas antes de imparidades	<u>35.728.969</u>	<u>6.443.083</u>	<u>2.731.497</u>	<u>44.903.548</u>

Na determinação da recuperabilidade dos valores a receber de clientes o Grupo analisa todas as alterações de qualidade de crédito das contrapartes desde a data da concessão do crédito até à data de reporte das demonstrações financeiras consolidadas. O Grupo não tem uma concentração significativa de riscos de crédito, dado que o risco se encontra diluído por um vasto conjunto de clientes. Consideramos assim que o risco de crédito não excede as perdas de imparidade registadas para clientes de cobrança duvidosa.

Adicionalmente o Grupo considera que a exposição máxima ao risco de crédito é o total de clientes evidenciado no balanço consolidado.

16. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

O detalhe das Outras dívidas de terceiros em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, é o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Empréstimos concedidos e outros valores a receber de empresas relacionadas		
Sonae SGPS, SA	-	19.868.000
Bar-Bar-Idade Glass - Serviç.de Gest.e Invest., SA	-	6.000.000
Sit B3	2.485.702	2.559.886
Elmo SGPS, SA	-	1.797.796
Outros	6.090	1.032.366
	<u>2.491.792</u>	<u>31.258.048</u>
Outros Devedores		
Fornecedores c/c - saldos devedores	1.258.295	503.611
Alienação de imobilizado	15.348	287.499
Alienação de investimentos financeiros	35.056.077	14.180.547
Outros	9.778.625	5.607.010
	<u>46.108.345</u>	<u>20.578.667</u>
Outras Dívidas de Terceiros		
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 31)	(23.601.424)	(3.722.434)
Total de instrumentos financeiros (Nota 8)	<u>24.998.713</u>	<u>48.114.281</u>
Actividades Continuadas		
Outras Dívidas de Terceiros	(1.111.412)	357.565
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 31)	(33.557)	(33.557)
Actividades Descontinuadas	<u>(1.144.969)</u>	<u>324.008</u>
Total Acumulado	<u>23.853.744</u>	<u>48.438.289</u>

Na rubrica de "Alienação de investimentos financeiros" em 31 de Dezembro de 2007 o valores mais significativos correspondem à dívida da alienação da Grano Salis em 2006 (11.532.035 euros) e da alienação da Elmo, S.G.P.S. em 2007 (19.794.479 euros), esta última objecto de registo de perda de imparidade (nota 31).

Os empréstimos concedidos a empresas relacionadas vencem juros a taxas de mercado e não têm uma maturidade definida, não ultrapassando contudo os doze meses.

A 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a antiguidade dos saldos de Outros devedores pode ser analisada como segue:

	Outros devedores	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Não vencido	34.094.834	11.436.506
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 30 dias	932.589	439.557
30 - 90 dias	566.417	634.820
+ 90 dias	5.215.623	4.418.329
Total	<u>6.714.629</u>	<u>5.492.706</u>
Vencido com registo de imparidade		
0 - 90 dias	1.484.915	59.084
90 - 180 dias		-
180 - 360 dias	108.948	-
+ 360 dias	3.705.019	3.590.371
Total	<u>5.298.882</u>	<u>3.649.455</u>
Actividades Continuadas antes de imparidades	<u>46.108.345</u>	<u>20.578.667</u>

A 31 de Dezembro 2007, não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em outros devedores não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

Os valores incluídos em Outras Dívidas de Terceiros aproximam-se do seu justo valor.

17. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

O detalhe da rubrica Estado e outros entes publicos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, é o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Valores devedores		
Imposto sobre o rendimento	5.671.599	3.799.684
Imposto sobre o valor acrescentado	8.371.960	10.880.321
Outros Impostos	2.565.024	2.467.724
Actividades Continuadas	<u>16.608.583</u>	<u>17.147.729</u>
Actividades Descontinuadas	<u>2.835.940</u>	<u>1.880.943</u>
Total Acumulado	<u>19.444.523</u>	<u>19.028.672</u>
 Valores credores		
Imposto sobre o rendimento	5.381.029	3.669.477
Imposto sobre o valor acrescentado	4.152.904	2.320.637
Retenção na fonte - IRS trabalho dependente	336.602	318.663
Contribuições para a Segurança Social	863.037	812.679
Outros Impostos	1.305.710	383.731
Actividades Continuadas	<u>12.039.282</u>	<u>7.505.187</u>
Actividades Descontinuadas	<u>1.360.493</u>	<u>170.794</u>
Total Acumulado	<u>13.399.775</u>	<u>7.675.981</u>

18. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos Outros activos correntes em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, é o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Indemnizações a receber		
Juros a receber	135.206	1.235.465
Custos diferidos - fornecimentos e serviços externos	3.525.816	799.617
Custos diferidos - rendas	230.516	271.579
Outros activos correntes	2.966.542	862.852
Actividades Continuadas	<u>6.858.080</u>	<u>5.374.516</u>
Actividades Descontinuadas	<u>2.021.564</u>	<u>2.460.963</u>
Total Acumulado	<u>8.879.644</u>	<u>7.835.479</u>

19. IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos Activos e Passivos por impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

	Impostos diferidos activos		Impostos diferidos passivos	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Homogeneização de amortizações			49	16
Anulação de imobilizações corpóreas e incorpóreas	2.174.715	871.433	1.510.830	-
Reavaliações de imobilizado corpóreo reintegrável			795.849	645.159
Prejuízos fiscais reportáveis	11.589.253	3.551.016		
Outros	353.772	-	354	355
Actividades Continuadas	<u>14.117.740</u>	<u>4.422.449</u>	<u>2.307.082</u>	<u>645.530</u>
Actividades Descontinuadas	<u>203.180</u>	<u>319.697</u>	<u>5.219.288</u>	<u>4.277.988</u>
Total Acumulado	<u>14.320.920</u>	<u>4.742.146</u>	<u>7.526.370</u>	<u>4.923.518</u>

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 foi como segue:

	Impostos diferidos activos		Impostos diferidos passivos	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Saldo inicial	4.742.146	4.165.210	4.923.518	3.404.764
Efeito em resultados:				
Homogeneização de amortizações	-	-	33	(36.504)
Provisões e perdas por imparid. de activos não aceites fiscalmente	(116.517)	(812.991)	941.300	1.717.373
Anulação de imobilizações corpóreas e incorpóreas	1.303.283	(57.562)	-	-
Anulação de acréscimos e diferimentos	353.771	-	-	-
Reavaliações de imobilizado corpóreo reintegrável	-	-	(54.772)	(43.379)
Prejuízos fiscais reportáveis	8.038.237	1.587.116	-	-
Efeito de alteração de taxa de imposto	-	(56.295)	-	-
Outros	-	-	1.510.830	-
	9.578.774	660.268	2.397.391	1.635.490
Efeito em reservas:				
Variação de taxa de imposto	-	-	-	(12.464)
Outros	-	(83.332)	205.461	(104.272)
	-	(83.332)	205.461	(116.736)
Saldo final	14.320.920	4.742.146	7.526.370	4.923.518

Em Portugal com a aprovação da Lei das Finanças Locais a derrama passou, a partir do exercício de 2007, a ser calculada até ao limite máximo de 1,5% sobre o lucro tributável, quando no passado a mesma correspondia a 10% da colecta.

Em consequência, as empresas Portuguesas incluídas na consolidação actualizaram, em 31 de Dezembro de 2006, o cálculo dos seus activos e passivos por impostos diferidos de acordo com as novas taxas efectivas de imposto, tendo o efeito do correspondente decréscimo da taxa de imposto sido registado em 2006 por contrapartida da rubrica de "Imposto sobre o rendimento" na demonstração de resultados ou na rubrica de "Reservas".

De acordo com as declarações fiscais e estimativas de imposto sobre o rendimento das empresas que registam impostos diferidos activos por prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006, utilizando para o efeito as taxas de câmbio naquela data, os mesmos eram reportáveis como segue:

	31.Dezembro.2007			31.Dezembro.2006		
	Prejuízo fiscal	Activos por impostos diferidos	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Activos por impostos diferidos	Data limite de utilização
Com limite de data de utilização						
Gerados em 2001	-	-	2007	459.016	114.754	2007
Gerados em 2002	1.209.557	302.389	2008	1.182.252	295.563	2008
Gerados em 2003	9.126.348	2.281.587	2009	1.864.243	466.061	2009
Gerados em 2004	6.627.219	1.656.805	2010	210.184	52.546	2010
Gerados em 2005	7.025.798	1.756.449	2011	3.262.879	815.720	2011
Gerados em 2006	11.702.529	2.925.632	2012	5.303.598	1.325.899	2012
Gerados em 2007	8.743.671	2.185.919	2013			
	44.435.122	11.108.780		12.282.172	3.070.543	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima						
	1.453.780	480.473		1.453.780	480.473	
	1.453.780	480.473		1.453.780	480.473	
	45.888.902	11.589.253		13.735.952	3.551.016	

Em 31 de Dezembro de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006 foram avaliados os impostos diferidos a reconhecer resultantes de prejuízos fiscais. Os activos por impostos diferidos foram registados na medida em que seja provável que ocorram lucros tributáveis no futuro e que possam ser utilizados para recuperar as perdas fiscais ou diferenças temporárias dedutíveis. Esta avaliação baseou-se nos planos de negócios das empresas do Grupo, periodicamente revistos e actualizados, e nas oportunidades de planeamento fiscal disponíveis e identificadas.

Em 31 de Dezembro de 2007 existem prejuízos fiscais reportáveis no montante de 115.337.098 euros, cujos activos por impostos diferidos, numa óptica de prudência, não se encontram registados.

	31.Dezembro.2007			31.Dezembro.2006		
	Prejuízo fiscal	Crédito por impostos diferidos	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Crédito por impostos diferidos	Data limite de utilização
Com limite de data de utilização						
Gerados em 2001	-	-	2007	22.528.849	5.632.211	2007
Gerados em 2002	36.487.545	9.121.887	2008	40.685.288	10.171.326	2008
Gerados em 2003	13.379.146	3.344.787	2009	21.780.646	5.445.162	2009
Gerados em 2004	5.065.719	1.266.430	2010	11.408.191	2.852.049	2010
Gerados em 2005	7.726.020	1.931.505	2011	11.320.815	2.830.207	2011
Gerados em 2006	13.437.053	3.359.264	2012	21.732.206	5.433.054	2012
Gerados em 2007	22.867.073	5.716.767	2013	-	-	
	98.962.556	24.740.640		129.455.995	32.364.009	
Sem limite de data de utilização						
	4.849.357	1.616.291		3.650.664	1.204.719	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima	11.525.185	3.403.077		7.912.397	2.383.407	
	16.374.542	5.019.368		11.563.061	3.588.126	
	115.337.098	29.760.008		141.019.056	35.952.135	

20. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 o detalhe de Caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Numerário	181.553	426.431
Depósitos bancários	42.664.880	14.667.400
Aplicações de tesouraria	<u>1.110.117</u>	<u>623.824</u>
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	43.956.550	15.717.655
Descobertos bancários (Nota 23)	(2.952.348)	(2.630.700)
 Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa		
Actividades Continuadas	<u>41.004.202</u>	<u>13.086.955</u>
 Actividades Descontinuadas	<u>378.941</u>	<u>195.096</u>
 Total Acumulado	<u><u>41.383.143</u></u>	<u><u>13.282.051</u></u>

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

21. CAPITAL SOCIAL

A Sonae Capital, SGPS, SA tem o capital social representado por 250.000.000 de acções ordinárias, sem direito a uma remuneração fixa, com o valor nominal de 1 euro cada uma.

Em consequência do projecto de cisão, foi criada uma Reserva de Cisão no valor de 132.638.253 euros a qual é equiparável a Reserva Legal pelo que, de acordo com o Código das Sociedades Comerciais, não pode ser objecto de distribuição aos accionistas a não ser em caso de liquidação da Empresa, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos acumulados, depois de esgotadas as outras reservas, ou pode ser incorporada em capital.

22. INTERESSES MINORITÁRIOS

Os movimentos desta rubrica durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 foram os seguintes:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Saldo inicial em 1 de Janeiro	18.876.352	2.432.180
Constituição de filiais	-	13.525.000
Variação de percentagem por aquisição / aumentos capital	17.108.025	370.204
Ajustamento das participações excluídas	-	149.700
Variação resultante da conversão cambial	(22.328)	(17.599)
Outras variações	(57.033)	(415.187)
Resultado do período atribuível aos interesses minoritários	<u>853.816</u>	<u>2.832.054</u>
Saldo final em 31 de Dezembro	<u><u>36.758.832</u></u>	<u><u>18.876.352</u></u>
 Actividades Continuadas	<u><u>36.758.832</u></u>	<u><u>18.876.352</u></u>
 Actividades Descontinuadas	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>
 Total Acumulado	<u><u>36.758.832</u></u>	<u><u>18.876.352</u></u>

23. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Dezembro de 2007 e 31 de Dezembro de 2006 os Empréstimos tinham o seguinte detalhe:

	31.Dezembro.2007			31.Dezembro.2006			Vencimento	
	Limite	Montante utilizado		Limite	Montante utilizado			
		Corrente	Não Corrente		Corrente	Não Corrente		
Empréstimos bancários								
a) c) Sonae Turismo - papel comercial	110.000.000	-	109.999.989	110.000.000	-	73.050.000	Ago/2009	
Investamentejo	-	-	-	40.000.000	40.000.000	-	Fev/2007	
Praedium SGPS - papel comercial	7.500.000	1.250.000	-	10.000.000	1.400.000	-	Ago/2008	
Sonae Turismo				8.750.000				
b) Imoferro	6.983.171	122.295	6.529.175	6.983.171	104.748	6.651.470	Mai/2027	
Invesaúde	2.000.000	250.000	1.250.000	2.000.000	500.000	1.500.000	Ago/2010	
Imosedas	-	-	-	7.500.000	1.353.570	-	Mar/2007	
c) SC-Insurance and Risk Services-pap comercial	1.977.175	1.977.175	-	-	-	-	Fev/2008	
Selfrio Engenharia	3.850.000	1.068.750	2.781.250	-	-	-	Mai/2012	
Outros		93.474	2.150.000					
		4.761.694	122.710.414		43.358.318	81.201.470		
Descobertos bancários (Nota 20)		2.952.348	-		2.630.700	-		
Empréstimos bancários		7.714.042	122.710.414		45.989.018	81.201.470		
Empréstimos por Obrigações								
Obrigações Sonae Capital 2007/2012	-	20.000.000	-	-	-	-		
Obrigações Sonae Capital 2007/2012	-	30.000.000	-	-	-	-		
c) Obrigações SC-Insurance	15.000.000	-	-	-	-	-		
Custos de montagem de financiamentos	-	-234.000	-	-	-	-		
Empréstimos por Obrigações	15.000.000	49.766.000						
Outros empréstimos		176.635	250.577		179.233	375.002		
Credores por locações financeiras		1.860.326	18.726.595		1.190.296	4.815.233		
		24.751.003	191.453.586		47.358.547	86.391.705		

- a) Em regime de co-solidariedade com a Sonae Capital, SGPS, SA.
- b) Como garantia deste empréstimo foi constituída hipoteca sobre o imóvel propriedade desta filial.
- c) Estes financiamentos foram inteiramente reembolsados em Janeiro e Fevereiro de 2008.

Empréstimo obrigacionista Sonae Capital SGPS - 2007/2012 1ª emissão no valor de 20.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, numa única prestação em 31 de Dezembro de 2012, salvo se ocorrer reembolso antecipado, total ou parcial, o qual poderá ocorrer em 31 de Dezembro de 2010.

Empréstimo obrigacionista Sonae Capital SGPS - 2007/2012 2ª emissão no valor de 30.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, numa única prestação em 31 de Dezembro de 2012.

Estes empréstimos obrigacionistas vencem juros semestralmente a taxas de juro Euribor a 6 meses acrescidas de spreads que variam entre 0,50% e 0,60%.

Os instrumentos derivados estão registados ao justo valor (Nota 25)

O valor nominal dos empréstimos tem as seguintes maturidades:

	31.Dezembro.2007		31.Dezembro.2006	
	Capital	Juros b)	Capital	Juros b)
N+1 ^{a)}	24.751.003	5.130.659	47.358.547	2.026.902
N+2	114.359.681	4.293.458	1.931.078	3.594.668
N+3	24.155.400	4.071.652	75.020.818	3.497.219
N+4	3.683.383	2.774.451	1.922.317	453.111
N+5	31.732.355	2.596.855	1.459.681	367.661
Após N+5	17.756.767	6.532.429	6.057.811	3.282.735
	216.438.589	25.399.504	133.750.252	13.222.296

a) Inclui os montantes utilizados dos programas de papel comercial.

b) Estimativa dos Juros a pagar durante a vida dos empréstimos calculados à taxa de juro da última refixação anterior a 31 de Dezembro de 2007

À data de 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, as linhas de crédito disponíveis são:

	31.Dezembro.2007		31.Dezembro.2006	
	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano
Montantes de linhas disponíveis				
Spred	4.997.606	-	4.677.584	-
Turismo	21.096.754	11	32.196.754	36.950.000
Holding e outras	16.750.000	-	3.000.000	-
	42.844.360	11	39.874.338	36.950.000
Montantes de linhas contratadas				
Spred	8.063.942	4.931.250	6.995.192	-
Turismo	22.346.754	110.000.000	33.596.754	110.000.000
Holding e outras	18.727.175	-	3.000.000	-
	49.137.871	114.931.250	43.591.946	110.000.000

24. CREDORES POR LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 os Credores por locações financeiras tinham o seguinte detalhe:

Credores por locação financeira	Pagamentos mínimos da locação financeira		Valor presente dos pagamentos mínimos da locação financeira	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Montantes a pagar por locações financeiras:				
N+1	2.838.317	1.450.997	1.860.326	1.190.296
N+2	2.807.793	1.353.409	1.923.983	1.164.986
N+3	2.755.761	1.353.153	1.967.866	1.215.752
N+4	2.797.005	1.234.887	2.107.900	1.149.393
N+5	1.463.020	1.318.191	12.726.847	1.285.102
Após N+5	15.231.536	-	-	-
	27.893.432	6.710.637	20.586.921	6.005.529
Juros futuros	(7.306.511)	(705.108)		
	20.586.921	6.005.529		
Componente de curto prazo			1.860.326	1.190.296
Credores por locações financeiras - líquidos da parcela de curto prazo			18.726.595	4.815.233

Os contratos de locação financeira vencem juros a taxas de mercado e têm períodos de vida definidos, sendo garantido ao locatário o exercício de uma opção de compra sobre o bem locado.

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o justo valor das obrigações financeiras em contratos de locação financeira corresponde, aproximadamente, ao seu valor contabilístico.

As obrigações financeiras por locações são garantidas pela reserva de propriedade dos bens locados.

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 o valor líquido contabilístico dos bens objecto de locação financeira tinham o seguinte detalhe:

Bens objecto de locação financeira	31.Dezembro.2007		31.Dezembro.2006	
Terrenos e Edifícios	3.950.101		3.950.101	
Equipamento Básico	2.529.409		3.642.834	
Equipamento Transporte			28.702	
Ferramentas e Utensílios	67.833		118.215	
Equipamento Administrativo	162.215		255.596	
Outras Imobilizações Corpóreas	-		-	
Imobilizações em Curso	16.118.103		-	
Total de Imobilizado Corpóreo (Nota 9)	22.827.661		7.995.448	

25. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros de cobertura utilizados pelo Grupo existentes em 31 de Dezembro de 2007, respeitam, fundamentalmente a opções de taxa de juro ("cash flow hedges") contraídos com o objectivo de cobertura do risco de taxa de juro de empréstimos no montante de euros 50.000.000 cujo justo valor líquido ascendia a 0 euros. Em 31 de Dezembro de 2007, 30.000.000 de euros do montante de derivados dizem respeito a derivados que embora não cumprindo os requisitos para serem designados instrumentos de cobertura, contribuem para a redução da exposição à variação das taxas de juro ou para a optimização do custo do funding (em 31 de Dezembro de 2006 não existiam derivados).

Estes instrumentos de cobertura de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data do balanço, determinado por avaliações efectuadas pelo Grupo com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados e avaliações externas quando esses sistemas não permitem a valorização de determinados instrumentos. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base, para os swaps, a actualização para a data do balanço dos "cash-flows" futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do "leg" fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do "leg" variável do instrumento derivado. Para opções o justo valor é determinado com base no modelo de "Black-Scholes" e suas variantes.

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

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

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

Justo valor de instrumentos financeiros derivados

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

	Activos		Passivos	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Derivados que não são de cobertura				
Taxa de juro	-	-	-	-
Derivados de cobertura				
Taxa de juro	-	-	-	-
Outros derivados	-	-	-	-
	<hr/> 0	<hr/> 0	<hr/> 0	<hr/> 0

26. OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006 a rubrica Outros passivos não correntes pode ser detalhada como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Empréstimos obtidos e outros valores a pagar a empresas relacionadas		
Sonae SGPS, SA	-	20.788.000
Modelo SGPS, SA	-	11.837.000
Plaza Mayor Parque de Ocio, SA	2.323.820	2.358.127
Outros	600.000	1.491
	<hr/> 2.923.820	<hr/> 34.984.618
Outros credores		
Credores do processo de reestruturação Torralta	30.141.462	30.141.462
Fornecedores de Imobilizado	1.387.500	1.046
Outros	8.553	43.929
	<hr/> 31.537.515	<hr/> 30.186.437
Actividades Continuadas		
	<hr/> 34.461.335	<hr/> 65.171.055
Actividades Descontinuadas		
	<hr/> 4.689.100	<hr/> 5.218.887
Total Acumulado	<hr/> 39.150.435	<hr/> 70.389.942

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a rubrica "Outros credores" inclui o montante de 30.141.462 euros, relacionado com o valor a pagar aos credores de uma filial, na sequência do processo de recuperação de empresas em que esta se encontra. De acordo com a sentença do Tribunal da Comarca de Grândola, datado de 27 de Novembro de 1997 (que homologou as medidas aprovadas em Assembleia Geral de Credores em 23 de Setembro de 1997), esta conta a pagar será exigível 50 anos após o trânsito em julgado da sentença homologatória, o que aconteceu em 30 de Janeiro de 2003.

A 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a maturidade dos saldos de Outros credores pode ser analisada como segue:

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Total
31.Dezembro.2007						
Fornecedores de imobilizado	50.000	50.000	50.000	50.000	1.187.500	1.387.500
Outras dívidas a terceiros não correntes	-	-	-	-	30.150.015	30.150.015
	<u>50.000</u>	<u>50.000</u>	<u>50.000</u>	<u>50.000</u>	<u>31.337.515</u>	<u>31.537.515</u>
31.Dezembro.2006						
Fornecedores de imobilizado	1.046	-	-	-	-	1.046
Outras dívidas a terceiros não correntes	-	-	-	-	30.185.391	30.185.391
Actividades Continuadas	1.046	-	-	-	30.185.391	30.186.437

27. RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM ACCÕES

O Grupo Sonae Capital concedeu em 2007 e nos anos anteriores, a colaboradores do Grupo prémios de desempenho diferidos sob a forma de acções Sonae SGPS, SA, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição. Em qualquer dos casos a aquisição poderá efectuar-se entre a data homóloga do 3º ano após a atribuição e o final desse ano. A sociedade tem o direito de entregar, em substituição das acções, o valor equivalente em dinheiro. O exercício dos direitos só ocorre se o colaborador estiver ao serviço da empresa do Grupo Sonae Capital na data de vencimento.

As responsabilidades com prémios de desempenho diferidos são valorizadas nos termos da Nota 2.13.. Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 o valor de mercado do total das responsabilidades decorrentes dos planos de desempenho diferido em aberto pode ser resumido como segue:

<u>Accções</u>	Ano de atribuição	Ano de vencimento	Número de participantes	Justo Valor	
				31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	2004	2007	7	-	584.267
	2005	2008	7	573.543	431.296
	2006	2009	5	267.377	201.064
	2007	2010	5	218.103	-
Total				<u>1.059.023</u>	<u>1.216.627</u>

Os valores registados nas demonstrações financeiras a 31 de Dezembro de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006, correspondentes ao período decorrido até àquelas datas desde a atribuição de cada plano de desempenho diferido em aberto, podem ser resumidos como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Valor registrado em custos com pessoal	559.369	680.673
Registado em resultados transitados	265.126	213.248
	<u>824.495</u>	<u>893.921</u>
Registado em outros passivos	824.495	893.921
	<u>824.495</u>	<u>893.921</u>

28. FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 os Fornecedores tinham o seguinte detalhe:

	31.Dezembro.2007	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores conta corrente				
Turismo	8.416.470	7.780.787	16.520	619.163
Spred	19.113.590	13.794.661	5.271.181	47.748
Holding e outras	256.166	225.571	24.520	6.075
	<u>27.786.226</u>	<u>21.801.019</u>	<u>5.312.221</u>	<u>672.986</u>
Fornecedores, facturas em recepção e conferência	3.089.812	208.953	6.366	2.874.493
Actividades Continuadas	30.876.038	22.009.972	5.318.587	3.547.479
Actividades Descontinuadas	31.641.379			
Total Acumulado	62.517.417			

	A pagar			
	31.Dezembro.2006	até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Fornecedores conta corrente				
Turismo	6.312.562	4.119.037	1.607.177	586.348
Spred	23.205.027	15.178.850	7.978.437	47.740
Holding e outras	142.692	136.416	207	6.069
	29.660.281	19.434.303	9.585.821	640.157
Fornecedores, facturas em recepção e conferência	260.920	260.920	-	-
Actividades Continuadas	29.921.201	19.695.223	9.585.821	640.157
Actividades Descontinuadas	34.799.901			
Total Acumulado	64.721.102			

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, esta rubrica inclui saldos a pagar a fornecedores decorrentes da actividade operacional do Grupo. O Conselho de Administração entende que o justo valor destes saldos não difere significativamente do valor contabilístico e que o efeito de actualização destes montantes não é material.

29. OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 a rubrica Outras dívidas a terceiros pode ser detalhada como segue:

	A pagar			
	31.Dezembro.2007	até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Outros credores				
Fornecedores de Imobilizado	11.352.552	11.153.900	172.959	25.693
Adiantamentos por conta de vendas	21.086.692	272.888	-	20.813.804
Adiantamentos de clientes	1.333.157	-	-	1.333.157
Outros	6.058.443	5.419.722	507.971	130.750
	39.830.844	16.846.510	680.930	22.303.404
Empresas relacionadas				
Contacto - Sociedade de Construções, SA	71.000.000			
	71.000.000			
Outras dívidas a terceiros				
Actividades Continuadas	110.830.844			
Actividades Descontinuadas	(79.603.912)			
Total Acumulado	31.226.932			

	A pagar			
	31.Dezembro.2006	até 90 dias	90 a 180 dias	Mais de 180 dias
Outros credores				
Fornecedores de Imobilizado	17.551.044	9.463.651	179.928	7.907.465
Adiantamentos por conta de vendas	3.423.388	1.149.582	-	2.273.806
Adiantamentos de clientes	1.294.634	-	-	1.294.634
Outros	18.127.805	17.987.949	717	139.139
	40.396.871	28.601.182	180.645	11.615.044
Empresas relacionadas				
Sonae SGPS, SA	54.444.561			
Contacto - Sociedade de Construções, SA	70.993.000			
Outros	787.301			
	126.224.862			
Outras dívidas a terceiros				
Actividades Continuadas	166.621.733			
Actividades Descontinuadas	(78.962.286)			
Total Acumulado	87.659.447			

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, esta rubrica inclui saldos a pagar a outros credores e fornecedores de imobilizado e não incorporam juros. O Conselho de Administração considera que o valor contabilístico não difere significativamente do seu justo valor, e que os efeitos de actualização não são materiais.

30. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 a rubrica Outros passivos correntes pode ser detalhada como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Custos com o pessoal	5.555.852	5.563.871
Obras já facturadas mas ainda não realizadas	3.055.140	5.097.859
Outros fornecimentos e serviços externos	1.555.468	2.821.647
Encargos financeiros a liquidar	712.251	1.334.284
Outros	<u>5.133.007</u>	<u>4.145.765</u>
Actividades Continuadas	<u>16.011.718</u>	<u>18.963.426</u>
Actividades Descontinuadas	<u>17.083.732</u>	<u>12.522.050</u>
Total Acumulado	<u><u>33.095.450</u></u>	<u><u>31.485.476</u></u>

31. PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 01.Janeiro.2007	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31.Dezembro.2007
Perdas por imparidade acumuladas em outros investimentos (Nota 12)	9.176.772	20.663.277	(1.120.000)	28.720.049
Perdas por imparidade acumuladas em outros activos não correntes (Nota 13)	860.370	-	(69.530)	790.840
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 15)	7.715.390	294.147	(715.365)	7.294.172
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 16)	3.755.991	19.946.498	(67.508)	23.634.981
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 14)	5.893.615	1.683.957	(103.219)	7.474.353
Provisões não correntes	17.839.855	3.393.019	(4.578.410)	16.654.464
Provisões correntes	923.529	2.891.935	-	3.815.464
	<u>46.165.522</u>	<u>48.872.833</u>	<u>(6.654.032)</u>	<u>88.384.323</u>

Rubricas	Saldo em 01.Janeiro.2006	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31.Dezembro.2006
Perdas por imparidade acumuladas em outros investimentos (Nota 12)	8.056.772	1.120.000	-	9.176.772
Perdas por imparidade acumuladas em outros activos não correntes (Nota 13)	323.988	536.382	-	860.370
Perdas por imparidade acumuladas em clientes correntes (Nota 15)	10.130.843	431.721	(2.847.174)	7.715.390
Perdas por imparidade acumuladas em devedores diversos correntes (Nota 16)	3.952.989	645	(197.643)	3.755.991
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 14)	5.981.612	74.915	(162.912)	5.893.615
Provisões não correntes	18.968.433	683.562	(1.812.140)	17.839.855
Provisões correntes	945.029	263.500	(285.000)	923.529
	<u>48.359.666</u>	<u>3.110.725</u>	<u>(5.304.869)</u>	<u>46.165.522</u>

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 o valor do reforço de provisões e perdas de imparidade pode ser detalhado como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Provisões e perdas de imparidade	1.601.958	3.964.999
Perdas de imparidade não reflectidas nesta nota		
Imobilizado corpóreo (Nota 9)	48.334	(2.071.375)
Provisão para perdas em investimentos	20.663.277	1.120.000
Provisão para contas a receber	22.294.479	-
Provisão para imparidade em existências	-	-
Registada em custo das vendas (Nota 14)	1.683.477	74.915
Outros	<u>2.581.308</u>	<u>22.186</u>
	<u><u>48.872.833</u></u>	<u><u>3.110.725</u></u>

Em 31 de Dezembro de 2007, foi constatado um reforço de perda de imparidade de 19.794.479 euros relativo à alienação parcial da participação da Elmo, S.G.P.S.,SA. e de 20.663.277 euros relativo à parcela não alienada do mesmo investimento. Conforme referido na Nota 1, este reforço foi registado por contrapartida de capitais próprios.

A 31 de Dezembro de 2007 e 2006 o detalhe das provisões para outros riscos e encargos pode ser analisado como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Garantias a clientes relativos a contratos de construção	4.697.502	4.468.711
Processos judiciais em curso	3.954.369	4.266.971
Outros	<u>11.818.057</u>	<u>10.027.702</u>
	<u><u>20.469.928</u></u>	<u><u>18.763.384</u></u>

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

32. ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006, os principais passivos contingentes respeitavam a garantias prestadas e tinham o seguinte detalhe:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Garantias prestadas:		
por processos fiscais em curso	5.845.298	4.186.579
por processos judiciais em curso	2.696.996	2.700.382
por processos autárquicos em curso	5.887.208	7.831.169
Outras	74.799.709	67.656.745

O valor de "Outras" inclui as seguintes garantias:

- 22.730.724 euros (25.907.338 euros em 31 de Dezembro de 2006) como garantias prestadas a clientes relativas a contratos de construção;
- 37.899.252 euros (13.749.694 euros em 31 de Dezembro de 2006) como garantias prestadas relativas a licenças de construção do negócio do Turismo;
- 124.699 euros (12.440.823 euros em 31 de Dezembro de 2006) como garantias prestadas a fornecedores para a construção dos ferries.
- 12.000.000 euros (12.000.000 euros em 31 de Dezembro de 2006) como garantias prestadas na alienação da participação na Granosalis, SGPS, S.A.

33. LOCACÕES OPERACIONAIS

Nas locações operacionais em que o Grupo age como locador, os pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) reconhecidos como proveitos, durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, ascenderam a 5.517.470 euros e 3.352.537 euros, respectivamente.

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o Grupo tinha celebrado, como locador, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) se vencem como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	5.856.407	4.722.984
N+1	235.550	150.986
N+2	223.556	136.758
N+3	228.020	131.675
N+4	212.771	125.098
N+5	209.678	109.440
Após N+5	<u>116.260</u>	<u>526.168</u>
	<u>7.082.242</u>	<u>5.903.109</u>

Durante o período findo em 31 de Dezembro de 2007 foi reconhecido como custo do período o montante de 7.172.905 euros (6.467.568 euros em 31 de Dezembro de 2006) relativo a rendas pagas a título de contratos de locação operacional em que o Grupo age como locatário.

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, o Grupo tinha celebrado, como locatário, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	1.790.192	237.974
N+1	3.434.346	2.859.674
N+2	1.690.770	2.145.524
N+3	1.193.496	2.088.410
N+4	1.011.701	1.869.484
N+5	881.020	1.942.326
Após N+5	<u>11.644.170</u>	<u>14.018.914</u>
	<u>21.645.695</u>	<u>25.162.306</u>

34. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e as prestações de serviços nos períodos de 2007 e de 2006 foram como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	Total acumulado	Total acumulado
Vendas de mercadorias	13.377.208	21.276.107
Vendas de produtos	<u>81.434.421</u>	<u>54.723.105</u>
	<u>94.811.629</u>	<u>75.999.212</u>
Prestações de serviços	102.465.562	89.415.020
Actividades Continuadas	<u>197.277.191</u>	<u>165.414.232</u>
Actividades Descontinuadas	<u>104.867.995</u>	<u>101.127.162</u>
Total Acumulado	<u>302.145.186</u>	<u>266.541.394</u>

35. OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

A repartição dos outros proveitos operacionais nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 é a seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	Total acumulado	Total acumulado
Trabalhos para a própria empresa	789.086	3.741.475
Ganhos na alienação de activos	2.572.877	3.033.534
Reversão de perdas de imparidade e provisões	556.970	495.995
Proveitos suplementares	2.776.608	1.963.974
Outros	1.506.798	2.433.088
Actividades Continuadas	8.202.339	11.668.066
Actividades Descontinuadas	33.345.161	39.811.627
Total Acumulado	41.547.500	51.479.693

36. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

A repartição dos fornecimentos e serviços externos nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 é a seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Subcontratos	95.163.542	65.406.336
Trabalhos especializados	8.177.155	7.015.006
Rendas e alugueres	7.297.746	6.234.265
Honorários	2.861.775	2.626.762
Conservação e reparação	2.421.708	2.279.808
Limpeza, higiene e conforto	2.369.191	2.130.827
Electricidade	2.454.047	1.981.404
Deslocações e estadas	1.124.835	1.107.684
Publicidade e propaganda	893.503	1.364.124
Combustíveis	981.967	975.595
Vigilância e segurança	701.681	724.841
Comunicação	917.999	899.456
Outros	6.893.419	6.150.136
Actividades Continuadas	132.258.568	98.896.244
Actividades Descontinuadas	123.102.014	124.055.037
Total Acumulado	255.360.582	222.951.281

37. CUSTOS COM O PESSOAL

A repartição dos custos com o pessoal nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 é a seguinte:

	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2006
Remunerações	30.322.171	26.825.246
Encargos sobre remunerações	5.864.319	5.249.855
Seguros	480.440	384.679
Custos com acção social	487.255	375.566
Outros custos com pessoal	1.400.222	939.354
Actividades Continuadas	38.554.407	33.774.700
Actividades Descontinuadas	6.440.066	6.520.011
Total Acumulado	44.994.473	40.294.711

38. OUTROS CUSTOS OPERACIONAIS

A repartição dos outros custos operacionais nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 é a seguinte:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	Total acumulado	Total acumulado
Perdas na alienação de activos	2.213.912	1.602.867
Outros impostos	1.652.240	1.492.807
Imposto municipal sobre imóveis	1.126.465	846.332
Dividas incobraveis	71.533	550.302
Outros	1.337.696	2.329.801
Actividades Continuadas	<u>6.401.846</u>	<u>6.822.109</u>
Actividades Descontinuadas	<u>1.410.454</u>	<u>155.927</u>
Total Acumulado	<u>7.812.300</u>	<u>6.978.036</u>

39. RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos períodos de 2007 e de 2006 têm a seguinte composição:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Custos e perdas:		
Juros suportados		
relativos a descobertos e empréstimos bancários	(3.055.455)	(3.961.283)
relativos a obrigações não convertíveis	(243.524)	-
relativos a contratos de locação financeira	(264.294)	(161.680)
outros	(12.198.574)	(4.054.125)
	<u>(15.761.847)</u>	<u>(8.177.088)</u>
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(162.919)	(31.487)
Descontos de pronto pagamento concedidos	(2.545)	(3.254)
Perdas na valoriz. de instrum.derivados de cobertura	-	-
Encargos com emissão de dívida	(755.161)	-
Outros custos e perdas financeiras	(371.383)	(1.199.163)
	<u>(17.053.855)</u>	<u>(9.410.992)</u>
Proveitos e ganhos		
Juros obtidos	6.206.880	6.750.643
Diferenças de câmbio favoráveis	578.717	98.380
Descontos de pronto pagamento obtidos	84.369	46.121
Ganhos na valoriz. de instrum.derivados de cobertura	-	-
Outros proveitos e ganhos financeiras	185.738	556.803
	<u>7.055.704</u>	<u>7.451.947</u>
Resultados financeiros		
Actividades Continuadas	<u>(9.998.151)</u>	<u>(1.959.045)</u>
Actividades Descontinuadas	<u>2.576.271</u>	<u>1.615.658</u>
Total Acumulado	<u>(7.421.880)</u>	<u>(343.387)</u>

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica Juros suportados - outros, inclui 7.584.535 euros relativos a juros de empréstimos obtidos da Sonae SGPS.

40. RESULTADOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Os resultados relativos a investimentos nos períodos de 2007 e de 2006 têm a seguinte composição:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	Total	acumulado
	Total	acumulado
Dividendos	167.088	1.506.488
Aumento no justo valor de investimentos mensurados ao justo valor através de resultados		
Alienação parcial da Cinclus Planeamento	2.522.725	-
Alienação total da ba Vidro	9.786.396	3.222.401
Alienação da Fun International	(1.137.117)	
Outras	65.472	(59.901)
Resultados obtidos na alienação de investimentos em activos disponíveis para venda	11.237.476	3.162.500
Perdas de imparidade de investimentos		(1.120.000)
Outros	737.412	-
Resultados relativos a Investimentos		
Actividades Continuadas	<u><u>12.141.976</u></u>	<u><u>3.548.988</u></u>
Actividades Descontinuadas	<u><u>(58.838)</u></u>	<u><u>-</u></u>
Total Acumulado	<u><u>12.083.138</u></u>	<u><u>3.548.988</u></u>

41. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 são detalhados como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	Total	Total
	acumulado	acumulado
Imposto corrente	4.496.758	3.029.680
Imposto diferido (Nota 19)	(9.305.913)	(1.492.265)
Imposto Sobre o rendimento		
Actividades Continuadas	<u><u>(4.809.155)</u></u>	<u><u>1.537.415</u></u>
Actividades Descontinuadas	<u><u>2.246.998</u></u>	<u><u>2.801.022</u></u>
Total Acumulado	<u><u>(2.562.157)</u></u>	<u><u>4.338.437</u></u>

A reconciliação do resultado antes de imposto do período com o imposto sobre o rendimento do período, para os períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 pode ser analisada como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	Total	Total
	acumulado	acumulado
Resultado antes de impostos	13.285.978	9.359.558
Diferença entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	(22.507.025)	(5.082.647)
Resultados relativos a empresas associadas	(857.332)	(4.955.450)
Imparidade de diferenças de consolidação	-	117.292
Provisões e perdas de imparidade não aceites fiscalmente	(2.241.238)	3.601.983
Outras diferenças permanentes	2.814.933	694.864
Lucro tributável	(9.504.684)	3.735.600
Utilização de perdas fiscais que não deram origem a activos por impostos diferidos	(5.431.547)	(11.167.362)
Reconhecimento de perdas fiscais no exercício que não deram origem a activos por impostos diferidos	29.259.730	24.330.785
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	14.323.499	16.899.023
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	25,00%	25,00%
Efeito de alteração de taxa no cálculo de impostos diferidos	3.580.875	4.224.756
Efeito da constatação ou reversão de impostos diferidos	(177.194)	(3.475)
Derrama	-	(56.295)
Insuficiência / Excesso de estimativa de imposto	(6.590.324)	(362.044)
Tributação autónoma e benefícios fiscais	370.917	422.476
Imposto sobre o rendimento	114.911	(1.348)
	138.658	114.367
	<u><u>(2.562.157)</u></u>	<u><u>4.338.437</u></u>

42. RECONCILIAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO COM OS RESULTADOS INDIVIDUAIS

A reconciliação do resultado líquido do período findo em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 pode ser analisada como segue:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Resultados líquidos individuais agregados	46.524.213	14.944.868
Homogeneização de critérios	(2.434.160)	(4.029.461)
Eliminação de dividendos intra-grupo	(5.567.435)	(7.641.746)
Equivaléncia patrimonial (Nota 6)	857.332	4.164.438
Eliminação de mais e menos valias intra-grupo	(59.803.298)	(7.056.414)
Eliminação de provisões e perdas de imparidade intra-grupo	(1.843.000)	(187.328)
Correcção das mais e menos valias na	33.271.298	(916.677)
Alienação de participações financeiras		
Outros	(1.571.703)	(2.612.621)
Resultado consolidado do período	9.433.247	(3.334.941)
Actividades Continuadas	9.433.247	(3.334.941)
Actividades Descontinuadas	6.414.888	8.356.062
Total Acumulado	15.848.135	5.021.121

43. PARTES RELACIONADAS

Os saldos e transacções efectuados com entidades relacionadas durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, podem ser detalhados como segue:

Transacções	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços recebidos	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	1.063.869	2.008.511	1.898.353	1.317.749
Empresas associadas	429.720	625.249	1.323.457	2.053.718
Entidades parceiras e accionistas	167.505.008	143.340.910	8.560.656	8.535.923
	168.998.597	145.974.670	11.782.466	11.907.390
Juros auferidos				
Transacções	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	1.152.465	8.473	71.777	-
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	3.863	14.928	-	-
Empresas associadas	1.171.109	2.947.471	9.359.464	2.167.249
	2.327.437	2.970.872	9.431.241	2.167.249
Contas a receber				
Saldos	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	98.684	2.201.875	469.379	637.633
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	393.405	615.530	94.440	85.726
Empresas associadas	32.520.201	30.609.852	4.117.245	24.264.296
	33.012.290	33.427.257	4.681.064	24.987.655
Empréstimos				
Saldos	Obtidos		Concedidos	
	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	-	-	-	6.402.716
Empresas associadas	-	-	17.407.225	9.268.663
Entidades parceiras e accionistas	2.340.818	91.240.406	-	19.868.000
	2.340.818	91.240.406	17.407.225	35.539.379

(a) A empresa Mãe que está a ser considerada é a Efanor Investimentos, SGPS, SA; os valores existentes com a Sonae SGPS, SA estão incluídos em entidades parceiras.

44. RESULTADOS POR ACÇÃO

Os resultados por acção dos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
	Total acumulado	Total acumulado
Resultados das actividades continuadas		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico (resultado líquido do período)	8.579.431	(6.166.995)
Efeito das acções potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por acção diluído	<u>8.579.431</u>	<u>(6.166.995)</u>
Número de acções		
Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico	250.000.000	250.000.000
Efeito das acções potenciais decorrentes das obrigações convertíveis	-	-
Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção diluído	<u>250.000.000</u>	<u>250.000.000</u>
Resultado por acção (básico e diluído):		
Actividades Continuadas	<u>0.034318</u>	<u>(0.024668)</u>
Actividades Descontinuadas	<u>0.025660</u>	<u>0.033424</u>
Total Acumulado	<u><u>0.059977</u></u>	<u><u>0.008756</u></u>

Não existem instrumentos convertíveis sobre acções da Sonae Capital, SGPS, SA, pelo que não existe diluição dos resultados.

45. RECEBIMENTOS / PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos financeiros ocorridos nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 podem ser analisados como segue:

	31.Dezembro.2007		31.Dezembro.2006	
	Recebimentos	Pagamentos	Recebimentos	Pagamentos
Aquisição da SC Insurance	-	-	-	37.500.000
Aquisição de acções Sonae Turismo	-	-	-	91.795.896
Aquisição de acções Sonae Indústria	-	-	-	8.846.992
Aquisição da DMJB	22.000.000	-	-	-
Aquisição da Cooper Gay	15.058.760	-	-	-
Aquisição da Imoporte	5.825.001	-	-	-
Prestações suplementares Norscut	5.927.817	-	-	-
Aquisição da ArbwORLD	9.988.557	-	-	-
Aquisição parcial da SC - Eng.e Prom. Imob.SGF	7.963.000	-	-	-
Pagamento de filiais adquiridas em 2005	7.557.860	-	-	-
Redução de capital da Contacto	11.200.000	-	-	-
Alienação da Safira	5.000.000	-	-	-
Alienação parcial da Barbaridade Glass	11.280.191	-	4.472.044	-
Alienação da MDS	45.500.000	-	-	-
Alienação da Lazam	11.300.000	-	-	-
Alienação da Cooper Gay	13.729.189	-	-	-
Alienação da Star Viagens	-	9.768.416	-	-
Alienação da Granosalis	11.000.000	-	10.000.000	-
Outros	5.890.382	5.838.258	1.121.274	4.812.442
Actividades Continuadas	<u>114.899.762</u>	<u>80.159.253</u>	<u>25.361.734</u>	<u>142.955.330</u>
Actividades Descontinuadas	<u>(11.200.000)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total Acumulado	<u>103.699.762</u>	<u>80.159.253</u>	<u>25.361.734</u>	<u>142.955.330</u>

46. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 foram identificados como segmentos primários os seguintes negócios:

- Turismo
- Spred
- Holding e Outras

Não foram identificados segmentos secundários pelo facto do Grupo desenvolver a sua actividade fundamentalmente em Portugal sendo que as operações no estrangeiro não têm relevância para se apresentar como segmento geográfico.

Os contributos dos principais segmentos de negócio para a Demonstração de Resultados consolidada dos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 podem ser analisados como segue:

31.Dezembro.2007					
TOTAL ACUMULADO	Turismo	Spred	Holding	Ajustamentos	Consolidado
Proveitos operacionais					
Vendas	16.233.606	65.614.146	-	-	81.847.752
Prestações de serviços	40.189.659	177.974.939	2.132.836	-	220.297.434
Outros proveitos operacionais	5.191.649	35.757.369	598.482	-	41.547.500
	61.614.914	279.346.454	2.731.318	-	343.692.686
Proveitos intersegmentos	896.371	26.432.714	253.138	(27.582.223)	-
	62.511.285	305.779.168	2.984.456	(27.582.223)	343.692.686
Cash-flow operacional (EBITDA)	2.527.710	13.377.773	(1.349.269)	362.288	14.918.502
Amortizações e depreciações	(6.289.845)	(1.203.074)	(107.205)	-	(7.600.124)
Provisões e perdas por imparidade	(551.700)	(1.050.258)	-	-	(1.601.958)
Reversão de provisões e de perdas por imparidade ¹	143.074	1.807.894	100.000	-	2.050.968
Resultados operacionais (EBIT)	(4.170.761)	12.932.335	(1.356.474)	362.288	7.767.388
Resultados financeiros	(17.051.468)	1.534.165	8.095.423	-	(7.421.880)
Resultados relativos a empresas associadas	-	-	-	857.332	857.332
Resultados relativos a investimentos	(1.198.577)	132.641	10.963.250	2.185.824	12.083.138
Resultado antes de impostos	(22.420.806)	14.599.141	17.702.199	3.405.444	13.285.978
Imposto sobre o rendimento	7.138.790	(4.386.180)	(190.453)	-	2.562.157
Resultado Líquido	(15.282.016)	10.212.961	17.511.746	3.405.444	15.848.135
- atribuível aos accionistas da empresa-mãe					14.994.319
- atribuível a interesses minoritários					853.816

31.Dezembro.2006

TOTAL ACUMULADO	Turismo	Spred	Holding e Outras	Ajustamentos	Consolidado
Proveitos operacionais					
Vendas	7.249.149	56.936.272	-	-	64.185.421
Prestações de serviços	23.741.911	176.020.213	2.593.849	-	202.355.973
Outros proveitos operacionais	7.517.923	43.095.658	866.112	-	51.479.693
	38.508.983	276.052.143	3.459.961	-	318.021.087
Proveitos intersegmentos	2.608.463	6.073.947	-	(8.682.410)	-
	41.117.446	282.126.090	3.459.961	(8.682.410)	318.021.087
Cash-flow operacional (EBITDA)	(5.363.729)	14.595.670	(58.897)	(1.208.257)	7.964.787
Amortizações e depreciações	(4.814.437)	(1.182.917)	(100.475)	74.233	(6.023.596)
Provisões e perdas por imparidade	(2.743.299)	(1.104.408)	-	(117.292)	(3.964.999)
Reversão de provisões e de perdas por imparidade ¹	296.786	2.825.528	100.000	-	3.222.314
Resultados operacionais (EBIT)	(12.624.679)	15.133.875	(59.372)	(1.251.317)	1.198.507
Resultados financeiros	(13.831.124)	1.022.443	12.465.294	-	(343.387)
Resultados relativos a empresas associadas	-	-	-	4.955.450	4.955.450
Resultados relativos a investimentos	(801.104)	131.718	4.233.620	(15.246)	3.548.988
Resultado antes de impostos	(27.256.907)	16.288.036	16.639.542	3.688.887	9.359.558
Imposto sobre o rendimento	650.633	(4.818.176)	(170.894)	-	(4.338.437)
Resultado Líquido	(26.606.274)	11.469.860	16.468.648	3.688.887	5.021.121
- atribuível aos accionistas da empresa-mãe					2.189.067
- atribuível a interesses minoritários					2.832.054

¹ Valor incluído em Outros proveitos operacionais mas utilizado no cálculo do Cash-flow operacional (EBITDA).

Os contributos dos principais segmentos de negócio para os Balanços consolidados dos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 podem ser analisados como segue:

31.Dezembro.2007

TOTAL ACUMULADO	Turismo	Spred	Holding	Ajustamentos	Consolidado
Imobilizado					
Incorpóreo	593.936	218.158	-	-	812.094
Corpóreo	301.842.053	26.612.633	575.220	-	329.029.906
Diferenças de consolidação ²	-	-	-	63.796.454	63.796.454
Investimentos	2.451.539	10.571.412	99.803.510	(16.654.526)	96.171.935
Activos por impostos diferidos	13.558.815	762.105	-	-	14.320.920
Outros activos	197.350.492	262.464.964	323.309.310	(514.392.126)	268.732.640
Caixa, Equivalentes de Caixa e Invest. Correntes	20.222.050	2.662.597	21.449.693	-	44.334.340
Total do activo	536.018.885	303.291.869	445.137.733	(467.250.198)	817.198.289
Passivos não correntes					
Empréstimos	120.455.895	21.231.691	49.766.000	-	191.453.586
Passivos por impostos diferidos	2.307.082	5.219.288	-	-	7.526.370
Outros passivos não correntes	224.906.319	63.900.370	8.723.393	(241.725.183)	55.804.899
Passivos correntes					
Empréstimos	3.597.104	21.153.900	-	-	24.751.004
Outros passivos correntes	224.273.698	99.070.392	95.414.547	(274.703.600)	144.055.037
Total do passivo	575.540.098	210.575.641	153.903.940	(516.428.783)	423.590.896
Investimento técnico	73.123.914	31.406.734	24.084	-	104.554.732
Dívida Bruta ¹	124.052.999	42.385.591	49.766.000	-	216.204.590
Dívida Líquida ¹	103.830.949	39.722.994	28.316.307	-	171.870.250

31.Dezembro.2006

TOTAL ACUMULADO	Turismo	Spred	Holding e Outras	Ajustamentos	Consolidado
Imobilizado					
Incorpóreo	605.453	378.821	-	-	984.274
Corpóreo	283.935.911	12.615.877	658.340	(11.359.037)	285.851.091
Diferenças de consolidação ²	-	-	-	49.033.430	49.033.430
Investimentos	2.436.540	8.400.295	98.473.362	(6.662.725)	102.647.472
Activos por impostos diferidos	3.770.504	971.642	-	-	4.742.146
Outros activos	138.817.588	176.166.281	199.906.442	(262.461.785)	252.428.526
Caixa, Equivalentes de Caixa e Invest. Correntes	3.926.075	5.141.872	7.065.303	(220.000)	15.913.250
Total do activo	433.492.071	203.674.788	306.103.447	(231.670.117)	711.600.190
Passivos não correntes					
Empréstimos	84.891.705	1.500.000	-	-	86.391.705
Passivos por impostos diferidos	645.530	4.277.988	-	-	4.923.518
Outros passivos não correntes	173.631.941	29.875.751	21.312.100	(136.589.995)	88.229.797
Passivos correntes					
Empréstimos	44.530.194	2.828.159	193	-	47.358.546
Outros passivos correntes	142.987.411	106.613.318	60.688.819	(117.824.014)	192.465.534
Total do passivo	446.686.781	145.095.216	82.001.112	(254.414.009)	419.369.102
Investimento técnico	98.406.453	9.677.818	30.576	-	108.114.847
Dívida Bruta ¹	129.421.899	4.328.159	64.225.473	-	197.975.531
Dívida Líquida ¹	125.495.824	(813.713)	57.160.170	220.000	182.062.281

¹ Inclui a dívida à Sonae, SGPS, SA.

² A alocação das diferenças de consolidação pode ser detalhada como segue:

TOTAL ACUMULADO	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Turismo	36.714.382	37.642.520
Spred	13.029.917	9.469.277
Holding e Outras	14.052.155	1.921.633
Total	63.796.454	49.033.430

31.Dezembro.2007

ACTIVIDADES CONTINUADAS	Turismo	Spred	Holding	Ajustamentos	Consolidado
Proveitos operacionais					
Vendas	16.243.521	78.568.108	-	-	94.811.629
Prestações de serviços	40.596.354	59.698.185	2.171.023	-	102.465.562
Outros proveitos operacionais	4.289.384	3.286.357	626.597	-	8.202.339
	61.129.259	141.552.650	2.797.620	-	205.479.530
Proveitos intersegmentos					
	1.382.026	220.823	186.836	(1.789.685)	-
	62.511.285	141.773.473	2.984.456	(1.789.685)	205.479.530
Cash-flow operacional (EBITDA)	2.527.710	7.917.247	(1.349.269)	17.135	9.112.824
Amortizações e depreciações	(6.289.845)	(969.175)	(107.205)	42.096	(7.324.129)
Provisões e perdas por imparidade	(551.700)	(171.029)	-	-	(722.729)
Reversão de provisões e de perdas por imparidade ¹	143.074	313.897	100.000	-	556.971
Resultados operacionais (EBIT)	(4.170.762)	7.090.940	(1.356.474)	59.231	1.622.935
Resultados financeiros	(17.051.468)	(1.047.963)	8.095.423	5.857	(9.998.151)
Resultados relativos a empresas associadas	-	-	-	857.332	857.332
Resultados relativos a investimentos	(1.198.577)	132.641	10.963.250	2.244.662	12.141.976
Resultado antes de impostos	(22.420.807)	6.175.618	17.702.199	3.167.082	4.624.092
Imposto sobre o rendimento	7.138.790	(2.137.251)	(190.453)	(1.931)	4.809.155
Resultado Líquido	(15.282.017)	4.038.367	17.511.746	3.165.151	9.433.247
- atribuível aos accionistas da empresa-mãe					8.579.431
- atribuível a interesses minoritários					853.816

31.Dezembro.2006

ACTIVIDADES CONTINUADAS	Turismo	Spred	Holding e Outras	Ajustamentos	Consolidado
Proveitos operacionais					
Vendas	7.249.149	68.750.063	-	-	75.999.212
Prestações de serviços	23.917.382	62.927.019	2.570.619	-	89.415.020
Outros proveitos operacionais	7.169.452	3.937.949	560.664	-	11.668.066
	38.335.983	135.615.031	3.131.283	-	177.082.298
Proveitos intersegmentos	2.781.463	222.776	293.740	(3.297.979)	-
	41.117.446	135.837.807	3.425.023	(3.297.979)	177.082.298
Cash-flow operacional (EBITDA)	(5.363.729)	7.506.630	(58.897)	(1.835.804)	248.200
Amortizações e depreciações	(4.814.437)	(953.402)	(100.475)	74.233	(5.794.081)
Provisões e perdas por imparidade	(2.743.299)	(432.443)	-	(117.292)	(3.293.034)
Reversão de provisões e de perdas por imparidade ¹	296.786	99.208	100.000	-	495.994
Resultados operacionais (EBIT)	(12.624.678)	6.219.993	(59.373)	(1.878.861)	(8.342.919)
Resultados financeiros	(13.831.124)	(593.214)	12.465.293	-	(1.959.045)
Resultados relativos a empresas associadas	-	-	-	4.955.450	4.955.450
Resultados relativos a investimentos	(801.104)	131.718	4.233.620	(15.246)	3.548.988
Resultado antes de impostos	(27.256.906)	5.758.497	16.639.540	3.061.343	(1.797.526)
Imposto sobre o rendimento	650.633	(2.017.154)	(170.894)	-	(1.537.415)
Resultado Líquido	(26.606.273)	3.741.343	16.468.646	3.061.343	(3.334.941)
- atribuível aos accionistas da empresa-mãe					(6.166.995)
- atribuível a interesses minoritários					2.832.054

¹ Valor incluído em Outros proveitos operacionais mas utilizado no cálculo do Cash-flow operacional (EBITDA).

Os contributos dos principais segmentos de negócio para os Balanços consolidados dos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 podem ser analisados como segue:

31.Dezembro.2007

ACTIVIDADES CONTINUADAS	Turismo	Spred	Holding	Ajustamentos	Consolidado
Imobilizado					
Incorpóreo	593.936	209.601	-	-	803.537
Corpóreo	301.842.053	26.337.373	575.219	(716.397)	328.038.248
Diferenças de consolidação ²	-	-	-	62.517.465	62.517.465
Investimentos	2.451.539	10.571.412	99.803.510	(16.654.526)	96.171.935
Activos por impostos diferidos	13.558.815	558.925	-	-	14.117.740
Outros activos	197.350.492	158.317.755	323.309.310	(428.803.030)	250.174.527
Caixa, Equivalentes de Caixa e Invest. Correntes	20.222.050	2.286.668	21.449.693	(1.362)	43.957.049
Total do activo	536.018.885	198.281.734	445.137.732	(383.657.850)	795.780.501
Passivos não correntes					
Empréstimos	120.455.895	21.231.691	49.766.000	-	191.453.586
Passivos por impostos diferidos	2.307.082	-	-	-	2.307.082
Outros passivos não correntes	224.906.319	53.985.780	8.723.393	(241.712.002)	45.903.490
Passivos correntes					
Empréstimos	3.597.104	21.153.900	-	-	24.751.004
Outros passivos correntes	224.273.698	43.053.654	95.414.545	(189.168.552)	173.573.345
Total do passivo	575.540.098	139.425.025	153.903.938	(430.880.554)	437.988.507
Investimento técnico	73.045.626	31.257.747	24.084	-	104.327.457
Dívida Bruta ¹	124.052.999	42.385.591	49.766.000	-	216.204.590
Dívida Líquida ¹	103.830.949	40.098.923	28.316.307	1.362	172.247.541

31. Dezembro.2006

ACTIVIDADES CONTINUADAS	Turismo	Spred	Holding e Outras	Ajustamentos	Consolidado
Imobilizado					
Incorpóreo	605.453	370.264	-	-	975.717
Corpóreo	283.935.911	12.040.833	658.340	(11.784.604)	284.850.480
Diferenças de consolidação ²	-	-	-	47.754.532	47.754.532
Investimentos	2.436.539	3.350.882	103.522.775	(6.662.724)	102.647.472
Activos por impostos diferidos	3.770.504	651.945	-	-	4.422.449
Outros activos	138.818.588	74.026.208	197.950.885	(180.160.596)	230.635.085
Caixa, Equivalentes de Caixa e Invest. Correntes	3.926.075	3.503.384	7.065.303	1.223.392	15.718.154
Total do activo	433.493.070	93.943.516	309.197.303	(149.630.000)	687.003.889
Passivos não correntes					
Empréstimos	84.891.705	1.500.000	-	-	86.391.705
Passivos por impostos diferidos	645.530	-	-	-	645.530
Outros passivos não correntes	173.631.941	18.588.856	20.000.000	(135.277.895)	76.942.902
Passivos correntes					
Empréstimos	44.530.194	2.828.159	193	-	47.358.546
Outros passivos correntes	142.987.411	56.622.168	60.045.363	(35.719.866)	223.935.076
Total do passivo	446.686.781	79.539.183	80.045.556	(170.997.761)	435.273.759
Investimento técnico	98.071.431	9.321.397	30.576	-	107.423.404
Dívida Bruta ¹	129.421.899	4.328.159	64.225.473	-	197.975.531
Dívida Líquida ¹	125.495.824	824.775	57.160.170	(1.223.392)	182.257.377

¹ Inclui a dívida à Sonae, SGPS, SA.

² A alocação das diferenças de consolidação pode ser detalhada como segue:

ACTIVIDADES CONTINUADAS	31.Dezembro.2007	31.Dezembro.2006
Turismo	36.714.298	36.363.625
Spred	11.171.929	9.469.278
Holding e Outras	14.631.238	1.921.629
Total	62.517.465	47.754.532

Os contributos dos principais segmentos de negócio para os Fluxos de Caixa consolidados dos períodos findos em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006 podem ser analisados como segue:

	31.Dezembro.2007			
	Turismo	Spred	Holding	Consolidado
Actividades operacionais	(6.340.756)	(1.079.095)	(26.860)	(7.446.711)
Actividades de investimento	(17.454.154)	42.211.588	19.968.681	44.726.115
Actividades de financiamento	(7.711.028)	21.425.883	(22.582.773)	(8.867.918)
Variação de caixa e equivalentes				
Actividades Continuadas	(31.505.938)	62.558.376	(2.640.952)	28.411.486
Actividades Descontinuadas	15.166.626	(15.016.096)	33.315	183.845
Total Acumulado	(16.339.312)	47.542.280	(2.607.637)	28.595.331

	31.Dezembro.2006			
	Turismo	Spred	Holding	Consolidado
Actividades operacionais	3.709.594	1.550.175	1.038.344	6.298.113
Actividades de investimento	6.338.547	5.123.430	(106.589.235)	(95.127.258)
Actividades de financiamento	41.303.246	(1.146.249)	62.155.224	102.312.221
Variação de caixa e equivalentes				
Actividades Continuadas	51.351.387	5.527.356	(43.395.667)	13.483.076
Actividades Descontinuadas	(21.260.852)	20.527.161	(29.249)	(762.940)
Total Acumulado	30.090.535	26.054.517	(43.424.916)	12.720.136

Os colaboradores do Grupo podem ser analisados como segue:

	<u>31.Dezembro.2007</u>	<u>31.Dezembro.2006</u>
Turismo	532	458
Spred	1.002	882
Holding e Outras	27	13
Actividades Continuadas	1.561	1.353
Actividades Descontinuadas	167	163
Total Acumulado	1.728	1.516

47. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em 21 de Fevereiro de 2008, a Sonae Capital alienou através da sua participada SC - Engenharia e Promoção Imobiliária, SGPS, SA a totalidade do capital social da Contacto - Sociedade de Construções, SA à Soares da Costa Construções, SGPS, SA uma vez que foi obtida a declaração de não oposição da Autoridade da Concorrência. A alienação foi efectuada pelo preço global de 81,5 milhões de euros.

Em 3 de Março de 2008, a SC, SGPS, SA (filial integralmente detida pela Sonae Capital, SGPS, SA) emitiu, nesta data, um empréstimo obrigacionista, por subscrição particular, no montante de 50.000.000 euros, sem garantias e pelo prazo de dez anos, com put option a partir do final do oitavo ano.

48. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 12 de Março de 2008. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Accionistas.

O Conselho de Administração



**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
INDIVIDUAIS**
31 DE DEZEMBRO DE 2007

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

BALANÇO INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em euros)

	ACTIVO	Notas	
ACTIVOS NÃO CORRENTES:			
Investimentos	3	382.638.253	
Outros activos não correntes	4	49.749.000	
Total de activos não correntes			<u><u>432.387.253</u></u>
ACTIVOS CORRENTES:			
Outros activos correntes	5	23.901	
Caixa e equivalentes de caixa	6	1.363	
Total de activos correntes			<u><u>25.264</u></u>
TOTAL DO ACTIVO			<u><u>432.412.517</u></u>
	CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital social	7	250.000.000	
Outras reservas	8	132.638.253	
Resultado líquido do período			<u><u>(2.012)</u></u>
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO			<u><u>382.636.241</u></u>
PASSIVO:			
PASSIVO NÃO CORRENTE:			
Empréstimos obrigacionistas	9	49.766.000	
Total de passivos não correntes			<u><u>49.766.000</u></u>
PASSIVO CORRENTE:			
Fornecedores			800
Outras dívidas a terceiros			1.994
Estado e outros entes públicos	11	25	
Outros passivos correntes	12	7.457	
Total de passivos correntes			<u><u>10.276</u></u>
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			<u><u>432.412.517</u></u>

O anexo faz partes destas demonstrações financeiras.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

João Manuel Morais Pereira Russo

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

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

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em euros)

O anexo faz partes destas demonstrações financeiras.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

João Manuel Moraes Pereira Russo

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

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

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS

PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em euros)

	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de Emissão	Prestações Suplementares	Reservas legais	Reservas de reavaliação Legais	Reserva de justo valor	Reservas de cobertura	Reservas de Conversão	Outras reservas	Resultados acumulados	Resultado líquido	Total do Capital Próprio
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicação do resultado do ano anterior:													
Transferência para reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aquisição/(Alienação) de acções próprias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento/(diminuição) do justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura, líquido de imposto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto diferido associado ao aumento/(diminuição) do justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento/(diminuição) do justo valor dos investimentos financeiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto diferido associado ao aumento/(diminuição) do justo valor dos investimentos financeiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado líquido do período findo a 31 de Dezembro de 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.012)	(2.012)	
Outros	250.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	132.638.253	-	382.638.253	
Saldo no final de Dezembro de 2007	250.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	132.638.253	-	(2.012)	382.636.241

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

João Manuel Moraes Pereira Russo

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

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

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em euros)

ACTIVIDADES OPERACIONAIS

Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	(15.515)
Fluxo das actividades operacionais [1]	<u>(15.515)</u>

ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO

Pagamentos respeitantes a:

Empréstimos concedidos	49.749.000
Fluxo das actividades investimento [2]	<u>49.749.000</u>
	<u>(49.749.000)</u>

ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO

Recebimentos provenientes de:

Empréstimos obtidos	50.000.000
	<u>50.000.000</u>

Pagamentos respeitantes a:

Juros e custos similares	234.122
Fluxo das actividades de financiamento [3]	<u>(234.122)</u>
	<u>49.765.878</u>

Variação de caixa e seus equivalentes

Caixa e seus equivalentes início período	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	1.363

O anexo faz parte destas demonstrações financeiras.

O Técnico Oficial de Contas

João Manuel Morais Pereira Russo

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

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

ANEXO ÀS DEMONSTRACÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS A 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE CAPITAL, S.G.P.S., S.A. ("Empresa" ou "Sonae Capital") tem a sua sede no Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 3053, 4471-907 Maia, Portugal, e, foi constituída por escritura pública em 14 de Dezembro de 2007, na sequência do destaque da Sonae, S.G.P.S., S.A., na modalidade de cisão simples conforme previsto na alínea a) do artº 118º do Código das Sociedades Comerciais, da participação correspondente à totalidade do capital social da sociedade anteriormente designada Sonae Capital, S.G.P.S., S.A., actual SC, S.G.P.S., S.A..

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

2.1 Bases de apresentação

Estas demonstrações financeiras foram preparadas 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 em 1 de Janeiro de 2007.

Estas demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico.

2.2 Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são geralmente reconhecidos como custo de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, utilizando para o efeito o método da taxa de juro efectiva.

2.3 Instrumentos financeiros

a) Investimentos

Os investimentos classificam-se como segue:

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

Os investimentos detidos até ao vencimento são classificados como Investimentos não correntes, excepto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço, sendo registados nesta rubrica os investimentos com maturidade definida para os quais a Empresa tem intenção e capacidade de os manter até essa data. Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados são classificados como Investimentos correntes. Os investimentos disponíveis para venda são classificados como Activos não correntes.

Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados incluem os investimentos detidos para negociação que a Empresa adquire tendo em vista a sua alienação num período de tempo e são classificados no balanço como Investimentos correntes.

A Empresa classifica como investimentos disponíveis para venda os que não são enquadráveis como investimentos mensurados ao justo valor através de resultados nem como investimentos detidos até à maturidade. Estes activos são classificados como activos não correntes, excepto se houver intenção de os alienar num período inferior a 12 meses da data do balanço.

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 considerado como sendo o valor pago, incluindo despesas de transacção, no caso de investimentos disponíveis para venda.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavalizados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data do balanço (medido pela cotação ou valor de avaliação independente), sem qualquer dedução relativa a custos de transacção que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

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

Os ganhos ou perdas resultantes da alteração de justo valor dos instrumentos financeiros valorados a justo valor através de resultados são registados nas demonstrações de resultados na rubrica de resultados financeiros.

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

b) Investimentos em subsidiárias e associadas

Os investimentos em partes de capital de empresas subsidiárias e associadas são mensurados de acordo com o estabelecido no IAS 27 ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

c) Classificação de capital próprio ou passivo

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

d) Empréstimos

Os empréstimos são registados no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de comissões com a emissão desses empréstimos. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efectiva e contabilizados na demonstração de resultados de acordo com o princípio de especialização dos exercícios, conforme política definida na Nota 2.4. A parcela do juro efectivo relativa a comissões com a emissão de empréstimos é adicionada ao valor contabilístico do empréstimo caso não seja liquidada durante o período.

e) Fornecedores e outras dívidas a terceiros

As dívidas a fornecedores ou a outros terceiros são registadas pelo seu valor nominal.

f) Instrumentos derivados

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

Os instrumentos derivados utilizados pela Empresa definidos como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa respeitam fundamentalmente a instrumentos de cobertura de taxa de juro de empréstimos obtidos. Os indexantes, as convenções de cálculo, as datas de refixação das taxas de juro e os planos de reembolso dos instrumentos de cobertura de taxa de juro são em tudo idênticos às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, pelo que configuram relações perfeitas de cobertura.

Os critérios utilizados pela Empresa para classificar os instrumentos derivados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa são os seguintes:

- Espera-se que a cobertura seja altamente eficaz ao conseguir a compensação de alterações nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto;
- Existe adequada documentação sobre a transacção a ser coberta no início da cobertura.

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

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

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

g) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de caixa e equivalentes de caixa correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis com risco insignificante de alteração de valor.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica de Empréstimos bancários de curto prazo, no balanço.

2.4 Rérito e especialização dos exercícios

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

Nas rubricas de Outros activos correntes e Outros passivos correntes são registados os custos e os proveitos imputáveis ao período corrente e cujas despesas e receitas apenas ocorrerão em períodos futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a períodos futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde.

2.5 Eventos subsequentes

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

2.6 Julgamentos e estimativas

As estimativas contabilísticas mais significativas reflectidas nas demonstrações financeiras incluem:

- a) Vidas úteis do activo tangível e intangível;
- b) Registo de ajustamentos aos valores do activo e provisões;
- c) Análise de imparidade de empréstimos e de investimentos em subsidiárias e em associadas;

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram considerados nessas estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras, serão corrigidas em resultados de forma prospectiva, conforme disposto pelo IAS 8.

As principais estimativas e os pressupostos relativos a eventos futuros incluídos na preparação das demonstrações financeiras são descritos nas correspondentes notas anexas nas situações aplicáveis.

2.7 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício é calculado com base no resultado tributável da Empresa de acordo com as regras fiscais em vigor em Portugal.

3. INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe dos investimentos era o seguinte:

Investimentos em empresas do grupo e associadas	382.638.253
	<u>382.638.253</u>

3.1 Investimentos em empresas do grupo e associadas

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe dos investimentos em empresas do grupo e associadas era o abaixo indicado. Os investimentos registados ao custo de aquisição correspondem a investimentos não negociados em mercados regulamentados e para os quais o justo valor não é fiavelmente estimável.

Empresa	% de detenção	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Variação de justo valor	Transferências /cisão	Saldo final
Investimentos registados ao custo de aquisição:							
SC, S.G.P.S., S.A.	100,00%	-	-	-	382.638.253	382.638.253	
Total		-	-	-	382.638.253	382.638.253	

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 ocorreu a cisão da participação financeira da Sonae, S.G.P.S., S.A. na SC, S.G.P.S., S.A. (anteriormente designada Sonae Capital, S.G.P.S., S.A.). A operação consubstanciou-se no destaque da totalidade das acções representativas do capital social da SC, S.G.P.S., S.A. detida pela Sonae, S.G.P.S., S.A. pelo seu valor contabilístico de 382.638.253 Euros, para com ela constituir a nova sociedade Sonae Capital, S.G.P.S., S.A..

4. OUTROS ACTIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe dos outros activos não correntes era o seguinte:

Empréstimos concedidos a empresas do grupo:	49.749.000
SC, S.G.P.S., S.A.	<u>49.749.000</u>

Não existiam activos vencidos ou em imparidade em 31 de Dezembro de 2007. O justo valor dos empréstimos concedidos a empresas do Grupo é, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

5. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe dos outros activos correntes era o seguinte:

Acréscimos de proveitos	8.301
Custos diferidos	15.600
	<u>23.901</u>

6. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

Depósitos bancários	1.363
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	<u>1.363</u>
Descontos Bancários	-
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	<u>1.363</u>

7. CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro de 2007 o capital social está representado por 250.000.000 de acções ordinárias escriturais, com o valor nominal unitário de 1 euro.

8. OUTRAS RESERVAS

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica Outras reservas refere-se ao valor global da reserva de cisão (Nota 1), e corresponde ao diferencial entre o valor contabilístico da participação na SC, S.G.P.S., S.A. (382.683.253 Euros) que foi destacado da Sonae, S.G.P.S., S.A. para a Empresa e o valor do capital social da Empresa (250.000.000 Euros).

9. EMPRÉSTIMOS OBRIGACIONISTAS

Em 31 de Dezembro de 2007 os Empréstimos tinham o seguinte detalhe:

Limites	31.Dezembro.2007	
	Montante utilizado	
	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por Obrigações		
Obrigações Sonae Capital 2007/2012 - 1º emissão	20.000.000	
Obrigações Sonae Capital 2007/2012 - 2º emissão	30.000.000	
Custos de montagem de financiamentos	(234.000)	
Empréstimos por Obrigações	-	49.766.000

Empréstimo obrigacionista Sonae Capital SGPS – 2007/2012 1ª emissão no valor de 20.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, numa única prestação em 31 de Dezembro de 2012, salvo se ocorrer reembolso antecipado, total ou parcial, o qual poderá ocorrer em 31 de Dezembro de 2010.

Empréstimo obrigacionista Sonae Capital SGPS – 2007/2012 2ª emissão no valor de 30.000.000 euros, reembolsável ao fim de 5 anos, numa única prestação em 31 de Dezembro de 2012.

Estes empréstimos obrigacionistas vencem juros semestralmente a taxas de juro Euribor a seis meses acrescidas de spreads que variam entre 0,50% e 0,60%.

Os empréstimos acima referidos não se encontram garantidos e o seu justo valor é considerado como estando próximo do seu valor contabilístico tendo em consideração que vencem juros a taxas variáveis de mercado.

Os instrumentos derivados estão registados ao justo valor (Nota 10)

O valor nominal dos empréstimos tem as seguintes maturidades:

	31.Dezembro.2007	
	Capital	Juros
N+1	-	2.684.000
N+2	-	2.684.000
N+3	20.000.000	2.684.000
N+4	-	1.610.400
N+5	30.000.000	1.614.873
Após N+5	-	-
	50.000.000	11.277.273

À data de 31 de Dezembro de 2007, as linhas de crédito disponíveis são:

	31.Dezembro.2007	
	Compromissos inferiores a 1 ano	Compromissos superiores a 1 ano
Montantes de linhas disponíveis	8.750.000	-
Montantes de linhas contratadas	8.750.000	-

10. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros de cobertura utilizados pela Empresa existentes em 31 de Dezembro de 2007, respeitam a opções de taxa de juro ("cash flow hedges") contraídos com o objectivo de cobertura do risco de taxa de juro de empréstimos no montante de euros 50.000.000,00 cujo justo valor líquido nessa data ascendia a 0 euros. Em 31 de Dezembro de 2007, 30.000.000,00 de euros do montante de derivados registados dizem respeito a derivados que embora não cumprindo os requisitos para serem designados instrumentos de cobertura, contribuem para a redução da exposição à variação das taxas de juro ou para a optimização do custo do funding.

Estes instrumentos de cobertura de taxa de juro encontram-se avaliados pelo seu justo valor, à data do balanço, determinado por avaliações efectuadas pela Empresa com recurso a sistemas informáticos de valorização de instrumentos derivados e avaliações externas quando esses sistemas não permitem a valorização de determinados instrumentos. A determinação do justo valor destes instrumentos financeiros teve por base, para os swaps, a actualização para a data do balanço dos "cash-flows" futuros resultantes da diferença entre a taxa de juro fixa do "leg" fixo do instrumento derivado e a taxa de juro variável indexante do "leg" variável do instrumento derivado. Para opções o justo valor é determinado com base no modelo de "Black-Scholes" e suas variantes.

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

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

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

Justo valor de instrumentos financeiros derivados

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

	31.Dezembro.2007	
	Activos	Passivos
Derivados que não são de cobertura		
Taxa de juro	-	-
Derivados de cobertura		
Taxa de juro	-	-
Outros derivados		
	<u>0</u>	<u>0</u>

11. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe do estado e outros entes públicos era o seguinte:

Imposto do selo	<u>25</u>
	<u>25</u>

12. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe dos outros passivos correntes era o seguinte:

Acréscimos de custos:	
Juros a liquidar	<u>7.457</u>
	<u>7.457</u>

13. ENTIDADES RELACIONADAS

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

	<u>Empresas do grupo e associadas</u>	
<u>Transacções</u>		
Juros obtidos		8.301
Juros suportados		
<u>Saldos</u>		
Contas a pagar		1.268
Empréstimos concedidos		49.749.000

Consideram-se partes relacionadas todas as subsidiárias, associadas e entidades conjuntamente controladas pertencentes ao Grupo Sonae Capital conforme identificadas nas demonstrações financeiras consolidadas.

Em 2007, não ocorreram transacções com os Administradores da sociedade nem lhes foram concedidos empréstimos.

Em 31 de Dezembro de 2007 não existiam saldos com os administradores da sociedade.

14. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe de fornecimentos e serviços externos era o seguinte:

Contencioso e notariado	<u>468</u>
Trabalhos especializados	<u>2.011</u>
	<u>2.479</u>

15. OUTROS CUSTOS OPERACIONAIS

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe dos outros custos operacionais era o seguinte:

Outros custos operacionais	255
	<u><u>255</u></u>

16. RESULTADOS FINANCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2007 o detalhe dos resultados financeiros era o seguinte:

Custos e perdas financeiras	
Juros suportados:	
Relativos a obrigações não convertíveis	(7.456)
Outros	(1)
Outros custos e perdas financeiras	(122)
	<u><u>(7.579)</u></u>
Proveitos e ganhos financeiros	
Juros obtidos	8.301
	<u><u>8.301</u></u>
Resultados financeiros	722

17. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRACÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 12 de Março de 2008. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

18. CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES LEGAIS

Decreto-Lei nº 318/94 artº 5º nº 4

Durante o período compreendido entre 14 de Dezembro de 2007 e 31 de Dezembro de 2007 foram celebrados contratos de suprimentos com as seguintes empresas:

SC, S.G.P.S., S.A.	49.749.000
	<u><u>49.749.000</u></u>

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

João Manuel Morais Pereira Russo

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto



**RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL
DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE DO
CONSELHO FISCAL
CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E
RELATÓRIO DE AUDITORIA
31 DE DEZEMBRO DE 2007**

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

Aos Accionistas da
Sonae Capital, S.G.P.S., S.A.

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que foi confiado ao Conselho Fiscal, submete-se à vossa apreciação este Relatório e Parecer que abrange a actividade desenvolvida pelo Conselho Fiscal e os documentos de prestação de contas consolidadas pró-forma e individuais da Sonae Capital, S.G.P.S., S.A., relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração da Sociedade.

Tomando em consideração a curta existência da Sociedade e o processo de cisão simples da qual resultou, o Conselho Fiscal acompanhou a evolução da actividade da Sociedade e suas principais participadas, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor, tendo recebido do Conselho de Administração e dos diversos serviços da Sociedade e ainda dos órgãos sociais e serviços das principais empresas participadas todas as informações e esclarecimentos solicitados.

No âmbito das suas funções, o Conselho Fiscal examinou os Balanços consolidados pró-forma e individuais em 31 de Dezembro de 2007, as Demonstrações consolidadas pró-forma e individuais dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio para o exercício findo nesta data e os correspondentes anexos. Adicionalmente procedeu à análise do Relatório de Gestão do exercício de 2007 preparado pelo Conselho de Administração. O Conselho Fiscal apreciou ainda a Certificação Legal de Contas emitida pelo Revisor Oficial de Contas, a qual mereceu o seu acordo e tomou conhecimento do Relatório de Auditoria também emitido pelo Revisor Oficial de Contas da Sociedade.

Face ao exposto, o Conselho Fiscal é de opinião que, as demonstrações financeiras consolidadas pró-forma e individuais supra referidas, o Relatório de Gestão, bem como a proposta de aplicação de resultados nele expressa, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovadas em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos manifestar ao Conselho de Administração e aos diversos serviços da Sociedade e ainda aos órgãos sociais e serviços das empresas participadas o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram.

Maia, 12 de Março de 2008

O Conselho Fiscal

João Manuel Gonçalves Bastos

Jorge Manuel Felizes Morgado

Armando Luís Vieira de Magalhães

Declaração

Nos termos do Artº 245, 1, al. c) do Código de Valores Mobiliários

Os signatários individualmente declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeira Consolidadas *Pró-forma* e Individuais e demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento foram elaborados em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, do activo e do passivo, da situação financeira e do resultado consolidado *pró-forma* e individual do emitente e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Maia, 12 de Março de 2008

João Manuel Gonçalves Bastos
Presidente do Conselho Fiscal

Jorge Manuel Felizes Morgado
Vogal do Conselho Fiscal

Armando Luís Vieira de Magalhães
Vogal do Conselho Fiscal

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS
E
RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e o Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada e individual contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras consolidadas e individuais anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 da Sonae Capital, S.G.P.S., S.A. (Empresa resultante da cisão simples da totalidade do capital social da então denominada Sonae Capital, S.G.P.S., S.A., actualmente denominada SC, S.G.P.S., S.A. – Nota Introdutória), as quais compreendem os Balanços consolidado e individual em 31 de Dezembro de 2007 (que evidenciam um total de 817.198.289 Euros e 432.412.517 Euros, respectivamente, e capitais próprios consolidados e individuais de 393.607.393 Euros e 382.636.241 Euros, respectivamente, incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Empresa de 14.994.319 Euros e um resultado líquido individual negativo de 2.012 Euros), as Demonstrações consolidadas pró-forma e individuais dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa: (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas e individuais que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa e do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado e individual das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados e individuais; (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 sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade da Empresa e 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 consolidada e individual 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 e individuais 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 consolidadas e individuais 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, 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 individuais, e a apreciação, para os aspectos materialmente relevantes, se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas consolidadas e individuais. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas e individuais referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada e individual da Sonae Capital, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2007, o resultado consolidado pró-forma e individual das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados pró-forma e individuais 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.

Ênfases

6. Conforme mencionado na Nota Introdutória do Anexo às demonstrações financeiras consolidadas, em 14 de Dezembro de 2007 foi celebrada a escritura pública que formalizou a cisão simples da Sonae, S.G.P.S., S.A. por destaque do investimento financeiro representativo da totalidade do capital social da SC, S.G.P.S., S.A. (anteriormente denominada Sonae Capital, S.G.P.S., S.A.) para com ele constituir a nova Sonae Capital, S.G.P.S., S.A. Dado que, em substância, a actividade relativa aos exercícios de 2006 e 2007 das empresas que em 31 de Dezembro de 2007 constituem o Grupo Sonae Capital não foi alterada pela operação acima referida, as demonstrações financeiras consolidadas anexas para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 e a informação comparativa relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006 foram preparadas no pressuposto de que aquelas empresas já se encontravam numa relação de grupo naqueles exercícios, tendo em consideração os pressupostos e critérios enumerados na Nota 1.1 do Anexo às demonstrações financeiras consolidadas.
7. Conforme referido na Nota Introdutória do Anexo às demonstrações financeiras individuais, a Sonae Capital, S.G.P.S., S.A. foi constituída em 14 de Dezembro de 2007. Deste modo, as suas demonstrações financeiras individuais do exercício de 2007 são referentes ao período compreendido entre 14 de Dezembro de 2007 e 31 de Dezembro de 2007.

Porto, 12 de Março de 2008

DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.
Representada por António Manuel Martins Amaral