



**VERSÃO SUJEITA A APROVAÇÃO DA
ASSEMBLEIA GERAL DE ACCIONISTAS**

**RELATÓRIO E CONTAS
31 DE DEZEMBRO DE 2010**

Índice

I. Relatório de Gestão	
1. <i>Fact Sheet</i> Sonae Capital	5
2. Principais Indicadores do Ano	6
3. Sumário Executivo	7
4. Enquadramento Macroeconómico	8
5. Principais Eventos	10
6. Análise das Demonstrações Financeiras Consolidadas	11
7. Informação de Negócio	18
8. Acções Próprias	35
9. Comportamento Bolsista	35
10. Recursos Humanos	35
11. Demonstrações Financeiras Individuais	36
12. Actividade desenvolvida pelos Membros Não Executivos do Conselho de Administração	37
13. Proposta de Aplicação de Resultados	37
14. Agradecimentos	37
- Glossário	38
II. Anexo ao Relatório de Gestão	39
III. Relatório sobre o Governo da Sociedade	45
IV. Demonstrações Financeiras Consolidadas	101
V. Demonstrações Financeiras Individuais	172
VI. Relatório e Parecer do Conselho Fiscal	197
VII. Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria	200

RELATÓRIO DE GESTÃO

31 DE DEZEMBRO DE 2010

Relatório de Gestão 31 de Dezembro de 2010

Nota Prévia:

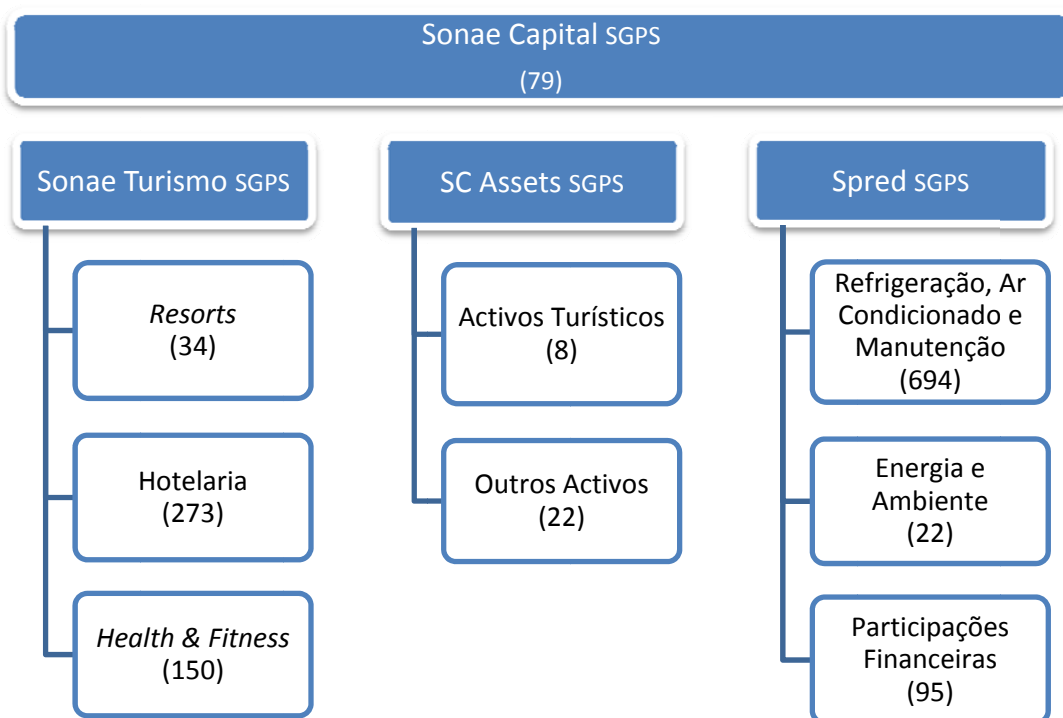
A não ser quando especificado em contrário, os valores comparativos (colocados entre parêntesis) e as variações percentuais ou absolutas apresentadas neste relatório reportam-se ao período comparável do ano anterior, no caso dos indicadores de desempenho, e a 31 de Dezembro de 2009, nos indicadores de situação financeira.

Em resultado da venda da participação na Box Lines, que produziu efeitos no dia 16 de Setembro de 2010, o contributo desta unidade de negócio para os indicadores de desempenho é apresentado como operação descontinuada em 2010 e 2009, somando aos contributos do Grupo Plysorol e da Elmo em 2009, e não contribui para os indicadores de situação financeira reportados a 31 de Dezembro de 2010. As análises efectuadas ao longo do relatório numa base comparável reportam-se às operações continuadas, tanto em 2010 como em 2009.

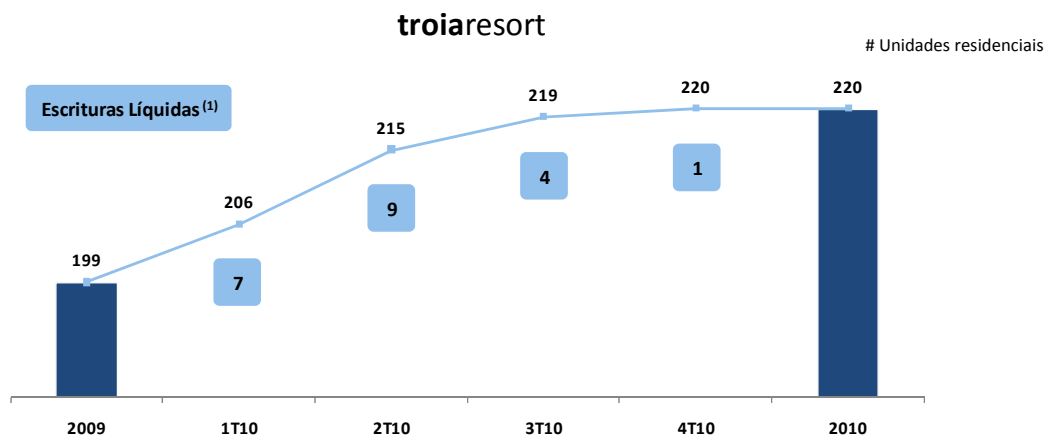
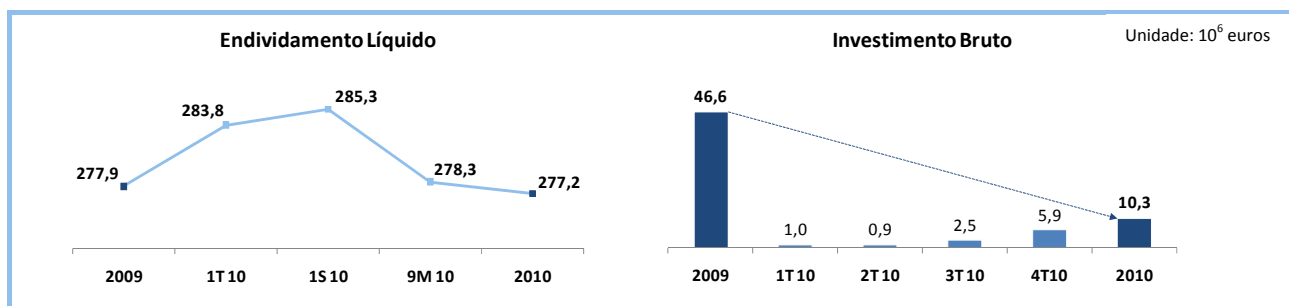
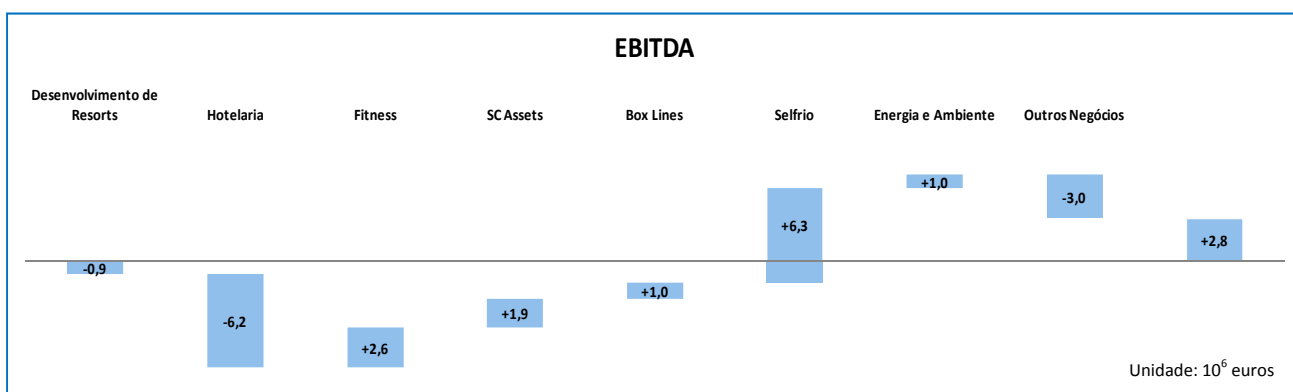
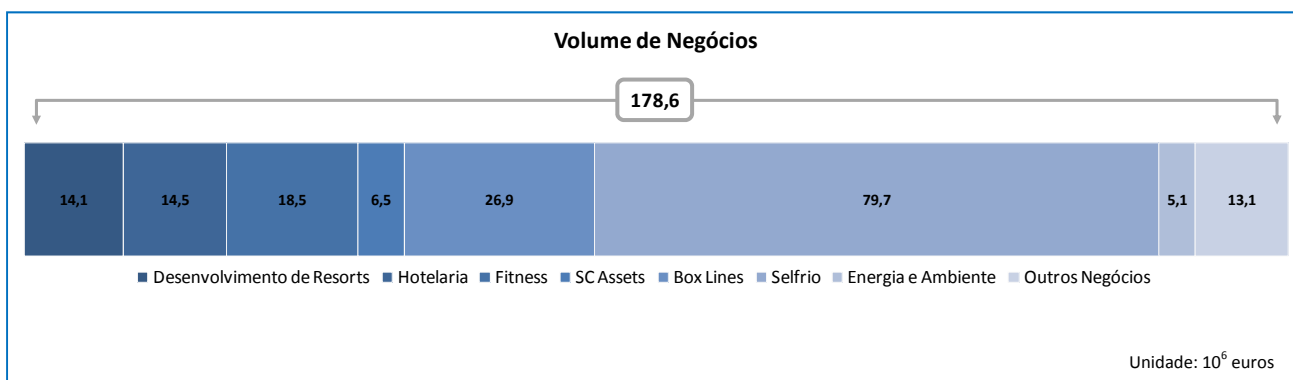
Na sequência do processo de reorganização interna levado a cabo durante o ano de 2009, a SC Assets, SGPS, SA foi autonomizada da Sonae Turismo, SGPS, SA no início de 2010, e é agora responsável pela área de investimento imobiliário e gestão da propriedade de imóveis. Os valores comparáveis relativos ao ano de 2009 apresentados neste relatório, foram actualizados para reflectir a configuração do novo portfólio de negócios em torno das três sub-holdings existentes: Sonae Turismo, SGPS, SA, SC Assets, SGPS, SA e Spred, SGPS, SA.

1. Fact sheet Sonae Capital

- Constituída em 14 de Dezembro de 2007, através de uma operação de cisão da participação da Sonae, SGPS, SA.
- Capital próprio representado por 250.000.000 de acções, admitidas à negociação na Euronext Lisbon desde 28 de Janeiro de 2008.
- A reestruturação do portfolio de negócios prosseguiu durante o ano de 2010, com vista à implementação da estratégia de focalização definida para o Grupo, tendo como objectivo a maximização do valor criado ao nível do Grupo. As principais acções desenvolvidas em 2010 incluíram:
 - Criação da SC Assets, agrupando as actividades relacionadas com a Detenção e Gestão de Activos Imobiliários;
 - Alienação da totalidade da participação na Box Lines no último trimestre do ano.
- Cerca de 1.500 colaboradores...
- ... distribuídos pelas seguintes áreas de negócio:



2. Principais indicadores do ano



(1) Escrituras líquidas de permutas de unidades residenciais

3. Sumário Executivo

	2010	4T10
▪ Volume de Negócios	178,6 M.€ (272,2 M.€)	40,4 M.€ (52,3 M.€)
▪ EBITDA	2,8 M.€ (51,5 M.€)	-0,8 M.€ (1,1 M.€)
▪ Resultado Líquido	-3,6 M.€ (24,4 M.€)	-3,6 M.€ (-5,8 M.€)

O volume de negócios do ano ascendeu a 178,6 milhões de euros, incluindo como contributos mais relevantes os da Selfrio (79,7 milhões de euros), Box Lines (contributo relativo a 9 meses de 26,9 milhões de euros), Fitness (18,5 milhões de euros), Hotelaria (14,5 milhões de euros) e Desenvolvimento de Resorts (14,1 milhões de euros).

O cash-flow operacional consolidado (EBITDA) foi positivo em 2,8 milhões de euros no ano, tendo sido positivamente influenciado por margens operacionais positivas na generalidade dos negócios da Spred, nomeadamente Selfrio (6,3 milhões de euros), Box Lines (contributo relativo a 9 meses de 1,0 milhões de euros) e Energia e Ambiente (1,0 milhões de euros), e da SC Assets (1,9 milhões de euros). O contributo da Atlantic Ferries foi negativo em 0,3 milhões de euros. No Turismo, o Fitness contribuiu com 2,6 milhões de euros para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado, por contraponto aos restantes negócios, cujos contributos permaneceram negativos: -6,2 milhões de euros na Hotelaria, -1,0 milhões de euros na Gestão de Resorts e -0,9 milhões de euros no Desenvolvimento de Resorts.

O resultado líquido referente aos 12 meses foi negativo em 3,6 milhões de euros, incluindo ganhos de 6,9 milhões de euros relativos a resultados de investimentos, dos quais 6,6 milhões de euros gerados na alienação da Box Lines e 1,0 milhões de euros na venda do negócio de *catering* detido pela Sonae Turismo. Os resultados relativos a empresas associadas contribuíram com 5,6 milhões de euros positivos, essencialmente gerados no Fundo Imosedo, TP e Norscut.

Em resultado do abrandamento na actividade económica registado em 2010, e da antecipação de um cenário macroeconómico de curto prazo menos favorável, a gestão de tesouraria e o controlo de custos assumem-se como variáveis cada vez mais críticas no seio do Grupo, estando sob controlo estrito de forma a assegurar a resiliência do Grupo no futuro. O volume de investimento foi restringido. As medidas de optimização de custos, em curso ao longo dos últimos anos, continuarão a ser implementadas ao nível dos negócios e ao nível corporativo, de forma a atenuar parcialmente o acréscimo no custo da dívida que decorrerá, inevitavelmente, das condições mais restritas no acesso ao crédito e dos custos de financiamento mais elevados. Para além das poupanças ao nível dos custos operacionais, o Grupo continua focado na alienação de activos não estratégicos, uma via que poderá gerar encaixes significativos de tesouraria.

4. Enquadramento macroeconómico

O primeiro semestre de 2010 foi marcado por um reforço do clima de recuperação na **Economia Mundial**, consistente com a tendência de aceleração já evidenciada no segundo semestre do ano anterior. Durante este período, o PIB mundial cresceu 5,2%, assente na evolução observada nas economias emergentes, nomeadamente nos países BRIC. As últimas notas publicadas pelos organismos de referência internacionais, apontam para um abrandamento no ritmo de recuperação da economia mundial no segundo semestre de 2010 ligeiramente acima do esperado.

Nas suas previsões mais recentes (*World Economic Outlook* divulgado em Outubro de 2010), o FMI aponta para um crescimento do PIB mundial de 4,8% em 2010 e de 4,2% em 2011. A recuperação económica mundial sustentada pelos organismos internacionais é ainda ténue e continua acompanhada por um sentimento de grande ambiguidade e por volatilidade nos mercados, existindo claramente um desequilíbrio entre os *momenta* vividos pelas principais economias desenvolvidas e pelas economias emergentes. Nas primeiras, o consumo privado e o investimento continuam deprimidos no rescaldo da crise, sendo acompanhados por taxas de desemprego elevadas e persistentes, sendo esperado um crescimento do PIB na ordem dos 2,7% em 2010. Nas segundas, o crescimento esperado deste indicador é de 7,1%, alicerçado no crescimento da procura interna e do investimento, em detrimento das exportações.

O comportamento dos mercados financeiros tem obviamente retratado a envolvente macroeconómica, sendo claro que os mercados financeiros mundiais têm tido desempenhos distintos. No mercado Norte Americano, a incerteza e desaceleração observadas traduziram-se na transferência dos investimentos para activos financeiros com menor risco associado, nomeadamente Obrigações do Tesouro Alemãs e Ouro. Na Europa, os países periféricos enfrentam custos de financiamento que se situam em máximos históricos, em face das incertezas sobre o sucesso das medidas fiscais e orçamentais adoptadas para fazer face aos défices públicos excessivos. Por outro lado, os índices relativos aos mercados emergentes têm tido desempenhos muito positivos, existindo sinais que poderão antecipar um cenário de sobreaquecimento económico, nomeadamente no Brasil e na China.

O cenário de recuperação económica esperado para 2010 é extensível à **Área Euro**, que deverá crescer a uma taxa de 1,7% em 2010, segundo as últimas projecções produzidas pela Comissão Europeia (*European Economic Forecast* de Novembro de 2010). A procura interna será o principal alicerce do crescimento económico, sendo expectável crescimento no consumo privado e no consumo público, acompanhado por um ligeiro aumento nas exportações líquidas e uma diminuição no investimento. A evolução do PIB na Área Euro incorpora necessariamente perspectivas económicas distintas por estado membro, com a Alemanha a sustentar o crescimento e as economias periféricas a penalizarem o desempenho da Área Euro.

O desempenho económico na Área Euro foi em 2010, e continuará seguramente a ser no curto prazo, claramente marcado pela forte dependência face ao sector bancário, já que persistirão as restrições ao financiamento, com o consequente impacto no consumo e investimento, em especial nas economias periféricas. Apesar de as taxas de juro se encontrarem em mínimos históricos, o custo de financiamento permanece elevado devido ao aumento dos *spreads* de mercado, reflexo da instabilidade económica e financeira e da consequente falta de confiança por parte dos investidores. A inflação deverá permanecer em níveis baixos (crescimento estimado de 1,5% em 2010 e de 1,8% em 2011), num cenário de diminuição da procura e de manutenção do desemprego em níveis elevados (expectativa de 10,1% para 2010, passando para 10,0% em 2011).

Durante 2010, os preços das matérias-primas mantiveram a trajectória ascendente já evidenciada ao longo do ano de 2009, uma evolução suportada essencialmente pelo crescimento na procura das economias emergentes. Enquadrado neste cenário de subida, em 2010 o preço do barril de crude atingiu, em termos médios, os 79,6 dólares, face aos 62,09 dólares por barril registados em 2009. As projecções mais recentes para o ano de 2011 apontam para um valor médio de 87 euros por barril que, a confirmar-se, será o segundo valor médio anual mais alto de sempre (o máximo histórico foi registado em 2008 nos 97,7 euros por barril). Esta evolução reflecte a recuperação esperada da actividade económica mundial e consequente aumento na procura de matérias-primas.

Em 2010, a **Economia Portuguesa** terá invertido a tendência de abrandamento observada desde 2008 (taxas de crescimento do PIB: 0,0% em 2008 e -2,6% em 2009), período em que as exportações foram severamente penalizadas, em face do clima de crise generalizada que se alastrou aos principais parceiros comerciais de Portugal, e o investimento esteve condicionado pela diminuição na procura interna e pela necessidade de as empresas desalavancarem os seus balanços.

As previsões mais recentes (*European Economic Forecast* da Comissão Europeia, de Novembro de 2010, e Boletim de Inverno do Banco de Portugal, divulgado em Janeiro de 2011), convergem num crescimento de 1,3% para o PIB (-2,6% em 2009), alicerçado num crescimento do consumo privado (entre 1,6% e 1,8%) e no aumento das exportações face ao ano anterior (entre 9,0% e 9,1%). A inflação deverá aumentar para 1,4% em 2010 (-0,8% no ano anterior) e o desemprego deverá superar o máximo histórico de 10,1% registado no 4º trimestre de 2009. O último trimestre do ano deverá representar um abrandamento significativo face aos primeiros nove meses do ano, que se prolongará pelo ano de 2011, reflectindo uma diminuição significativa na procura interna, por via da diminuição em todas as suas componentes, parcialmente compensada pelo aumento continuado das exportações. As projecções apresentadas incorporam já o impacto das medidas de política orçamental apresentadas pelo Governo no dia 29 de Setembro de 2010, estimando a Comissão Europeia que o défice orçamental diminua em 2010 para 7,3% do PIB (9,3% em 2009).

As projecções emitidas ao longo do ano para a Economia Portuguesa foram progressivamente revistas em baixa, apontando para uma contracção da actividade económica em 2011 (projecção de -1,3% da Comissão Europeia e de -1,0% do Banco de Portugal), tendo por base um cenário de decréscimo na procura interna e aumento de exportações. A manutenção das condições restritivas de acesso ao crédito, o impacto das medidas de política orçamental e a persistência do desemprego em níveis elevados, serão determinantes para o desempenho económico no ano, com consequências previsíveis de diminuição do consumo e do investimento (público e privado).

5. Principais eventos

Durante 2010 foram comunicados ao mercado os seguintes factos relevantes:

Alienação de activos

14 de Abril de 2010

A Sonae Capital, SGPS, SA informou o mercado sobre a venda de 100% do capital social da sociedade Soci   des Essences Fines Isoroy, assim como dos empréstimos concedidos   Essences Fines, pelo valor de 2 euros,   Essences Fines Holding, SAS, uma sociedade francesa detida por terceiros. O impacto positivo desta transac  o nos resultados consolidados de 2010 foi de 1,5 milhões de euros.

5 de Agosto de 2010

A Sonae Capital, SGPS, SA informou o mercado dos termos do acordo para a aliena  o   Via Marítima – SGPS, Lda, sociedade detida pelo Grupo Sousa Investimentos, da totalidade do capital social da Box Lines – Navega  o, SA. Esta aliena  o representa um encaixe de cerca de 10,5 milh  es de euros, com um impacto de 6,6 milh  es de euros nos resultados consolidados de 2010 da Sonae Capital.

17 de Setembro de 2010

A Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre a n  o oposi  o da Autoridade da Concorr  ncia   aliena  o da totalidade da participa  o na Box Lines, obtida no dia 16 de Setembro de 2010, efectivando-se os termos de venda a partir dessa data.

Investimentos

25 de Outubro de 2010

A Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre o desenvolvimento, pela sua filial Integrum Colombo - Energia, de um projecto de reconversão da central de cogera  o a fuelóleo instalada no Centro Comercial Colombo, em Lisboa, para uma central de cogera  o a gás natural, num investimento que ascender   a cerca de 6 milhões de euros, compreendendo 6,6 MW de capacidade eléctrica instalada. Findo o período de investimento, a Integrum Colombo ficará responsável pela gestão da central de cogera  o por um período de 15 anos (com início previsto em Janeiro de 2012).

De entre as outras comunica  es no período destacam-se:

Participa  es qualificadas

17 de Novembro de 2010

A Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre a aquisi  o, por parte da Sonae – SGPS, SA, de 16.600.000 ac  es representativas de 6,64% do capital social e respectivos direitos de voto da Sonae Capital, SGPS, SA.

22 de Novembro de 2010

A Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre a aliena  o, por parte do Banco BPI, SA, de 16.600.000 ac  es representativas de 6,64% do capital social e respectivos direitos de voto da Sonae Capital, SGPS, SA, reduzindo a sua participa  o qualificada na Sonae Capital, SGPS, SA para 2,301% dos respectivos direitos de voto.

6. Análise das Demonstrações Financeiras Consolidadas

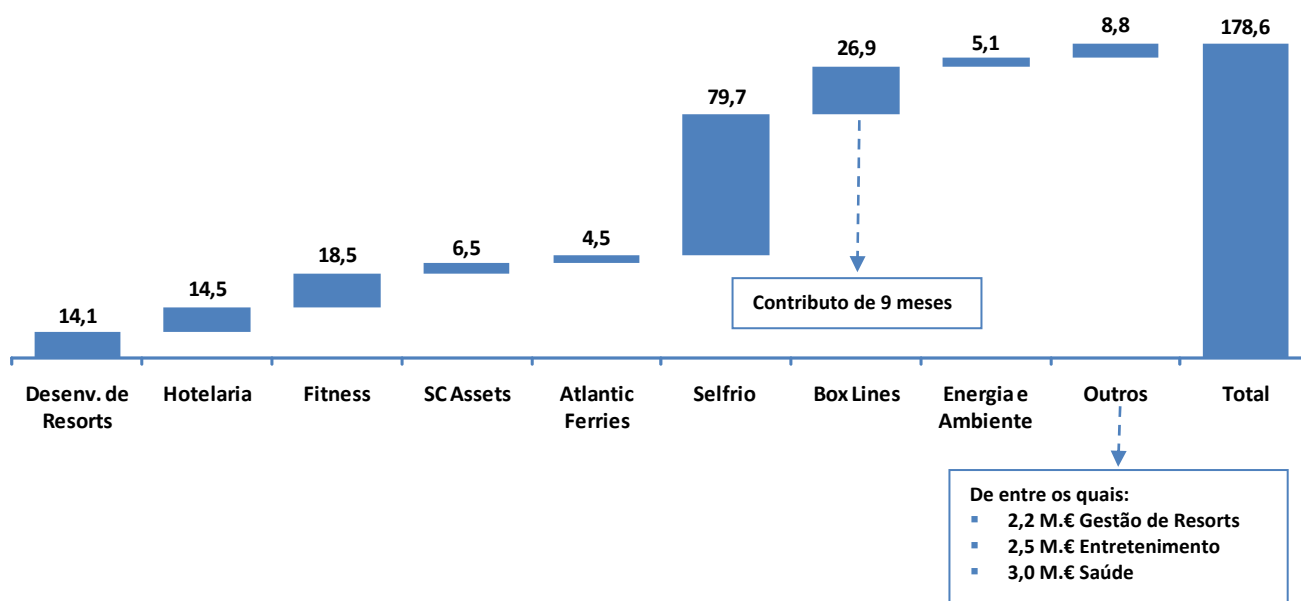
6.1. Demonstração Consolidada de Resultados

6.1.1. Demonstração Consolidada de Resultados Acumulada

Valores em 10³ euros

	2010 Total Operações	2010 Operações Descontinuadas	2010 Operações Continuadas	2009 Total Operações	2009 Operações Descontinuadas	2009 Operações Continuadas
Volume de Negócios	178.582,2	26.713,8	151.868,4	272.237,1	38.850,3	233.386,8
Outros Proveitos Operacionais	10.540,1	94,9	10.445,3	21.685,5	269,6	21.415,8
Total de Proveitos Operacionais	189.122,3	26.808,6	162.313,7	293.922,5	39.119,9	254.802,6
Custo das Mercadorias Vendidas	-40.039,0	0,7	-40.039,7	-49.364,3	13,4	-49.377,7
Varição da Produção	-10.486,9	0,0	-10.486,9	-9.718,3	0,0	-9.718,3
Fornecimentos e Serviços Externos	-82.289,4	-24.513,4	-57.776,0	-129.459,5	-35.917,0	-93.542,4
Custos com o Pessoal	-43.525,4	-1.131,4	-42.394,0	-47.952,7	-2.178,1	-45.774,6
Outros Custos Operacionais	-6.254,9	-141,7	-6.113,2	-4.628,2	-347,7	-4.280,5
Total de Custos Operacionais	-182.595,7	-25.785,9	-156.809,8	-241.123,0	-38.429,4	-202.693,5
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	2.812,7	1.022,8	1.790,0	51.533,3	690,5	50.842,8
Amortizações e Depreciações	-15.045,5	-160,5	-14.885,0	-13.268,6	-215,4	-13.053,1
Provisões e Perdas por Imparidade	-5.257,2	-12,2	-5.245,0	-6.898,9	-52,7	-6.846,1
Resultados Operacionais (EBIT)	-13.776,0	850,1	-14.626,1	32.632,1	422,4	32.209,8
Resultados Financeiros	-8.549,0	-9,1	-8.539,9	-9.117,1	-1.692,8	-7.424,4
Resultados relativos a Empresas Associadas	5.620,4	0,0	5.620,4	2.608,5	0,0	2.608,5
Resultados relativos a Investimentos	6.936,3	6.640,0	296,3	10.033,1	0,0	10.033,1
Resultado antes de Impostos	-9.768,3	7.481,0	-17.249,4	36.156,6	-1.270,4	37.427,1
Imposto sobre o Rendimento	6.148,1	-54,5	6.202,6	-11.735,0	218,4	-11.953,4
Resultado Líquido	-3.620,2	7.426,6	-11.046,7	24.421,6	-1.052,1	25.473,7
Atribuível a Accionistas da Empresa-Mãe	-4.420,4	7.426,6	-11.847,0	23.074,3	-1.052,1	24.126,3
Atribuível a Interesses sem Controlo	800,3	0,0	800,3	1.347,4	0,0	1.347,4

No ano de 2010, o volume de negócios consolidado foi de 178,6 milhões de euros (272,2 milhões de euros), decompondo-se nos seguintes contributos por negócio:



A Selfrio aportou o principal contributo para o volume de negócios consolidado, com 79,7 milhões de euros, uma diminuição de 6,9 milhões de euros face ao valor do ano anterior, essencialmente devido ao negócio da Refrigeração, cujo volume de negócios diminuiu 14% para 37,5 milhões de euros. Este

desempenho reflecte o abrandamento económico generalizado e o seu impacto no investimento, quer ao nível dos operadores de retalho quer ao nível do sector industrial. O negócio de AVAC sofreu também uma quebra no volume de negócios, apesar de em menor escala (cerca de 3%), cifrando-se este em 35,9 milhões de euros, ao passo que o contributo do negócio de Manutenção cresceu marginalmente, ascendendo a 6,3 milhões de euros.

O contributo do negócio de Fitness aumentou 3%, para 18,5 milhões de euros, assente no crescimento do número de sócios activos e da procura crescente de serviços de valor acrescentado (nomeadamente, *Personal Trainers* e *Day Spa*).

Em 2010, a actividade de *catering* foi descontinuada no Porto Palácio Hotel e nas unidades hoteleiras sitas em Tróia, no decurso da alienação da unidade de negócio respectiva. Em 2009, o contributo desta actividade ascendeu a 2,8 milhões de euros no Porto Palácio Hotel e a 0,4 milhões de euros em Tróia. Assim, excluindo o impacto desta unidade de negócio, o volume de negócios aumentou em todas as unidades hoteleiras no ano de 2010:

- O Porto Palácio Hotel atingiu um volume de negócios de 7,8 milhões de euros, um aumento de 5% numa base comparável, em resultado de taxas de ocupação mais elevadas (+3%) e de uma receita média diária em linha com a do ano anterior, cerca de 92,0 euros;
- O volume de negócios do Aqualuz Lagos foi de 1,7 milhões de euros, um aumento face aos 1,5 milhões de euros do ano anterior, justificado pelo crescimento de 6% na taxa de ocupação. A receita média diária foi de 75,6 euros, representando uma diminuição de 8% face ao valor do ano anterior;
- O volume de negócios das unidades hoteleiras de Tróia foi de 5,0 milhões de euros, um aumento de 4% numa base comparável, que reflecte o êxito das acções promovidas durante a época de férias com o objectivo de atrair mais visitantes à Península. Tanto a taxa de ocupação como a receita média diária evoluíram positivamente, aumentando 2% e 3%, respectivamente. A receita média diária das três unidades aumentou 3% para 99,6 euros.

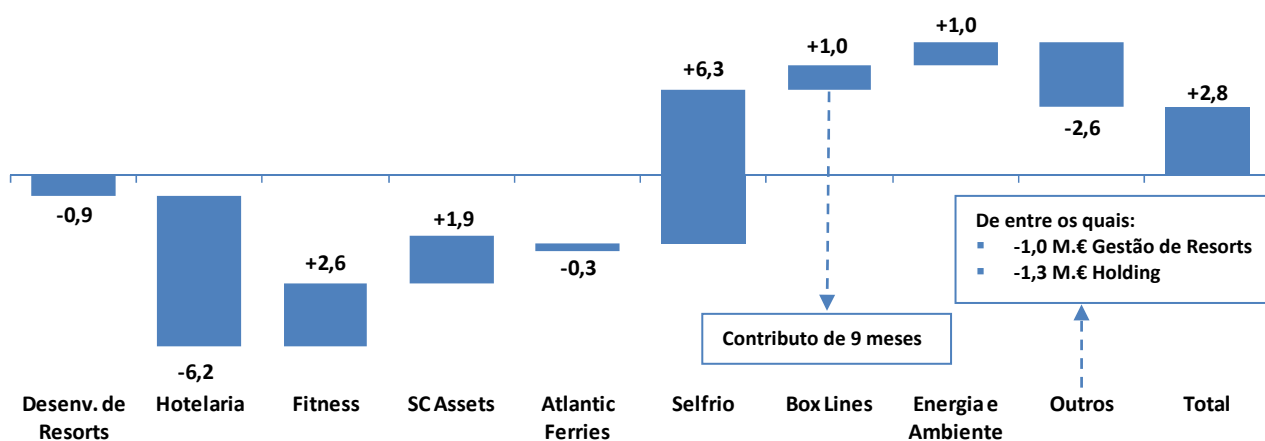
O volume de negócios do Desenvolvimento de Resorts ascendeu a 14,1 milhões de euros em 2010, incluindo 25 escrituras de venda de unidades residenciais no **troia**resort celebradas no ano, das quais 4 relativas a Apartamentos da Praia que foram objecto de permuta, durante 2010, com unidades no **troia**resort Village.

Excluindo o impacto do Fundo Imosede (contabilizado pelo método da equivalência patrimonial desde Junho de 2009), o contributo da SC Assets para o volume de negócios consolidado aumentou 2,0 milhões de euros, para 6,5 milhões de euros. A venda de activos imobiliários ascendeu a 2,8 milhões de euros, respeitando os restantes 3,7 milhões de euros a proveitos de rendas e outros serviços prestados. As vendas de City Flats aumentaram face ao ano anterior (6 escrituras celebradas em 2010 versus 3 em 2009), e um dos apartamentos foi objecto de permuta com um apartamento de outro condomínio residencial da SC Assets.

O volume de negócios da Energia e Ambiente aumentou 4,6 milhões de euros, para 5,1 milhões de euros, impulsionado essencialmente pela unidade de cogeração adquirida em Setembro de 2009.

O decréscimo de 7% no volume de negócios da Atlantic Ferries, para 4,5 milhões de euros, decorre do menor volume de tráfego de veículos registado em 2010 (decréscimo de 15%). O tráfego de passageiros aumentou 10% durante o ano, permanecendo, a partir de Junho e numa base mensal, consistentemente acima dos valores registados no ano anterior.

O cash-flow operacional (EBITDA) do ano foi positivo em 2,8 milhões de euros, incluindo os seguintes contributos por negócio:



As áreas de negócio definidas como estratégicas no universo Spred, Selfrio e Energia e Ambiente, contribuíram positivamente para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado, apesar de terem evidenciado tendências de evolução distintas comparativamente com o ano anterior:

- O cash-flow operacional (EBITDA) da Selfrio diminuiu 1,5 milhões de euros para 6,3 milhões de euros, atendendo a que os negócios de Refrigeração e AVAC experimentaram uma diminuição nas margens operacionais, reflectindo as condições económicas e comerciais menos favoráveis. Os contributos destes negócios ascenderam a 2,1 milhões de euros e 3,4 milhões de euros no período, respectivamente. Seguindo a tendência de evolução do volume de negócios, o negócio de Manutenção aumentou o seu cash-flow operacional (EBITDA) em 0,3 milhões de euros, para 0,4 milhões de euros, em resultado das medidas de optimização de custos implementadas no ano;
- O negócio de Energia e Ambiente alcançou um cash-flow operacional (EBITDA) de 1,0 milhões de euros (0,0 milhões de euros), correspondente a uma margem significativa de 18,8% no ano, essencialmente devido ao negócio de cogeração.

No Turismo, o contributo do Fitness para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado foi de 2,6 milhões de euros, um ligeiro decréscimo de 0,1 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior, reflectindo custos de reorganização interna e de manutenção.

O Desenvolvimento de Resorts gerou um cash-flow operacional (EBITDA) negativo de 0,9 milhões de euros, incluindo a margem gerada na venda de 21 unidades residenciais durante o ano (líquida de permutas entre unidades residenciais que ocorreram no período) e custos fixos relativos à manutenção e operação do **troiaresort** (o contributo de 41,1 milhões de euros alcançado em 2009 inclui essencialmente a margem gerada pelas 147 escrituras de venda celebradas, que compensou largamente os custos fixos).

O contributo anual da Hotelaria para o cash-flow operacional (EBITDA) foi de 6,2 milhões de euros negativos, representando uma diminuição de 0,6 milhões de euros face ao ano anterior, apesar da melhoria no desempenho operacional extensível a todas as unidades hoteleiras. Os custos não recorrentes relativos a reorganização interna tiveram um impacto negativo ao nível dos contributos de cada hotel, que se cifraram em:

- Porto Palácio Hotel: 1,9 milhões de euros negativos, uma diminuição de 0,2 milhões de euros;
- Aqualuz Lagos: 1,2 milhões de euros negativos, uma diminuição de 0,1 milhões de euros;
- Aqualuz **troia**resort: 3,0 milhões de euros, uma diminuição de 0,3 milhões de euros.

Excluindo o impacto do Fundo Imosede (contabilizado pelo método da equivalência patrimonial desde Junho de 2009), o contributo da SC Assets para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado diminuiu 1,2 milhões de euros, ascendendo a 1,9 milhões de euros no ano.

O cash-flow operacional (EBITDA) da Atlantic Ferries foi negativo em 0,3 milhões de euros, diminuindo 0,1 milhões de euros na sequência da queda no tráfego de veículos em 2010.

O resultado operacional (EBIT) foi de 13,8 milhões de euros, uma diminuição de 46,4 milhões de euros explicada principalmente pela quebra no desempenho operacional no ano, a que acresce:

- Aumento das amortizações e depreciações em 1,8 milhões de euros, para 15,0 milhões de euros, em resultado do maior contributo da Atlantic Ferries (os dois catamarans começaram a operar no final de Julho de 2009), da Energia e Ambiente (unidade de cogeração adquirida em Setembro de 2009) e dos Hotéis em Tróia (que começaram a funcionar em Janeiro e Março de 2009);
- Decréscimo de 1,6 milhões de euros nas provisões e perdas por imparidade, que incluem custos com a requalificação geral do **troia**resort e com infra-estruturas construídas durante a fase de desenvolvimento, afectos a projectos imobiliários para venda nas áreas Central e da Praia (UNOP's 1 e 2), e que serão reconhecidos à medida que o proveito da venda dessas unidades residenciais seja registado. Assim, o valor de provisões e perdas por imparidade no período inclui 1,2 milhões de euros relativos a activos para os quais tinham sido já registadas perdas por imparidade em anos anteriores (custo reconhecido no ano de 2010 associado à venda de 21 unidades residenciais) e 1,0 milhões de euros relativos a activos para os quais foram constituídas perdas de imparidade pela primeira vez (custo reconhecido no ano associado à venda de 220 unidades residenciais até ao final de 2010). Cerca de 0,7 milhões de euros foram reconhecidos como provisões e perdas por imparidade no período relativas a outros activos imobiliários.

O resultado financeiro foi negativo em 8,5 milhões de euros, uma melhoria de 0,6 milhões de euros assente na diminuição do custo médio da dívida em 2010, decorrente da queda das taxas de juro de mercado.

Os resultados relativos a empresas associadas aumentaram 3,0 milhões de euros, sendo o crescimento imputável ao Fundo Imosede, TP e Norscut.

O resultado relativo a investimentos do ano, num total de 6,9 milhões de euros, inclui o impacto positivo da mais-valia de 6,6 milhões de euros gerada na alienação da Box Lines e o ganho de 1,0 milhões de euros gerado na alienação do negócio de *catering* detido pela Sonae Turismo. O montante de 10 milhões de euros registado no ano anterior incluía a mais-valia de 8,7 milhões de euros decorrente da alienação da totalidade da participação detida na Sonae Indústria.

Em consequência dos efeitos supra mencionados, o resultado líquido do ano foi negativo em 3,6 milhões de euros, comparativamente com um resultado líquido positivo de 24,4 milhões de euros em 2009, incluindo um menor nível de imposto corrente e impostos diferidos activos mais elevados, estes últimos gerados pelas perdas por imparidade e pelos prejuízos fiscais reportáveis.

6.1.2. Demonstração Consolidada de Resultados Trimestral

Valores em 10³ euros

	4T 10 Total Operações	4T 10 Operações Descontinuadas	4T 10 Operações Continuadas	4T 09 Total Operações	4T 09 Operações Descontinuadas	4T 09 Operações Continuadas
Volume de Negócios	40.439,3	0,0	40.439,3	52.318,9	9.929,7	42.389,2
Outros Proveitos Operacionais	3.059,9	0,9	3.058,9	5.113,5	51,3	5.062,2
Total de Proveitos Operacionais	43.499,2	0,9	43.498,2	57.432,5	9.981,0	47.451,4
Custo das Mercadorias Vendidas	-12.215,5	-0,9	-12.214,6	-11.941,2	2,9	-11.944,1
Variação da Produção	-2.396,4	0,0	-2.396,4	-145,3	0,0	-145,3
Fornecimentos e Serviços Externos	-16.152,0	0,0	-16.152,0	-28.638,6	-9.066,6	-19.572,0
Custos com o Pessoal	-10.953,1	0,0	-10.953,1	-12.076,2	-400,0	-11.676,2
Outros Custos Operacionais	-1.762,4	0,0	-1.762,4	-1.872,1	-198,3	-1.673,8
Total de Custos Operacionais	-43.479,5	-0,9	-43.478,6	-54.673,4	-9.662,0	-45.011,4
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	-759,4	0,0	-759,4	-1.922,7	319,0	-2.241,7
Amortizações e Depreciações	-4.781,9	0,0	-4.781,9	-4.213,9	-57,2	-4.156,6
Provisões e Perdas por Imparidade	-1.709,4	0,0	-1.709,4	-3.079,7	-8,6	-3.071,1
Resultados Operacionais (EBIT)	-6.471,7	0,0	-6.471,7	-4.534,4	253,2	-4.787,7
Resultados Financeiros	-2.661,7	0,0	-2.661,7	-648,3	-369,7	-278,7
Resultados relativos a Empresas Associadas	3.237,9	0,0	3.237,9	894,8	0,0	894,8
Resultados relativos a Investimentos	1.193,4	0,0	1.193,4	-148,2	0,0	-148,2
Resultado antes de Impostos	-4.702,1	0,0	-4.702,1	-4.436,2	-116,5	-4.319,8
Imposto sobre o Rendimento	1.092,5	0,0	1.092,5	-1.352,6	63,8	-1.416,4
Resultado Líquido	-3.609,6	0,0	-3.609,6	-5.788,8	-52,6	-5.736,2
Atribuível a Accionistas da Empresa-Mãe	-4.019,7	0,0	-4.019,7	-5.962,4	-52,6	-5.909,7
Atribuível a Interesses sem Controlo	410,1	0,0	410,1	173,5	0,0	173,5

No quarto trimestre de 2010, o volume de negócios das operações continuadas diminuiu 1,9 milhões de euros, essencialmente devido ao menor número de escrituras de venda de unidades residenciais no **troiaresort** (4 em 2010 versus 6 em 2009, números que incluem, em ambos os casos, 2 unidades residenciais que foram objecto de permuta por outras unidades residenciais no resort), que justificam cerca de 0,7 milhões de euros do decréscimo, e à alienação da Essences Fines no primeiro trimestre de 2010, negócio que havia contribuído com 1,3 milhões de euros para o volume de negócios do quarto trimestre de 2009.

No que respeita ao cash-flow operacional (EBITDA) das operações continuadas, os principais contributos positivos foram gerados pela Selfrio (aumento de 0,4 milhões de euros para 2,7 milhões de euros), Energia e Ambiente (aumento de 0,1 milhões de euros para 0,4 milhões de euros) e SC Assets (em linha com o quarto trimestre de 2009 com 0,8 milhões de euros). O desempenho trimestral da Selfrio é essencialmente explicado por projectos de investimento que haviam sido adiados durante o ano e que foram apenas concluídos no quarto trimestre do ano. O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado ascendeu a 0,8 milhões de euros negativos, uma diminuição de 2,7 milhões de euros, principalmente decorrente do desempenho do Desenvolvimento de Resorts (decrécimo de 1,9

milhões de euros), Hotelaria (decréscimo de 0,8 milhões de euros) e Fitness (decréscimo de 0,8 milhões de euros). A diminuição no contributo trimestral da Hotelaria deriva principalmente do desempenho das unidades hoteleiras no **troiaresort**, na sequência de reestruturação interna ao nível das equipas ligadas à estrutura hoteleira. O contributo trimestral do Fitness reflecte os custos associados ao atraso na abertura da nova unidade (que apenas ocorreu em Fevereiro de 2011), bem como a obras de remodelação em algumas das unidades já em operação.

Os resultados relativos a empresas associadas ascenderam a 3,2 milhões de euros no trimestre (0,9 milhões de euros), aumentando na Norscut (aumento de 1,7 milhões de euros comparativamente com contributo nulo no período comparável do ano anterior) e na TP (acréscimo de 0,5 milhões de euros para 0,9 milhões de euros).

O resultado relativo a investimentos de 1,2 milhões de euros (-0,1 milhões de euros) é na sua quase totalidade explicado pela mais-valia de 1,0 milhões de euros registada no período no seguimento da alienação do negócio de *catering* da Sonae Turismo.

6.2. Balanço Consolidado

Valores em 10³ euros

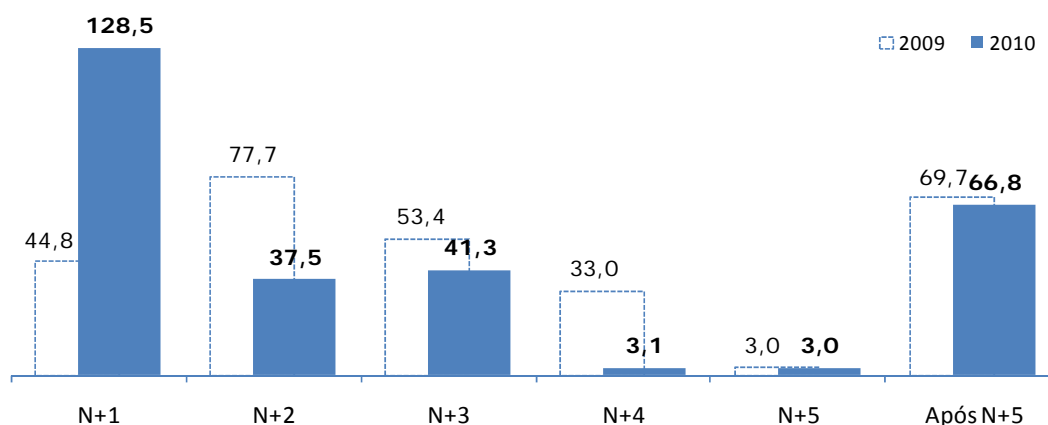
	31.12.2010	31.12.2009 Total Operações	31.12.2009 Operações Continuadas
Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis	264.939,8	291.421,5	290.905,0
Diferenças de Consolidação	61.133,3	61.350,0	61.133,3
Investimentos Não Correntes	73.517,4	71.837,9	71.837,9
Outros Activos Não Correntes	36.897,2	36.243,0	36.236,9
Existências	229.782,6	227.548,6	227.548,6
Clientes e Outros Activos Correntes	61.697,0	78.560,6	78.518,1
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.199,3	2.805,3	2.571,7
Total do Activo	731.166,7	769.766,7	768.751,5
Capital Próprio atribuível a Accionistas da Empresa Mãe	326.914,8	333.620,1	340.046,7
Capital Próprio atribuível a Interesses sem Controlo	12.454,8	11.319,2	11.319,2
Total do Capital Próprio	339.369,6	344.939,4	351.365,9
Empréstimos Não Correntes	151.893,4	235.922,5	235.922,5
Passivos por Impostos Diferidos	3.616,0	3.143,0	3.141,1
Outros Passivos Não Correntes	39.827,7	40.815,6	40.815,6
Total de Passivos Não Correntes	195.337,1	279.881,1	279.879,3
Empréstimos Correntes	128.515,5	44.800,6	44.800,6
Fornecedores e Outros Passivos Correntes	65.239,5	97.766,6	90.326,8
Provisões	2.704,9	2.379,0	2.379,0
Total de Passivos Correntes	196.460,0	144.946,2	137.506,3
Total do Passivo	391.797,1	424.827,3	417.385,6
Total do Capital Próprio e do Passivo	731.166,7	769.766,7	768.751,5

O investimento bruto no período ascendeu a 10,3 milhões de euros, tendo sido restringido aos investimentos classificados como críticos para o desempenho dos negócios. O **troiaresort** justifica 5,2 milhões de euros do investimento bruto consolidado e, ainda no Turismo, o Fitness explica 1,1 milhão de euros. O contributo da Spred ascendeu a 2,8 milhões de euros, dos quais 2,0 milhões de euros respeitam ao negócio da Energia e Ambiente.

O investimento, registado como variação de produção, relativo aos projectos imobiliários em desenvolvimento, ascendeu a 2,0 milhões de euros (1,6 no **troiaresort** e 0,4 na Efanor). A conclusão do Edifício Ácala e trabalhos menores nas unidades do **troiaresort** Village representam as parcelas mais significativas no ano.

A 31 de Dezembro de 2010, a dívida líquida ascendeu a 277,2 milhões de euros, uma diminuição de 0,7 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2009 e de 1,1 milhões de euros face a 30 de Setembro de 2010.

O plano de reembolsos do valor nominal dos empréstimos (em milhões de euros), a 31 de Dezembro de 2010 era o seguinte:



N: Data de Reporte

O rácio de *Gearing* foi de 81,7% (80,6% em 31 de Dezembro de 2009) e a cobertura de juros anualizada foi de 0,4 (5,6 em 31 de Dezembro de 2009).

7. Informação de Negócio

7.1. Contributos por Área de Negócio

Valores em 10³ euros

Volume de Negócios	4T 10	4T 09	Δ	2010	2009	Δ
Operações Turísticas	11.297,9	12.163,3	-7,1%	51.829,4	121.515,5	-57,3%
Desenvolvimento de Resorts	2.724,8	3.396,5	-19,8%	14.112,0	82.055,4	-82,8%
Gestão de Resorts (Golfe, Marina e Supermercado)	228,4	269,8	-15,3%	2.158,6	2.134,3	+1,1%
Hotéis	3.140,5	3.424,5	-8,3%	14.541,1	16.888,3	-13,9%
Fitness	4.591,1	4.483,7	+2,4%	18.526,3	18.011,3	+2,9%
Entretenimento	613,2	588,8	+4,2%	2.491,4	2.426,2	+2,7%
Outras	-1,4	0,3	-	0,2	8,0	-97,4%
Contributo da Sonae Turismo	11.296,5	12.163,6	-7,1%	51.829,6	121.523,5	-57,4%
Promoção de Empreendimentos Residenciais	136,6	243,1	-43,8%	1.777,5	902,3	+97,0%
Efanor	0,0	40,0	-	106,7	145,4	-26,6%
City Flats	57,6	42,0	+37,2%	957,2	413,6	>100%
Outros	79,0	161,1	-51,0%	713,6	343,3	>100%
Outros Activos Imobiliários	889,5	819,5	+8,5%	4.763,7	3.612,7	+31,9%
Outros	0,0	0,0	-	0,0	2.736,5	-
Contributo da SC Assets	1.026,1	1.062,6	-3,4%	6.541,2	7.251,5	-9,8%
Atlantic Ferries	605,3	654,8	-7,6%	4.466,5	4.781,3	-6,6%
Box Lines	0,0	10.021,0	N.C.	26.864,6	39.159,5	N.C.
Selfrio	25.435,6	25.263,1	+0,7%	79.739,5	86.674,6	-8,0%
Energia e Ambiente	1.354,8	252,4	>100%	5.127,9	545,6	>100%
Outros	697,3	2.823,7	N.C.	3.894,2	12.057,8	N.C.
Contributo da Spred	28.092,9	39.015,0	-28,0%	120.092,6	143.218,7	-16,1%

N.C.- Não Comparável

Valores em 10³ euros

Cash-Flow Operacional (EBITDA)	4T 10	4T 09	Δ	2010	2009	Δ
Operações Turísticas	-3.385,7	318,2	-	-5.399,1	37.321,9	-
Desenvolvimento de Resorts	-540,7	1.363,8	-	-889,2	41.126,5	-
Gestão de Resorts (Golfe, Marina e Supermercado)	-420,6	-357,0	-17,8%	-993,3	-1.058,1	+6,1%
Hotéis	-2.382,7	-1.547,6	-54,0%	-6.203,8	-5.557,7	-11,6%
Fitness	18,7	820,2	-97,7%	2.621,1	2.763,9	-5,2%
Entretenimento	-60,5	38,7	-	66,1	47,3	+39,8%
Outras	-512,0	292,0	-	-606,3	265,2	-
Contributo da Sonae Turismo	-3.897,8	610,2	-	-6.005,4	37.587,1	-
Promoção de Empreendimentos Residenciais	-466,0	-195,0	<-100%	-1.211,3	-1.047,1	-15,7%
Efanor	-177,2	64,1	-	-629,9	-116,0	<-100%
City Flats	12,0	-4,8	-	230,4	7,0	>100%
Outros	-300,8	-254,3	-18,3%	-811,8	-938,0	+13,5%
Outros Activos Imobiliários	1.298,8	1.052,5	+23,4%	4.044,2	7.841,0	-48,4%
Outros	-12,4	-9,4	-31,5%	-886,6	2.385,5	-
Contributo da SC Assets	820,4	848,1	-3,3%	1.946,2	9.179,4	-78,8%
Atlantic Ferries	-657,4	-407,8	-61,2%	-306,9	-242,4	-26,6%
Box Lines	0,0	321,0	N.C.	1.022,8	696,9	N.C.
Selfrio	2.663,3	2.258,8	+17,9%	6.332,8	7.835,6	-19,2%
Energia e Ambiente	360,6	222,2	+62,2%	964,0	-1,5	-
Outros	284,0	-760,2	N.C.	133,9	-1.502,3	N.C.
Contributo da Spred	2.650,5	1.634,0	+62,2%	8.146,6	6.786,4	+20,0%

N.C.- Não Comparável

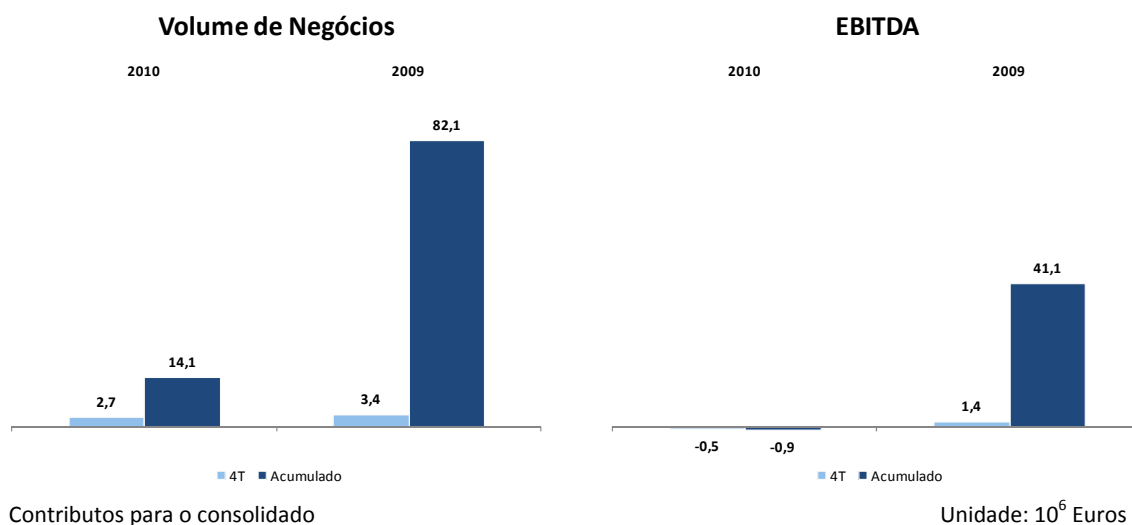
7.2. Informação Operacional e Financeira

7.2.1. Desenvolvimento de Resorts



O **troiaresort** é o projecto de referência da Sonae Turismo na área de desenvolvimento e gestão de resorts turísticos.

O site, localizado na Península de Tróia, a 45 minutos do aeroporto internacional de Lisboa, foi oficialmente inaugurado no dia 18 de Setembro de 2008, incluindo um conjunto de plataformas turísticas e unidades residenciais para venda na primeira fase de investimento. No final de 2009, todas as plataformas estavam em operação plena e a construção das unidades residenciais havia já sido concluída.



Em 2010, foram lançadas as novas páginas na internet relativas às vertentes institucional e comercial do **troiaresort** (www.troiaresort.net e www.estates.troiaresort.pt, respectivamente), incluindo o novo filme institucional.

Até 31 de Dezembro de 2010, o investimento total no **troiaresort** ascendeu a 263,9 milhões de euros (incluindo IVA), apresentando a seguinte decomposição:

Valores em 10 ⁶ euros	
	Montantes investidos
Projectos Imobiliários construídos e para venda	129,4
Projectos Imobiliários disponíveis para venda ou promoção conjunta	6,7
Outros projectos (aparthoteis, marina e parques de estacionamento)	76,9
Infraestruturas (infraestruturas gerais e específicas de cada UNOP e custos de licenciamento relativos aos Planos de Pormenor)	50,9
Total	263,9

Os projectos imobiliários disponíveis para venda ou promoção conjunta no **troiaresort**, incluem:

- Os apartamentos da Lagoa, inseridos na área Central do resort, compostos por 275 apartamentos e uma ABC de 47.000 m², cujos planos de pormenor e de arquitectura estão concluídos;
- O Eco-Resort, inserido na UNOP 4, constituído por um aldeamento turístico de 125 pequenos núcleos habitacionais sobrelevados em relação ao solo. A decisão de impacto ambiental favorável foi já obtida e a discussão pública do plano de pormenor para a UNOP 4 foi concluída;
- O Hotel Resort, inserido na UNOP 3, um estabelecimento hoteleiro de 5 estrelas com 600 camas e 34.400 m² de ABC acima do solo.

O investimento nos apartamentos da Lagoa foi suspenso, já que o enfoque actual está centrado na venda das unidades residenciais na península que se encontram já disponíveis e concluídas, antes de arrancar com uma nova fase de investimento. O Eco-Resort e o Hotel Resort são actualmente considerados como projectos disponíveis para venda a ou para promoção conjunta com outros investidores.

O estado actual dos projectos já concluídos e disponíveis para venda, à data deste relatório é o seguinte:

Dados de vendas

Informação de vendas no **troiaresort** reportada a 1 de Março de 2011

	CPCV			Escrituras			# Total de Unidades (Escrituras + CPCV)	% do Total
	# ¹	Área ²	Preço ³	#	Área ²	Preço ³		
Apartamentos da Praia [211 unidades]	1	119,9	4.337	136	125,6	4.078	137	65%
Apartamentos da Marina [78 unidades]	0	0,0	0	46	82,1	3.955	46	59%
Lotes de Moradias Praia, Lago e Golfe ⁴ [96 unidades]	1	343,8	2.164	31	343,8	3.227	32	33%
Aqualuz troiamar [35 unidades]	0	0,0	0	1	87,7	4.002	1	3%
Aqualuz troialagoa [40 unidades]	0	0,0	0	1	171,0	4.678	1	3%
troiaresort Village [90 unidades]	0	0,0	0	6	158,8	3.794	6	15%
Edifício Ácala [71 unidades]	1	116,9	2.823	0	0,0	0	1	3%

¹ Número de unidades pré-vendidas (CPCV celebrados) líquido das unidades com escrituras já assinadas.

² Área média (m²), incluindo áreas de habitação e áreas de varanda e terraço.

³ Preço médio de venda (€/m²).

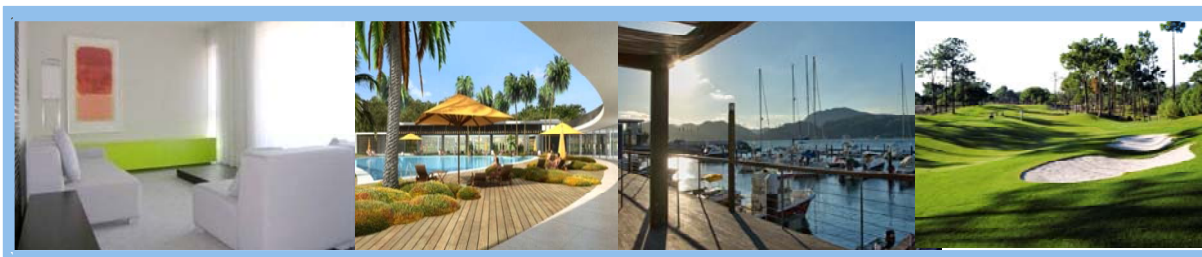
⁴ Preço médio de venda apenas do terreno, já que a construção é da responsabilidade do comprador. Todos os lotes têm uma área bruta de construção (ABC) aprovada de 343,8 m².

Desde a última data de reporte (16 de Novembro de 2010), até 1 de Março de 2011, o número de unidades comercializadas aumentou em três. Quatro apartamentos da Praia já vendidos foram objecto de permuta com quatro unidades no **troiaresort Village**, foi celebrada uma escritura de venda para uma unidade no **troiaresort Village** e outra para um apartamento da Marina e foi assinado um CPCV relativo a um apartamento no edifício **Ácala**.

Em 1 de Março de 2011, estavam em aberto 2 reservas de unidades residenciais no **troiaresort**, uma de apartamento no edifício **Ácala** e outra de uma unidade no **troiaresort Village**.

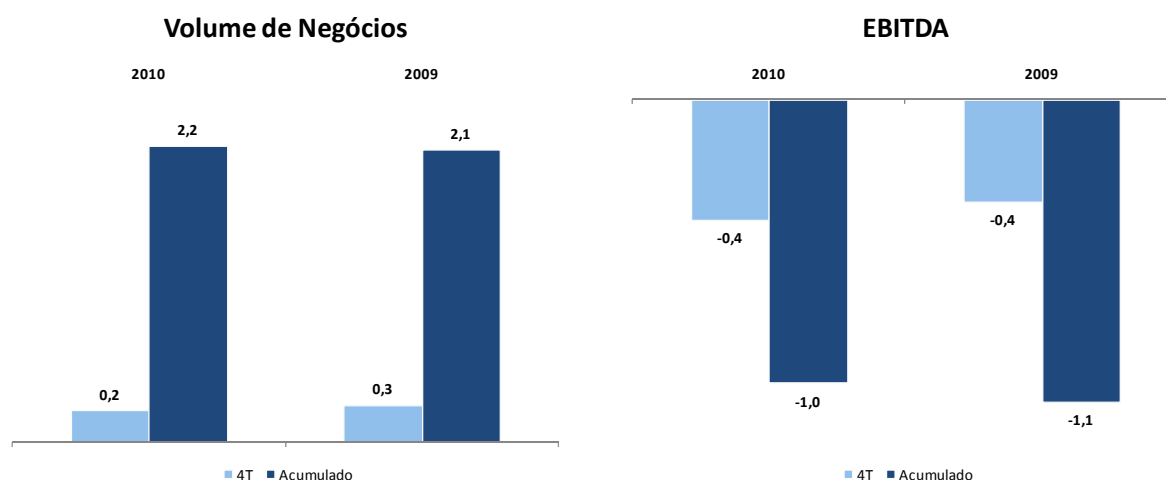
As perspectivas para 2011 permanecem prudentes, em face do abrandamento esperado na procura e das contínuas dificuldades no acesso ao crédito bancário.

7.2.2. Gestão de Resorts



A gestão de resorts compreende um conjunto de serviços auxiliares no único resort do Grupo em operação, **troiaresort**, entre os quais se destacam:

- **troiamarina**, abrangendo uma área de 2,7 hectares, com 184 postos de amarração para embarcações turísticas;
- **troia golf**, um campo de 18 buracos, concebido por Robert Trent Jones Senior, e classificado como o 20º melhor campo de golfe da Europa (*Golf World, 2009*);
- **troiamarket**, um supermercado localizado na Área Central do Resort;
- **troia shopping**, incluindo uma vasta oferta de lojas, restaurantes e esplanadas no centro do resort.



Contributos para o consolidado

Unidade: 10⁶ Euros

Tanto o volume de negócios como o cash-flow operacional (EBITDA) melhoraram em 2010 comparativamente com o ano anterior, essencialmente impulsionados pela **troiamarina** (que evidenciou um acréscimo nas taxas de ocupação) e pelo **troiamarket** (através do aumento do cabaz médio por cliente).

Em 2011, serão lançadas novas iniciativas de marketing de forma a aumentar a visibilidade do **troiaresort** nos mercados externos, nomeadamente na Alemanha, Reino Unido, Espanha, Holanda e Escandinávia. A decisão sobre a localização da edição de 2018 da Ryder Cup poderá também aumentar o conhecimento do Litoral Alentejano, área de implantação do **troiaresort**.

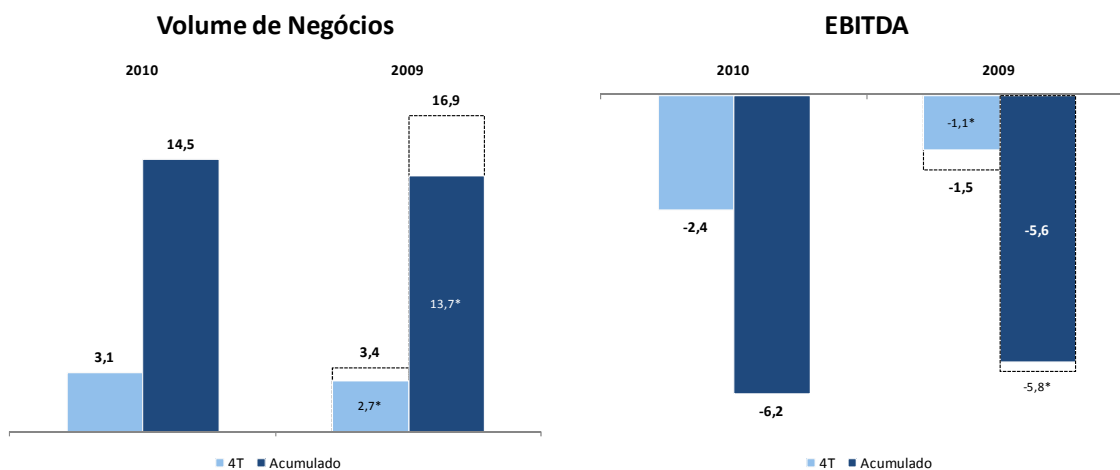
7.2.3. Hotelaria



A Sonae Turismo gere 5 unidades hoteleiras, com uma oferta integrada de serviços (SPA, Centro de Congressos e *food court*), incluindo:

- Porto Palácio Hotel, um hotel de 5 estrelas com 251 quartos, localizado no Porto e orientado para os segmentos de turismo de negócios e de lazer. Membro do “The Leading Hotels of the World”;
- Aqualuz Lagos Suite Hotel Apartamentos, aparthotel de 4 estrelas com 163 apartamentos, localizado em Lagos (Algarve);
- Aqualuz **troi**amar, **troi**ario e **troi**alagoa Suite Hotel Apartamentos, três hotéis de 4 estrelas, com um total de 301 apartamentos e suites, localizados na área Central do **troi**aresort.

O ano de 2010 foi o primeiro ano de operação plena das cinco unidades hoteleiras da Sonae Turismo, depois de profundas obras de remodelação levadas a cabo nos últimos anos, o que se traduziu nos seguintes indicadores financeiros:



Contributos para o consolidado

Unidade: 10⁶ Euros

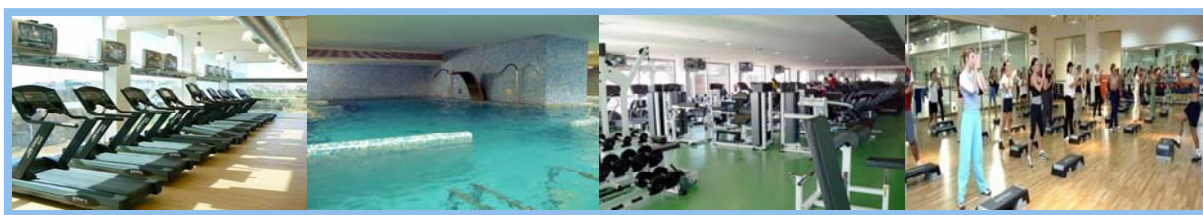
* Contributo excluindo o impacto da actividade de *catering*

Excluindo o impacto do negócio de *catering*, descontinuado em 2010, o desempenho por unidade hoteleira foi como segue:

- O Porto Palácio Hotel aumentou o seu volume de negócios em 6%, para 7,8 milhões de euros e melhorou o seu cash-flow operacional (EBITDA) em 0,9 milhões de euros. O RevPar aumentou 8% comparativamente com o ano anterior, para 36,8 euros, fruto do crescimento nas taxas de ocupação. A receita média diária foi de 91,8 euros, diminuindo face aos 94,0 euros de 2009;
- O Aqualuz Lagos aumentou o seu volume de negócios em 12%, para 1,7 milhões de euros, tendo o cash-flow operacional (EBITDA) diminuído em 0,1 milhões de euros. O RevPar cresceu 12% para 24,4 euros e a receita média diária desceu 6,2 euros para 75,6 euros;
- O volume de negócios das unidades Aqualuz **troiaresort** aumentou 5%, para 5,0 milhões de euros, enquanto que o cash-flow operacional (EBITDA) diminuiu 0,3 milhões de euros. O RevPar aumentou 10% para 30,6 euros e a receita média diária cresceu cerca de 3% para 99,6 euros.

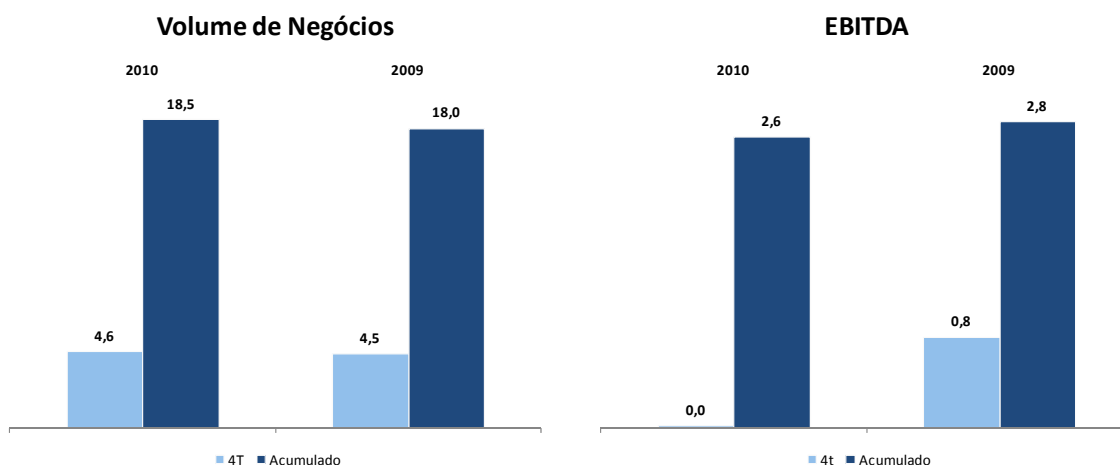
Em 2011 serão implementadas políticas de marketing que permitam reduzir a sazonalidade e atrair eventos que poderão mesmo vir a ser organizados em Tróia. A abertura do Casino deverá também contribuir para aumentar a visibilidade do **troiaresort**.

7.2.4. Fitness



Em 2010, a Solinca Health & Fitness continuou o seu plano de expansão, abrindo no início de 2011 uma nova unidade com cerca de 2.300 m² em Vila Nova de Gaia.

O volume de negócios aumentou 3% para 18,5 milhões de euros, consequência do aumento do número médio de sócios activos (28.518 em 2010 face a 28.146 em 2009) e do aumento nas receitas associadas a serviços de valor acrescentado (*personal trainer*, *Day SPA*, entre outros).



Contributos para o consolidado

Unidade: 10⁶ Euros

O negócio do fitness será afectado negativamente pelo cenário macroeconómico global para 2011, nomeadamente devido à redução no consumo e ao aumento do IVA, relativamente ao qual estão em curso discussões sobre a sua aplicabilidade no que respeita à utilização das instalações e do equipamento.

7.2.5. SC Assets

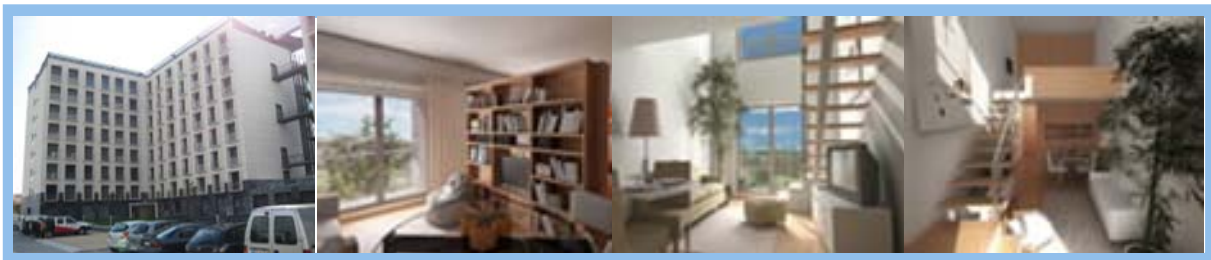
▪ Promoção de Empreendimentos Residenciais



A primeira fase de construção do Condomínio Residencial Efanor, incluindo a estrutura e paredes exteriores do primeiro edifício, *Delfim Pereira da Costa*, foi concluída em 2009. Este edifício compreende 40 apartamentos e uma área bruta de construção de cerca de 12.600 m².

O apartamento modelo foi inaugurado em 26 de Novembro de 2009, o que permitiu dar a conhecer à imprensa especializada e potenciais compradores as características diferenciadoras do projecto.

Atendendo à envolvente macroeconómica adversa, que provocou o adiamento das decisões de investimento de potenciais compradores, às dificuldades acrescidas no acesso ao financiamento bancário e ao excesso de oferta neste segmento na região do Grande Porto, a empresa está actualmente a avaliar alternativas que permitam avançar para a segunda fase dos trabalhos de construção (acabamentos), já que o número de pré-reservas que havia sido definido como necessário para suprir as necessidades de investimento não foi alcançado durante 2010.



O empreendimento City Flats consiste num complexo residencial composto por 212 apartamentos localizado na Quinta das Sedas, Matosinhos, cuja construção ficou concluída no 4º trimestre de 2007. Este empreendimento inclui:

- City Flats – apartamentos com um piso, com zona de circulação reduzida e cozinha integrada no espaço da sala.
- City Lofts – apartamentos com 2 pisos, tendo a sala elevado pé-direito e a zona de dormir em *mezzanine* sobre a sala.

Este projecto já se encontra em comercialização.

À data deste relatório, o estado actual destes projectos é o seguinte:

Dados de vendas

Vendas de Empreendimentos Residenciais com referência a 1 de Março de 2011

	Apartamentos Vendidos ¹	Área média (m ²) ²	Preço médio de venda (€/m ²)	Apartamentos Arrendados ³
City Flats / Lofts [212 unidades]	101	51,0	2.000	34
Efanor - Edifício <i>Delfim Pereira da Costa</i> [40 unidades]	0	0	0	n.a.

¹ 99 apartamentos já escriturados.

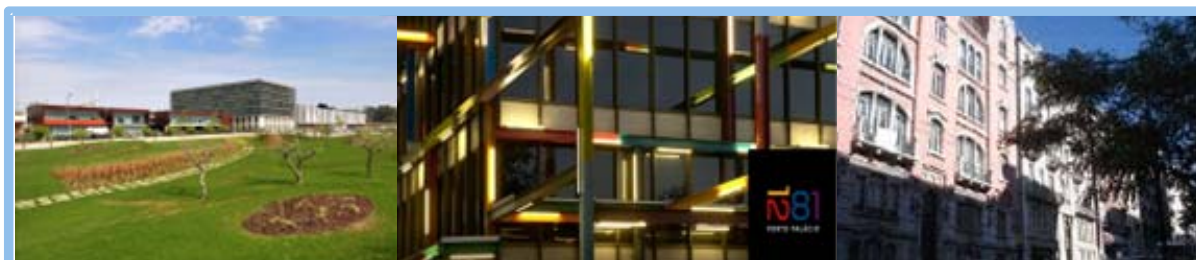
² Inclui área de habitação e áreas de varandas e terraços.

³ 9 destes contratos de arrendamento têm opção de compra.

n.a. - não aplicável.

Desde a última data de reporte (16 de Novembro de 2010), até 1 de Março de 2011, o número de unidades comercializadas não variou, e o número de apartamentos arrendados cresceu em cinco unidades.

▪ **Gestão de Activos Imobiliários**



A área de gestão de activos imobiliários é responsável pela detenção e gestão da propriedade, *procurement*, comercialização, gestão técnica de edifícios e gestão de condomínios dos activos imobiliários detidos pela Sonae Capital.

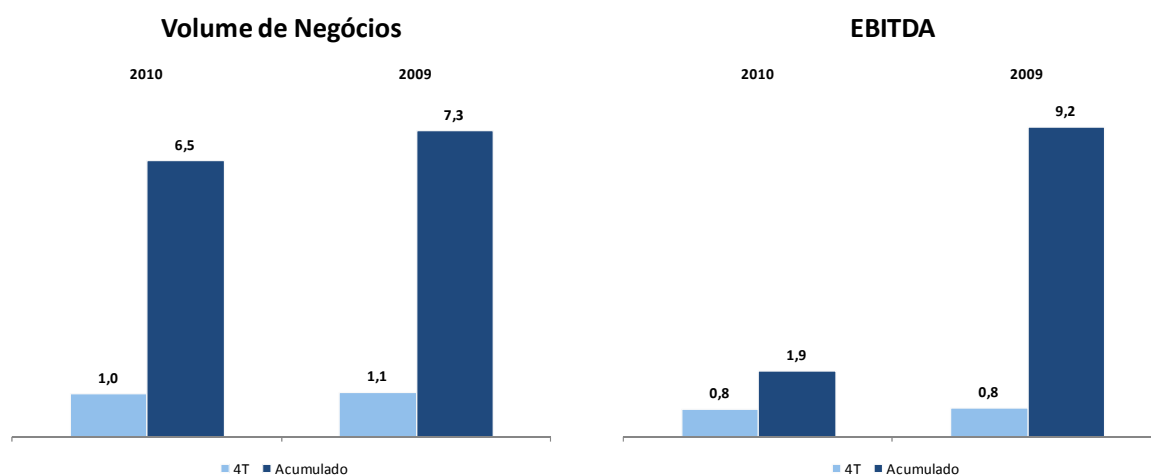
Em 31 de Dezembro de 2010, o portfolio da Gestão de Activos Imobiliários inclui um conjunto de activos, que pode ser classificado nas seguintes categorias:

Activos em Operação	Parque de Negócios de Empresas Sonae	Projectos em desenvolvimento e para venda	Terrenos sem capacidade construtiva aprovada	Outros Activos Arrendados e para Venda
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pólo da Boavista: Hotel Porto Palácio e Centro de Congressos com ABC de 23.266 m² e 2 Edifícios destinados a comércio e serviços, <i>Health Club</i>, SPA, Restaurantes e Parque de estacionamento com ABC de 23.157 m²; ▪ Complexo de Lagos: Aqualuz Lagos Suite Hotel Apartamentos, <i>Health Club</i> e terreno adjacente com ABC de 30.567 m²; ▪ Aparthotéis troiaresort Aqualuz: troiamar, troiario, troialagoa e estrutura comum de apoio com recepção, bar, sala de estar, piscina coberta e SPA com ABC de 33.739 m²; ▪ troia shopping: 33 espaços comerciais Edifícios Marina e Ácala com ABL = 4.114 m². 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ O Parque de Negócios da Maia (detido pelo Fundo de Investimento Imobiliário Imosede) é composto por áreas de escritórios e serviços, indústria e logística de retalho. No conjunto o complexo situa-se num terreno de 326 mil m², com ABC de 193 mil m², dos quais 126 mil m² já estão construídos. 	<p>Projectos em fase de concepção e licenciamento:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Projecto residencial D. João V, em Lisboa (ABC de 34.300 m²); ▪ Projecto de Loteamento da antiga Fábrica do Cobre, no Porto (ABC de 44.613 m²); ▪ Quarteirão Duque de Loulé, em Lisboa (ABC de 9.398 m²); ▪ Projecto de Empreendimento Residencial e Comercial, em Lagos (ABC de 3.815 m²). <p>Projectos para venda:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Lotes de terreno infra-estruturados para habitação no Marco de Canaveses com ABC de 47.448 m²; ▪ 16 lotes de terreno em Santarém com ABC de 26.010 m²; ▪ 9 lotes de terreno em São João da Madeira com ABC de 30.840 m²; ▪ 3 lotes de terreno em Matosinhos, com ABC de 33.717 m² para futura construção de um edifício de escritórios e de hotéis. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Herdade Monsanto S. João: Lote de terreno em Beja, com 529 hectares, actualmente sem viabilidade de construção; ▪ Terreno em Mourão: Lote de terreno na região do Alqueva, com 195,2 hectares, para futuro desenvolvimento de projectos imobiliários. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Habitações, escritórios, estabelecimentos comerciais, edifícios industriais e lugares de estacionamento.

Yields das rendas		Capital empregue em Outros Activos Imobiliários (M.€)	
31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2010	
	Yield		Capital empregue
Armazéns	5,5%	Activos em comercialização	29,3
Escritórios	12,5%	Activos em exploração	196,7
Estabelecimentos Comerciais	6,0%	Projectos imobiliários	125,0
Estacionamentos	0,6%	Outros Activos	32,5
Habitação*	7,0%		
Hotelaria	5,2%	Total	383,5

* Excluindo o projecto Duque de Loulé que está em fase de descontinuação da actividade de arrendamento.

▪ Informação financeira



Contributos para o consolidado

Unidade: 10⁶ Euro

Excluindo o contributo do Fundo Imosede (contabilizado pelo método da equivalência patrimonial desde Junho de 2009), o volume de negócios da SC Assets aumentou 2,0 milhões de euros, para 6,5 milhões de euros, e o cash-flow operacional (EBITDA) diminuiu 1,2 milhões de euros. O volume de negócios do ano pode ser analisado da seguinte forma:

Volume de Negócios por Tipo	2010		2009		Δ
	Valor	Peso	Valor	Peso	
Vendas de Imóveis	2.804.512	43%	1.114.150	15%	+152%
Rendãs	2.259.561	35%	4.883.237	67%	-54%
Parques de Estacionamento	299.426	5%	324.507	4%	-8%
Gestão de Condomínios	915.466	14%	811.195	11%	+13%
Serviços de Gestão	262.206	4%	118.383	2%	>100%
Total	6.541.170	100%	7.251.472	100%	-10%

(1) Em 2009 as rendas do Fundo Imosede totalizaram 2,7 M.€. Atendendo a que o Fundo Imosede é contabilizado pelo método da equivalência patrimonial desde Junho de 2009, as rendas em 2010 não incluem as rendas debitadas pelo Fundo. Sem estas rendas, o total desta rubrica em 2009 seria de 2,2 M.€, correspondendo a um nível similar ao de 2010.

Durante 2010, a SC Assets permaneceu focada na alienação de activos imobiliários não estratégicos, promovendo actividades de forma a testar o mercado e a estabelecer bases para vendas futuras de activos.

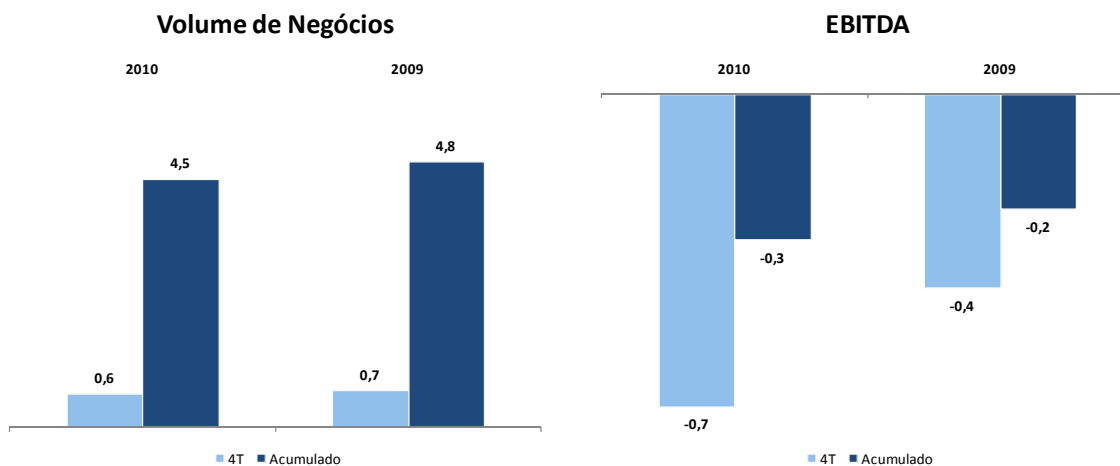
Em 2010, não foi efectuada qualquer avaliação independente aos activos, na medida em que a gestão considera que a avaliação efectuada em 2009, abrangendo a totalidade dos activos imobiliários do Grupo, incorporava já o impacto do cenário macroeconómico mais adverso.

Durante 2011, serão lançadas novas iniciativas promocionais tendentes à venda de activos não estratégicos, e continuaremos a evoluir no processo de obtenção de licenças de construção, uma das vias para aumentar o valor das propriedades para promoção ou venda.

7.2.6. Atlantic Ferries



Em 14 de Fevereiro de 2005, a Atlantic Ferries garantiu a concessão do transporte público fluvial de passageiros, veículos ligeiros e pesados, entre Setúbal e a Península de Tróia, na sequência do concurso público lançado, com esse propósito, pela APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, SA. O contrato de concessão tem a duração de 15 anos e é renovável por dois períodos sucessivos de 5 anos. O serviço de transporte teve início em 8 de Outubro de 2007, na altura com quatro ferries fretados propriedade da APSS. Actualmente o transporte é assegurado por 2 ferries, em operação desde 14 de Julho de 2008, com capacidade para 60 veículos ligeiros e 500 passageiros cada, e 2 catamarans, em operação desde 28 de Julho de 2009, com capacidade para 350 passageiros cada.

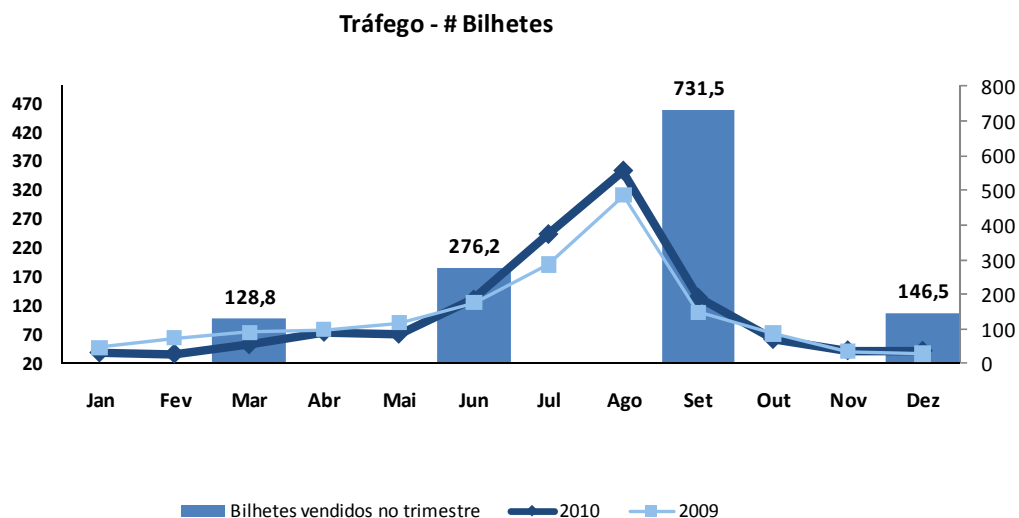


Contributos para o consolidado

Unidade: 10⁶ Euros

Em 2010, o nível total de tráfego, medido pelo número de bilhetes vendidos, aumentou 3% face a igual período do ano passado.

Em 2010, venderam-se 1.283.000 bilhetes, com a seguinte distribuição trimestral:



O desempenho operacional em 2010 reflecte o primeiro ano completo de operação dos dois catamarans. No entanto, as taxas de ocupação verificadas foram inferiores às esperadas, com o cash-flow operacional (EBITDA) a manter-se negativo em 0,3 milhões de euros. O aumento contínuo do preço dos combustíveis durante 2010 foi um dos principais factores que justificam o fraco desempenho, não obstante o aumento de 3% no número de bilhetes vendidos.

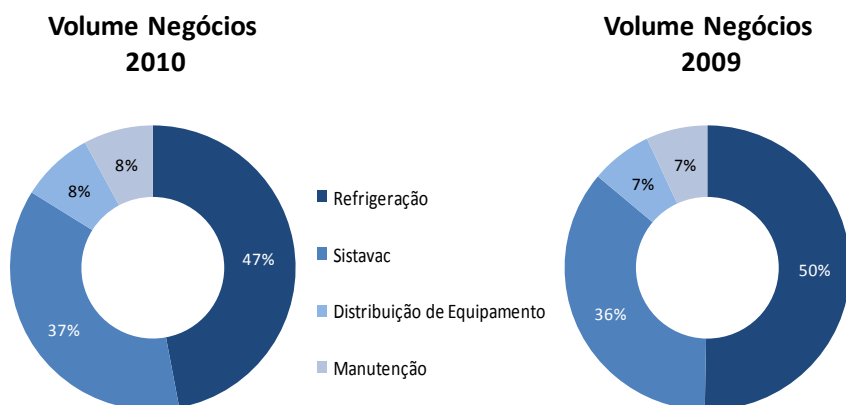
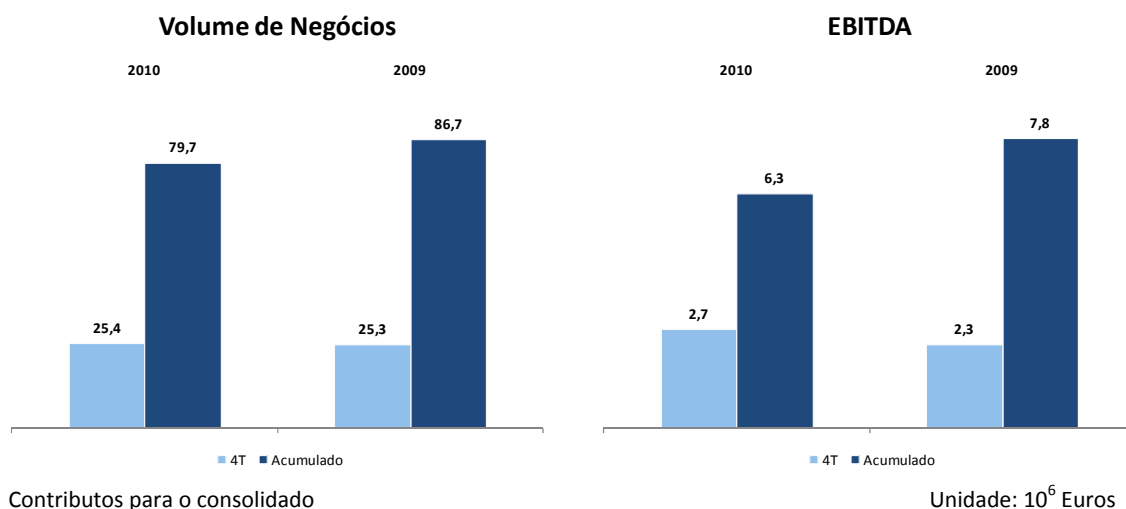
A Atlantic Ferries irá continuar em 2011 a implementar medidas, tais como a adequação dos horários das carreiras, que permitam racionalizar a operação à procura efectiva dos seus serviços e assegurar a sustentabilidade do serviço público prestado. A abertura do Casino também deverá ter um impacto positivo no desempenho da Atlantic Ferries.

7.2.7. Selfrio



A actividade do Grupo Selfrio (detido a 70% pela Sonae Capital) divide-se em quatro áreas de negócio :

- **Selfrio** – Projectos de engenharia e soluções para as áreas de refrigeração comercial, industrial e hotelaria;
- **Sistavac** - Concepção, projecto e construção de instalações de ar condicionado, ventilação e sistemas de gestão e controlo das instalações;
- **SMP** – Serviço de manutenção e assistência técnica;
- **SKK** – Distribuição de equipamentos de refrigeração, ar condicionado e aquecimento.



O Grupo Selfrio aportou o contributo mais significativo para o volume de negócios consolidado de 2010, com 79,7 milhões de euros, 8% abaixo do período homólogo. Esta diminuição deve-se essencialmente ao negócio da Refrigeração, cujo volume de negócios diminuiu 6,1 milhões de euros para 37,5 milhões de euros. O volume de negócios do negócio de AVAC foi de 35,9 milhões de euros, representando uma diminuição de 3%, enquanto que o volume de negócios dos serviços de Manutenção cresceu 4% para 6,3 milhões de euros.

O abrandamento económico generalizado e os seus efeitos sobre as despesas de investimento e o aumento da pressão concorrencial, extensível aos operadores de retalho e ao sector industrial, explicam a evolução dos negócios da Selfrio no período. Estes factores resultaram numa diminuição de 1,5 milhões de euros no cash-flow operacional (EBITDA), para 6,3 milhões de euros, justificada pelos negócios de Refrigeração e AVAC.

A área de manutenção e assistência técnica, SMP, registou uma melhoria de rentabilidade em 2010 fruto, em particular, da reorganização e consolidação do Centro Telefónico de Atendimento Técnico, da melhoria dos processos e sistemas e do foco exclusivo no negócio da manutenção.

Depois da abertura da sua primeira loja em Espanha (Vigo) em 2009, a SKK iniciou a cobertura de espaços geográficos contíguos, potenciando as economias de escala com a sua rede de 4 lojas instaladas em Portugal, apesar das condições de mercado adversas em Espanha. Em 2010, o volume de negócios cresceu 12% para 5,9 milhões de euros (5,3 milhões de euros).

As operações internacionais aumentaram o seu contributo para o volume de negócios consolidado. Em Espanha, a Sopair cresceu 46% para 5,8 milhões de euros (4,0 milhões de euros), impulsionada pelo negócio de ar condicionado, e no Brasil, o volume de negócios da Friengineering aumentou 60% para 2,3 milhões de euros (1,4 milhões de euros), depois da reavaliação de mercado feita em 2009, da qual decorreu o crescimento do negócio de ar condicionado compensando o abrandamento no crescimento do negócio de refrigeração. A expansão da operação internacional está em curso e em 2011 deverá ser possível obter margens EBITDA melhores.

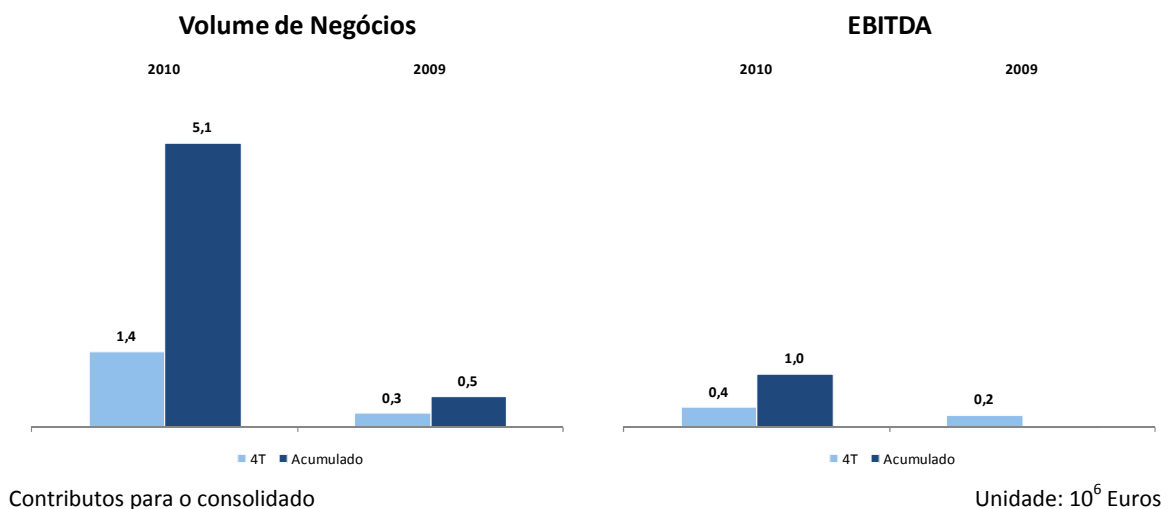
7.2.8. Energia e Ambiente



A área de negócio de Energia e Ambiente é constituída por:

- produção de energia como detentora e operadora de centrais de cogeração, tendo adquirido uma central de cogeração em 2009 e assinado em 2010 um acordo para converter a central de cogeração a fuelóleo já existente no Centro Comercial Colombo numa central de cogeração a gás natural;
- concepção de edifícios sustentáveis, focando a sua actividade na utilização de ferramentas de mérito ambiental, certificação energética e *Project Management*.

O ano de 2010 foi o primeiro ano completo de contributo da área de negócio de Energia e Ambiente para os resultados consolidados do Grupo, tendo o volume de negócios totalizado 5,1 milhões de euros e o cash-flow operacional (EBITDA) 1,0 milhões de euros.



A Ecociclo II, que detém a central de cogeração adquirida em Setembro de 2009, contribuiu com 4,2 milhões de euros para o volume de negócios consolidado e com 1,0 milhões de euros para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado.

Durante o ano de 2010, o negócio de Energia e Ambiente, assinou com a Sonae Sierra um acordo para a reconversão da central de cogeração a fuelóleo instalada no Centro Comercial Colombo, em Lisboa, numa central de cogeração a gás natural em ciclo Otto, num investimento que ascenderá a cerca de 6 milhões de euros. Findo o período de investimento, a Integrum Colombo, sociedade detida pela Sonae Capital, ficará responsável pela gestão da central de cogeração por um período de 15 anos, cujo início se prevê para Janeiro de 2012.

7.2.9. Participações Financeiras

(Empresas consolidadas pelo método da equivalência patrimonial)



▪ **TP**

A Sonae Capital detém 50% da TP – Sociedade Térmica Portuguesa, sociedade que se dedica à promoção de projectos de produção descentralizada de energia eléctrica, centrada fundamentalmente nos negócios de produção de energia por cogeração e eólica.

Actualmente a TP gere directamente 13 centrais de cogeração e 2 parques eólicos, com uma capacidade de produção de 92 MW, 62 dos quais através de processos de cogeração e 30 através da energia eólica.

O negócio da cogeração é desenvolvido através de parcerias com diversas empresas industriais, nas instalações das quais se situam as centrais de cogeração.

No negócio da produção de energia eólica, a TP tem as seguintes participações:

- Participação de 50% no Parque Eólico da Serra da Capucha (concelho de Torres Vedras), com potência total instalada de 10 MW e em operação desde 2005;
- Participação de 52% no Parque Eólico da Serra do Sicó (concelhos de Pombal e Soure), com potência total instalada de 20 MW e em operação desde 5 de Junho de 2009;
- Participação de 20% no Consórcio Eólicas de Portugal (ENEOP), com licença atribuída pelo Estado Português para instalação de 49 parques eólicos com capacidade para injectar 1.200 MW no Sistema Eléctrico Português.

Valores em 10³ euros

	2010	2009
Volume de Negócios	34.841,2	29.239,9
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	10.138,7	8.503,7
Resultado Operacional (EBIT)	5.857,0	5.168,3
Resultado Líquido	4.701,2	3.480,9

O desempenho operacional da TP em 2010 foi positivo, com um aumento de 19% no volume de negócios, para 34,8 milhões de euros, e também um aumento de 19% no cash-flow operacional (EBITDA), para 10,1 milhões de euros.

O resultado líquido do grupo não inclui os resultados da actividade de três centrais de cogeração (cerca de 14 MW) nem da actividade do parque eólico da Serra da Capucha, uma vez que são consolidados pelo método de equivalência patrimonial.

▪ **Norscut**

A Sonae Capital detém uma participação de 36% na Norscut, que em 2000 venceu a concessão em regime DFBOT por um período de 30 anos da auto-estrada A24. A auto-estrada liga as cidades de Viseu e Chaves com uma extensão total de 156,4 km.

A extensão total da auto-estrada entrou em funcionamento efectivo em Setembro de 2007, e de acordo com o actual contrato de concessão, desde esse momento até ao final do período de concessão, as receitas da concessão dependerão do tráfego efectivo dos veículos nos diferentes troços da auto-estrada.

Valores em 10³ euros

	2010	2009
Volume de Negócios	90.562,7	93.128,2
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	83.158,3	84.700,8
Amortizações	33.746,8	35.229,9
Resultado Financeiro	42.833,1	47.433,6
Resultado Líquido	4.796,2	1.526,6

Durante o ano de 2010, o tráfego na A24 aumentou 18% em comparação com o ano anterior. Este aumento foi sentido em todas as categorias de veículos e é justificado pelo maior conhecimento da existência da auto-estrada, pela abertura em 2010 da ligação ao sistema de auto-estradas espanhol e pela abertura das áreas de serviço. O volume de negócios, no entanto, não reflectiu o aumento do tráfego, uma vez que o valor das portagens diminuiu em conformidade com o acordado com o Governo português quando a concessão foi atribuída.

O contrato da concessão poderá ser sujeito a alterações, uma vez que estão a decorrer negociações a pedido do Governo português. O Governo pretende alterar o modelo de concessão para que as receitas passem a depender da disponibilidade das infra-estruturas em vez do tráfego efectivo de veículos. Estas alterações contratuais ainda não foram acordadas e podem alterar significativamente a actividade da Norscut.

8. Acções Próprias

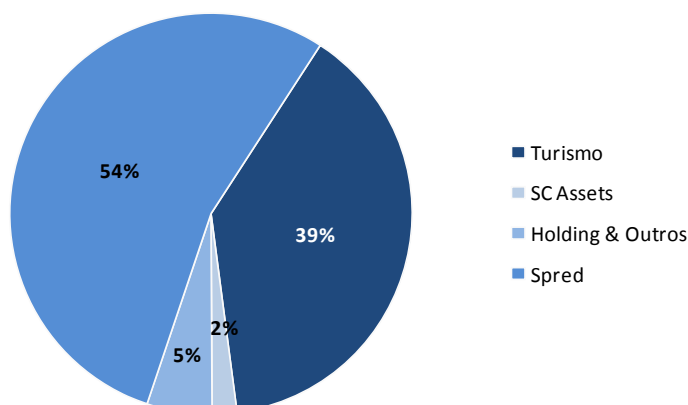
Em 31 de Dezembro de 2010, a Sonae Capital, SGPS, SA não detinha acções próprias, nem efectuou quaisquer transacções de compra ou venda envolvendo acções próprias no período.

9. Comportamento bolsista

Para informação sobre o comportamento bolsista da acção Sonae Capital durante o ano de 2010, consulte por favor o capítulo III.4 do Relatório sobre o Governo da Sociedade relativo a 2010.

10. Recursos Humanos

Em 31 de Dezembro de 2010, a Sonae Capital contava com um total de 1.502 colaboradores, distribuídos por:



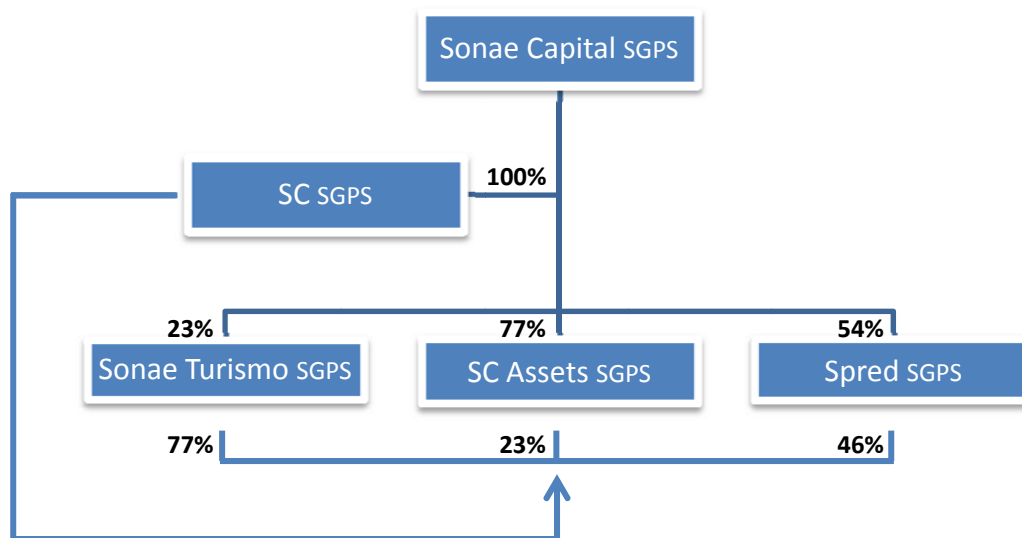
Dentro da Sonae Turismo, a Hotelaria representa cerca de 47% do total de colaboradores da sub-holding e o Fitness cerca de 26%. Na Spred, a Selfrio representa 86% do total de colaboradores.

Os custos com o pessoal ascenderam a 43,5 milhões de euros em 2010, representando 24,4% do volume de negócios consolidado do Grupo no ano.

Durante 2010, a formação compreendeu 436 cursos, representando 25.647 horas e envolvendo 1.484 formandos.

11. Demonstrações Financeiras Individuais

A Sonae Capital, SGPS, SA, empresa *holding* do Grupo, foi constituída em 14 de Dezembro de 2007 e está focada na gestão das suas participações no capital social das suas filiais que, em 31 de Dezembro de 2010, apresentavam a seguinte estrutura:



Em 31 de Dezembro de 2009, a Sonae Capital, SGPS, SA detinha 100% da SC, SGPS, SA (a qual detinha, nessa data, 100% das sub-holdings do Grupo). Durante o primeiro trimestre de 2010, a Sonae Capital, SGPS, SA subscreveu na íntegra os aumentos de capital ocorridos nas três sub-holdings do Grupo, passando a deter participações directas em cada uma delas.

O resultado líquido do ano foi de 2.324.988 euros (163.822.537 euros), incluindo 2,9 milhões de euros de resultados relativos a investimentos que se referem a dividendos atribuídos pela participada Spred, SGPS, SA, conforme deliberação em Assembleia Geral de Accionistas de 29 de Março de 2010. Os custos com o pessoal (no total de 1,1 milhões de euros) representam a parcela mais significativa dos custos operacionais, seguindo-se os trabalhos especializados (0,3 milhões de euros). O resultado financeiro ascendeu a 0,9 milhões de euros no ano.

A rubrica de empréstimos não correntes inclui dois Programas de Papel Comercial, com garantia de subscrição, um dos quais no montante máximo de 30.000.000 euros, iniciado em 14 de Março de 2008 e válido por um período de 5 anos, e outro de 12.500.000 euros, com montante máximo de 16.250.000 euros, iniciado em 30 de Dezembro de 2010 e válido por um período de 3 anos.

A rubrica de empréstimos correntes inclui cinco Programas de Papel Comercial: (i) um programa, no montante máximo de 60.000.000 euros, sem garantia de subscrição, iniciado em 28 de Março de 2008 e válido por um período de 10 anos, podendo ser prorrogado por iniciativa da Sonae Capital; (ii) três programas, no montante máximo de 36.000.000 euros cada, com garantia de subscrição, iniciados a 26 e 28 de Agosto de 2009 e válidos por um período de 2 anos, e; (iii) 4.000.000 de euros relativos à parcela de curto prazo do empréstimo de 16.250.000 euros mencionado no parágrafo anterior.

12. Actividade desenvolvida pelos Membros Não Executivos do Conselho de Administração

Para além de integrarem o Conselho de Administração da Sonae Capital, cada Administrador Não Executivo integra uma das Comissões nomeadas pelo Conselho de Administração (Comissão de Auditoria e Finanças e Comissão de Nomeação e Remunerações), cujas funções e actividades desenvolvidas ao longo do ano de 2010 se encontram amplamente descritas no capítulo II do Relatório sobre o Governo da Sociedade. Durante o ano, os Administradores Não Executivos partilharam e manifestaram opiniões relevantes relativamente a áreas de negócio específicas e a directrizes estratégicas, tendo por base o desempenho dos negócios e as previsões para o futuro, mantendo um contacto estreito com os directores corporativos e comunicando directamente com os gestores de negócio sempre que necessário.

13. Proposta de Aplicação de Resultados

A Sonae Capital, SGPS, SA, enquanto *holding* do Grupo, registou um resultado líquido de 2.324.988,08 euros no ano de 2010. O Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral de Accionistas que este valor seja transferido para Reserva Legal (116.249,40 euros) e para Reservas Livres (2.208.738,68 euros).

14. Agradecimentos

O Conselho de Administração agradece a todos os *stakeholders* o apoio prestado e a confiança demonstrada durante um ano que se afigurou particularmente exigente, dados os constrangimentos económicos e financeiros que afectaram o desempenho operacional dos negócios. Agradecemos ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas a sua colaboração e trabalho desenvolvido, e expressamos a nossa gratidão e reconhecimento aos nossos colaboradores pela dedicação e esforço demonstrados ao longo do ano.

Maia, 2 de Março de 2011

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Francisco de La Fuente Sanchez

José Luís dos Santos Lima Amorim

Rafael Cerezo Laporta

Mário Pereira Pinto

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

Glossário

- ABC (Área Bruta de Construção) = Área medida pelo perímetro exterior das paredes exteriores.
- AVAC = Aquecimento, Ventilação e Ar Condicionado.
- Capex = Investimento em Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis.
- Cash-Flow Operacional (EBITDA) = Resultados Operacionais (EBIT) + Amortizações e Depreciações + Provisões e Perdas por Imparidade + Perdas por Imparidade de Activos Imobiliários em Existências (incluídas em Custo das Mercadorias Vendidas) – Reversão de Perdas por Imparidade e Provisões (incluídas em Outros Proveitos Operacionais).
- CPCV = Contrato Promessa de Compra e Venda.
- DFBOT = *Design, Finance, Build, Operate and Transfer*.
- Endividamento Líquido = Empréstimos Não Correntes + Empréstimos Correntes – Caixa e Equivalentes de Caixa – Investimentos Correntes.
- Rácio de Cobertura de Juros = EBITDA (últimos 12 meses) / Juros Suportados.
- Rácio de Gearing = Endividamento Líquido / Capitais Próprios.
- Receita Média Diária = Receitas de Alojamento / Número de Quartos Vendidos.
- UNOP (Unidade Operativa de Planeamento e Gestão) = Unidades operativas conforme estabelecido pelo Plano de Urbanização de Tróia através da Resolução do Conselho de Ministros nº 23/2000.
- Yield = Rendimentos Anuais / Capital Empregue.

ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO

31 DE DEZEMBRO DE 2010

Declaração
Nos termos do Artigo 245, parágrafo 1, c) do Código de Valores Mobiliários

Os signatários individualmente declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeiras Consolidadas 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, dos activos e passivos, da situação financeira e dos resultados consolidados e individuais da Sonae Capital, SGPS, SA e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o Relatório de Gestão expõe fielmente os principais eventos ocorridos no ano de 2010 e os seus impactos, quando aplicáveis, a evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira da Sonae Capital, SGPS, SA e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Maia, 2 de Março de 2011

Belmiro Mendes de Azevedo
Presidente do Conselho de Administração

Rafael Cerezo Laporta
Vogal do Conselho de Administração

José Luís dos Santos Lima Amorim
Vogal do Conselho de Administração

Paulo José Jubilado Soares de Pinho
Vogal do Conselho de Administração

Mário Pereira Pinto
Vogal do Conselho de Administração

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende
Vogal do Conselho de Administração

Francisco de La Fuente Sánchez
Vogal do Conselho de Administração

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

Divulgação do número de acções e obrigações detidas pelos Membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização e das transacções sobre aqueles títulos ocorridas durante o ano:

	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2010
						Quantidade
Belmiro Mendes de Azevedo						
Efanor Investimentos, SGPS, SA (1)						49.999.997
Sonae Capital, SGPS, SA ^(a)						838.862
José Luís dos Santos Lima Amorim ^(b)						
Sonae Capital, SGPS, SA						8.125
Mário Pereira Pinto ^(c)						
Sonae Capital, SGPS, SA						8.125
Paulo José Jubilado Soares de Pinho ^(d)						
Sonae Capital, SGPS, SA						20.775
<hr/>						
	Data	Aquisições		Alienações		Saldo em
		Quantidade	Valor Md. €	Quantidade	Valor Md. €	31.12.2010
						Quantidade
(1) Efanor Investimentos, SGPS, SA						
Sonae Capital, SGPS, SA						88.859.200
Pareuro, BV (2)						2.000.000
Sonae, SGPS, SA (3)						659.650.000
(2) Pareuro, BV						
Sonae Capital, SGPS, SA						50.000.000
(3) Sonae, SGPS, SA						
Sonae Capital, SGPS, SA	17-Nov-10	16.600.000	0,42			16.600.000

^(a) Inclui 1.862 acções detidas pelo cônjuge.

^(b) Através da Change Partners, SCR, S.A., da qual é Membro do Conselho de Administração.

^(c) Através da Change Partners, SCR, S.A., da qual é Presidente do Conselho de Administração.

^(d) Inclui 8.125 acções detidas através da Change Partners, SCR, S.A., da qual é Membro do Conselho de Administração.

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


Número de acções detidas por accionistas com mais de 10%, 33% ou 50% do capital social:

	<u>Número de acções a 31.12.2010</u>
Efanor Investimentos, SGPS, SA	
Sonae Capital, SGPS, SA	88.859.200
Pareuro, BV	2.000.000
Sonae, SGPS, SA	659.650.000
Pareuro, BV	
Sonae Capital, SGPS, SA	50.000.000
Sonae, SGPS, SA	
Sonae Capital, SGPS, SA	16.600.000

PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

Dando cumprimento ao disposto no n.º 1, alínea b) do Artigo 8º do Regulamento n.º 5/2008 da CMVM, indicamos os titulares de participações qualificadas a 31 de Dezembro de 2010:

Accionista	Nº de acções	% Capital Social	% Direitos de voto
Efanor Investimentos, SGPS, S.A.			
Detidas Directamente	88.859.200	35,544%	35,544%
Através da Pareuro, BV (sociedade dominada pela Efanor)	50.000.000	20,000%	20,000%
Através da Sonae, SGPS, SA (sociedade dominada pela Efanor)	16.600.000	6,640%	6,640%
Através de Belmiro Mendes de Azevedo (Presidente do Conselho de Administração da Efanor)	837.000	0,335%	0,335%
Através de Maria Margarida Carvalhais Teixeira de Azevedo (Membro do Conselho de Administração da Efanor)	1.862	0,001%	0,001%
Através da Linhacom, SGPS, S.A. (sociedade dominada pelo Membro do Conselho de Administração da Efanor, Maria Cláudia Teixeira de Azevedo)	43.912	0,018%	0,018%
Através da Migracom, SGPS, S.A. (sociedade dominada pelo Membro do Conselho de Administração da Efanor, Duarte Paulo Teixeira de Azevedo)	161.250	0,065%	0,065%
Através de descendentes de Duarte Paulo Teixeira de Azevedo (Membro do Conselho de Administração da Efanor)	411	0,000%	0,000%
Através de descendentes de Nuno Miguel Teixeira de Azevedo (Membro do Conselho de Administração da Efanor)	1.312	0,001%	0,001%
Total imputável	<u>156.504.947</u>	<u>62,602%</u>	<u>62,602%</u>
Banco BPI, S.A.			
Através dos Fundos de Pensões do Banco BPI (sociedade dominada pelo Banco BPI)	5.000.000	2,000%	2,000%
Através do BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A. (sociedade dominada pelo Banco BPI)	<u>753.727</u>	<u>0,301%</u>	<u>0,301%</u>
Total imputável	<u>5.753.727</u>	<u>2,301%</u>	<u>2,301%</u>
Mohnish Pabrai			
Através da Pabrai Investment Fund II, L.P. (sociedade dominada por Mohnish Pabrai)	3.957.000	1,583%	1,583%
Pabrai Investment Fund 3, L.P. (sociedade dominada por Mohnish Pabrai)	5.624.000	2,250%	2,250%
Pabrai Investment Fund IV, L.P. (sociedade dominada por Mohnish Pabrai)	7.422.315	2,969%	2,969%
Através da Dalal Street, L.L.C. (sociedade dominada por Mohnish Pabrai)	28.000	0,011%	0,011%
Através da Fundação Dakshana (sociedade dominada por Mohnish Pabrai)	132.625	0,053%	0,053%
Através de Harina Kapoor (esposa de Mohnish Pabrai)	<u>2.500</u>	<u>0,001%</u>	<u>0,001%</u>
Total imputável	<u>17.166.440</u>	<u>6,867%</u>	<u>6,867%</u>



**TRANSACÇÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS EFECTUADAS PELOS DIRIGENTES E PESSOAS RELACIONADAS
DURANTE O 2º SEMESTRE DE 2010**

Dando cumprimento ao disposto no n.º 6 do Artigo 14º do Regulamento n.º 5/2008 da CMVM, informamos que nenhum dirigente e pessoas estreitamente relacionadas efectuou transacções de valores mobiliários durante o 2º Semestre de 2010.



RELATÓRIO DO GOVERNO DA SOCIEDADE

31 DE DEZEMBRO DE 2010

Relatório Sobre o Governo da Sociedade

0. Declaração de Cumprimento

A política da Sonae Capital SGPS S.A. (doravante Sonae Capital ou Sociedade) em matéria de governo societário tem, como um dos seus objectivos, a implementação de procedimentos de fomento da transparência no relacionamento com os investidores e com o mercado. A estrutura de governo societário da Sonae Capital é definida de forma a assegurar a maximização dos interesses e a satisfação dos direitos legais e regulamentares dos seus accionistas.

0.1 Normas Aplicáveis ao Governo das Sociedades

A Sonae Capital, enquanto sociedade emitente de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, encontra-se sujeita às disposições do Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (doravante CMVM) 1/2010, emitido em 7 de Janeiro de 2010.

A Sonae Capital rege ainda as suas práticas de governo societário tendo por referência as recomendações da CMVM contidas no Código de Governo das Sociedades, estando a última versão, emitida em 8 de Janeiro de 2010, disponível em www.cmvm.pt.

0.2 Cumprimento do Código de Governo das Sociedades

Recomendação		Cumprimento	Referência no relatório
I.	Assembleia Geral		
I.1	Mesa da Assembleia Geral		
I.1.1	O Presidente da Mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade	Sim	I.1
I.1.2	A remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade	Sim	I.1
I.2	Participação na Assembleia		
I.2.1	A antecedência imposta para a recepção, pela Mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das acções para a participação em Assembleia Geral não deve ser superior a cinco dias úteis	Sim	I.2
I.2.2	Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência exigida na primeira sessão	Sim	I.2
I.3	Voto e Exercício do Direito de Voto		
I.3.1	As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência electrónico	Sim	I.3
I.3.2	O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis	Sim	I.3

Recomendação		Cumprimento	Referência no relatório
I.3.3	As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada acção. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: i) tenham acções que não confirmam o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados	Sim	I.3
I.4	Quórum Deliberativo		
I.4.1	As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei	Sim	I.4
I.5	Actas e Informação sobre Deliberações Adoptadas		
I.5.1	Extractos das actas das reuniões da Assembleia Geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos accionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da Assembleia Geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos	Sim	I.5
I.6	Medidas relativas ao Controlo das Sociedades		
I.6.1	As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela Assembleia Geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione	Sim	I.6
I.6.2	Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração	Sim	I.6
II.	Conselho de Administração e Conselho Fiscal		
II.1	Temas Gerais		
II.1.1	Estrutura e Competência		
II.1.1.1	O Conselho de Administração deve avaliar no seu Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar	Sim	II.0
II.1.1.2	As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i) fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos; ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos; iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais; iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos; v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia; vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos; vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias	Sim	II.8
II.1.1.3	O Conselho de Administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respectivo ajustamento às necessidades da sociedade	Sim	II.8
II.1.1.4	As sociedades devem, no Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade: i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da actividade; ii) descrever a actuação e eficácia do sistema de gestão de riscos	Sim	II.11
II.1.1.5	O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade	Sim	II.2; II.5

Recomendação		Cumprimento	Referência no relatório
II.1.2	Incompatibilidade e Independência		
II.1.2.1	O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos	Sim	II.2
II.1.2.2	De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores	Sim	II.2
II.1.2.3	A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo Conselho de Administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis	Sim	II.2
II.1.3	Elegibilidade e Nomeação		
II.1.3.1	Consoante o modelo aplicável, o Presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para as Matérias Financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções	Sim	II.5
II.1.3.2	O processo de selecção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos	Sim	II.2
II.1.4	Política de Comunicação de Irregularidades		
II.1.4.1	A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos: i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante	Sim	II.9
II.1.4.2	As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no Relatório sobre o Governo da Sociedade	Sim	II.9
II.1.5	Remuneração		
II.1.5.1	A remuneração dos Membros do Conselho de Administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma: (i) A remuneração dos Administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação dependa de uma avaliação de desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da empresa. (ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes. (iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período. (iv) Os Membros do Conselho de Administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade. (v) Até ao termo do seu mandato, devem os Administradores Executivos manter as acções da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções. (vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos. (vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de Administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do Administrador. (viii) A remuneração dos Membros Não Executivos do Conselho de Administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade	Sim	II.2; II.10; III.6

Recomendação		Cumprimento	Referência no relatório
II.1.5.2	A declaração sobre a política de remunerações do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de Administradores	Sim	II.10
II.1.5.3	A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de Riscos	Sim	II.10
II.1.5.4	Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em Assembleia Geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e demais dirigentes, na aceção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários	Sim	I.7; II.10; III.6
II.1.5.6 ¹	Pelo menos um representante da Comissão de Remunerações deve estar presente nas Assembleias Gerais de Accionistas ¹ O Relatório Sobre o Governo das Sociedades da CMVM não inclui qualquer recomendação com o número II.1.5.5	Sim	I.7
II.2	Conselho de Administração		
II.2.1	Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade	Sim	II.2; II.3
II.2.2	O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) definir a estrutura empresarial do grupo; iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais	Sim	II.2; II.3
II.2.3	Caso o Presidente do Conselho de Administração exerça funções executivas, o Conselho de Administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do Relatório sobre o Governo da Sociedade	Sim	II.2; II.3
II.2.4	O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos Administradores Não Executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados	Sim	II.2 e II.4
II.2.5	A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade	Sim	II.2
II.3	Administrador Delegado, Comissão Executiva e Conselho de Administração Executivo		
II.3.1	Os Administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos Órgãos Sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas	Sim	II.3
II.3.2	O Presidente da Comissão Executiva deve remeter, respectivamente, ao Presidente do Conselho de Administração e, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho Fiscal ou da Comissão de Auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões	Sim	II.3

Recomendação		Cumprimento	Referência no relatório
II.3.3	O Presidente do Conselho de Administração Executivo deve remeter ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as Matérias Financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões	Não Aplicável	0.3 (1)
II.4	Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal		
II.4.1	O Conselho Geral e de Supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do Conselho de Administração Executivo. Entre as matérias sobre as quais o Conselho Geral e de Supervisão deve pronunciar-se incluem-se: i) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade; ii) a estrutura empresarial do grupo; e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais	Não Aplicável	0.3 (2)
II.4.2	Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal devem ser objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas	Sim	II.5
II.4.3	Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as Matérias Financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados	Sim	II.5
II.4.4	O Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios	Sim	II.5
II.4.5	O Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à Assembleia Geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito	Sim	II.5
II.4.6	Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de <i>compliance</i>) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade	Sim	II.8
II.5	Comissões Especializadas		
II.5.1	Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos Administradores Executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de Administrador	Sim	II.4
II.5.2	Os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do Órgão de Administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração	Sim	II.4
II.5.3	Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação actual com consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços	Sim	
II.5.4	Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem	Sim	II.4

Recomendação		Cumprimento	Referência no relatório
III.	Informação e Auditoria		
III.1	Deveres Gerais de Informação		
III.1.1	As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um Gabinete de Apoio ao Investidor	Sim	III.8
III.1.2	A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês: a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais; b) Estatutos; c) Identidade dos Titulares dos Órgãos Sociais e do Representante para as Relações com o Mercado; d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso; e) Documentos de Prestação de Contas; f) Calendário semestral de Eventos Societários; g) Propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral; h) Convocatórias para a realização de Assembleia Geral	Sim	III.8
III.1.3	As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respectivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do Conselho Fiscal que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição	Sim	II.6
III.1.4	O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao Órgão de Fiscalização da sociedade	Sim	II.6
III.1.5	A sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo Órgão de Fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade	Sim	II.6
IV.	Conflitos de Interesses		
IV.1	Relações com Accionistas		
IV.1.1	Os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado	Sim	III.7
IV.1.2	Os negócios de relevância significativa com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do Art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do Órgão de Fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção	Sim	III.7

0.3 Fundações da não observância ou não aplicação do Código de Governo das Sociedades

Neste capítulo estão explicitadas as fundamentações da não observância ou não aplicação de cada recomendação individual, as quais deverão ser lidas em conjunto com a tabela do capítulo anterior.

Com referência à data de 31 de Dezembro de 2010, as seguintes recomendações não são aplicáveis à Sonae Capital:

- (1) Recomendação II.3.3 – Esta recomendação respeita a um modelo de governo da sociedade que não foi adoptado pela Sonae Capital, e que por esse motivo deve ser considerada como não aplicável. Nos termos e condições previstos no artigo 278º do Código das Sociedades Comerciais, o modelo de governo da sociedade adoptado pela Sonae Capital compreende um Conselho de Administração, um Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas.
- (2) Recomendação II.4.1 – Esta recomendação respeita a um modelo de governo da sociedade que não foi adoptado pela Sonae Capital, e que por esse motivo deve ser considerada como não aplicável. Nos termos e condições previstos no artigo 278º do Código das Sociedades Comerciais, o modelo de governo da sociedade adoptado da Sonae Capital compreende um Conselho de Administração, um Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas.

I. Assembleia-Geral

I.1 Mesa da Assembleia-Geral

A 31 de Dezembro de 2010, a Mesa da Assembleia-Geral era composta pelos seguintes membros, mandatados para o período de 4 anos entre 2007 e 2010:

- António Agostinho Cardoso da Conceição Guedes (Presidente);
- Maria Daniela Farto Baptista Passos (Secretária).

Para além do suporte prestado pelo Secretário da Sociedade durante as fases preparatórias das Assembleias-Gerais, os membros da Mesa têm também o apoio do Departamento Legal da Sociedade na preparação dos diversos documentos e outros elementos de suporte.

A remuneração do Presidente da Mesa da Assembleia-Geral é constituída por uma quantia fixa, tendo em conta a situação da empresa e as práticas do mercado. Durante o ano de 2010 o valor total de remuneração foi de 3.000 euros.

I.2 Participação na Assembleia-Geral

De acordo com os Estatutos da Sociedade somente os accionistas titulares de acções com direito a voto, podem participar na Assembleia-Geral, desde que até 5 dias úteis antes da realização da Assembleia, comprovem junto da Sociedade a titularidade de tais acções, nos termos estabelecidos na lei. A comprovação de posse deve ser emitida pela instituição financeira custodiante de tais títulos.

A comprovação de posse poderá ser realizada, dentro do prazo acima referido, por via postal para a sede da sociedade, fax ou correio electrónico, sendo que nos dois últimos casos o documento original deverá ser recebido na sede da Sociedade até ao dia útil anterior à data de realização da Assembleia-Geral.

Os Estatutos da Sociedade não prevêm a eventualidade de suspensão da Assembleia, situação que nunca ocorreu no passado. No entanto, os Estatutos da Sociedade não impõem o bloqueio das acções durante o período de suspensão e, conseqüentemente, para assegurar a presença na Assembleia-Geral, um accionista deve cumprir com o bloqueio de 5 dias úteis tal como requerido para a primeira reunião. Adicionalmente, o Presidente da Mesa da Assembleia-Geral considera que se o período de suspensão não exceder 5 dias úteis, o bloqueio das acções deve manter-se até que a Assembleia-Geral seja retomada dado não ser exigível que os accionistas cumpram um novo período de bloqueio de 5 dias. Se o período de suspensão da Assembleia-Geral exceder 5 dias úteis apenas será exigido um período de bloqueio das acções de 5 dias úteis.

Esta matéria foi alterada pelo Decreto-Lei nº 49/2010 de 19 de Maio, aplicando-se o estabelecido no referido Decreto-Lei a partir de Maio de 2010. O Conselho de Administração irá propor à próxima Assembleia Geral de Accionistas as alterações estatutárias necessárias à conformação dos Estatutos com a nova disposição legislativa.

A Sociedade não emitiu acções preferenciais sem direito a voto. No caso de virem a ser emitidas acções com essa natureza, a presença de accionistas, detentores de acções preferenciais sem direito a voto, em Assembleia-Geral e a sua participação na discussão dos pontos da ordem de trabalhos estará dependente da autorização da Assembleia-Geral.

Um accionista individual pode fazer-se representar nas reuniões da Assembleia-Geral mediante carta dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia-Geral que indique o nome e domicílio do representante e a data da reunião. As pessoas colectivas podem fazer-se representar nas reuniões mediante carta endereçada ao Presidente da Mesa da Assembleia-Geral, sendo a autenticidade dessa carta apreciada pelo Presidente da Mesa.

I.3 Voto e Exercício do Direito de Voto

De acordo com os Estatutos da Sociedade a cada acção corresponde um voto. Adicionalmente, não existe qualquer limitação no número de votos que pode ser detido ou exercido por um único accionista ou grupo de accionistas.

Na Assembleia-Geral de Accionistas de 28 de Abril de 2010, foi aprovada a extensão do voto por correspondência a todas as matérias. Os votos por correspondência apenas serão considerados válidos, 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, nos termos previstos nos Estatutos da Sociedade. A declaração de voto deve ser assinada pelo accionista ou seu representante legal. Os accionistas individuais devem fazer acompanhar a declaração de voto com uma cópia autenticada do seu documento de identificação. No caso de pessoas colectivas a assinatura deverá ser reconhecida com menção da qualidade e poderes para o acto.

Também esta matéria vai ser objecto de proposta de alteração por parte do Conselho de Administração, por forma a conformar os Estatutos com o Decreto-Lei nº 49/2010 de 19 de Maio.

As declarações de voto, para além de cumprir com o atrás referido, necessitam de referir de forma expressa e inequívoca: (i) a indicação do ponto ou pontos da ordem de trabalhos a que respeita; (ii) a proposta concreta a que se destina, com indicação do ou dos proponentes; (iii) 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. Entende-se que os accionistas se abstêm na votação das propostas que não sejam objecto de voto por correspondência e que tenham sido apresentadas anteriormente à data em que esse mesmo voto tenha sido emitido. Os votos exercidos por correspondência valem como votos negativos relativamente a propostas de deliberação apresentadas posteriormente à data de emissão daqueles votos. Compete ao Presidente da Mesa da Assembleia-Geral, ou ao seu substituto, a responsabilidade de verificar a conformidade das declarações de voto por correspondência, valendo como não emitidos os votos correspondentes às declarações não aceites.

A Sociedade disponibiliza aos accionistas minutas do boletim de voto por correspondência e da carta de representação na sua página na Internet (www.sonaecapital.pt) após divulgação da convocatória da Assembleia-Geral.

A Sociedade não possui qualquer processo de voto electrónico.

I.4 Quórum e Deliberações

A Assembleia-Geral reunirá em sessão ordinária, no prazo fixado na lei para a reunião da Assembleia-Geral Anual, ou em sessão extraordinária, sempre que o Conselho de Administração ou o Conselho Fiscal ou accionistas representando pelo menos 2% do capital social (o mínimo de capital social com direito de voto imposto por lei para este efeito), o solicitem.

A Assembleia-Geral pode funcionar em primeira reunião desde que se encontrem presentes ou representados accionistas possuidores de acções que titulem mais de cinquenta por cento do capital social.

De acordo com o estabelecido nos Estatutos da Sociedade, as deliberações da Assembleia-Geral deverão ser tomadas por maioria simples, excepto se a lei exigir diversamente.

I.5 Actas e Deliberações da Assembleia-Geral

A convocatória para a Assembleia-Geral, as propostas e respectivos anexos exigidos por lei, dirigidas à Mesa da Assembleia-Geral, são disponibilizadas aos accionistas, para consulta, na sede da sociedade durante o horário de expediente, na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt) e no Sistema de Divulgação de Informação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (www.cmvm.pt), na data de divulgação da convocatória, que terá de ocorrer, pelo menos 21 dias antes da data da reunião da Assembleia-Geral (prazo de referência era de 15 dias até Maio de 2010).

A Sociedade tem a intenção de manter na sua página na Internet (www.sonaecapital.pt), um registo das listas de presenças, ordem de trabalhos e deliberações das Assembleias-Gerais realizadas nos últimos três anos. Presentemente, a informação supra encontra-se disponível para as três Assembleias-Gerais realizadas desde a constituição da Sociedade, em Dezembro de 2007. A informação relativa às deliberações das Assembleias Gerais tem sido divulgada na data da assembleia.

Para além do acesso à informação através dos meios supra referidos, os accionistas podem solicitar informações específicas ou esclarecimentos sobre qualquer tema relacionado com a Assembleia-Geral através do Gabinete de Relações com Investidores.

I.6 Medidas Relativas ao Controlo das Sociedades

A Sociedade não adoptou quaisquer medidas com vista a impedir o sucesso de uma oferta pública de aquisição sobre as suas acções. O Conselho de Administração não tem conhecimento da existência de quaisquer direitos especiais ou acordos em que a Sociedade ou os seus accionistas estejam envolvidos.

Os Estatutos da Sociedade não estipulam quaisquer medidas defensivas tendentes a provocar automaticamente uma erosão grave do património da Sociedade em caso de mudança de controlo da Sociedade ou de alteração da composição do órgão de administração.

Adicionalmente, não existem acordos entre a Sociedade e os membros do seu Conselho de Administração ou outros Directores que estabeleçam indemnizações ou penalidades contratuais resultantes do término da relação de trabalho e sejam consequência de uma mudança do controlo da Sociedade.

I.7 Política de Remuneração e Avaliação de Desempenho

A remuneração dos membros dos órgãos sociais da Sociedade é fixada pela Assembleia-Geral, a qual designou uma Comissão de Vencimentos para definir e propor as políticas de remuneração e de avaliação de desempenho e os seus princípios orientadores.

De acordo com a Lei nº 28/2009 a Comissão de Vencimentos ou o Conselho de Administração deverão submeter, anualmente, a política de remuneração dos órgãos estatutários à Assembleia Geral de Accionistas. A política de remuneração e o detalhe exigido encontram-se descritos no capítulo II.10 deste relatório.

A Comissão de Vencimentos é composta por dois membros, Belmiro Mendes de Azevedo (Presidente) e Bruno Walter Lehmann. Belmiro Mendes de Azevedo é também Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da Sonae Capital, não votando na deliberação relativa à sua remuneração.

A Comissão de Vencimentos faz-se representar nas Assembleias Gerais anuais através da presença de, pelo menos, um dos seus membros.

Na tabela infra é disponibilizado o resumo das presenças dos membros da Comissão de Vencimentos nas Assembleias Gerais de Accionistas realizadas desde a constituição da Sonae Capital.

Órgão Social	Assembleias Gerais de Accionistas		
	09 Abril 2008	28 Abril 2009	28 Abril 2010
Comissão de Vencimentos	Belmiro Mendes de Azevedo	Belmiro Mendes de Azevedo	Belmiro Mendes de Azevedo

II. Órgãos de Administração

II.0 Avaliação do Modelo de Governo da Sociedade

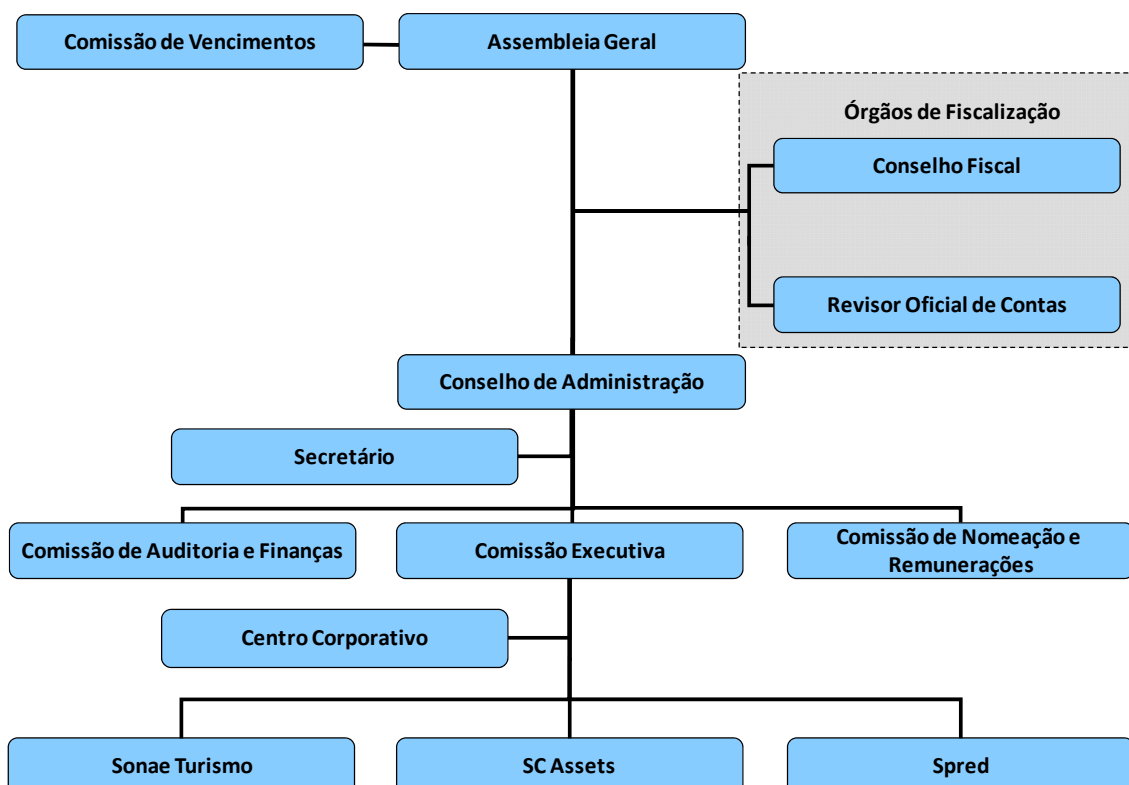
A Sonae Capital foi constituída em Dezembro de 2007. Durante o ano de 2008, a estrutura de governo da sociedade da Sonae Capital foi alvo de alterações importantes de forma a dar resposta às necessidades de gestão e estratégicas do portfolio de negócios da Sociedade. A nova estrutura de governo da sociedade proposta pelo Conselho de Administração, aprovada pela Assembleia-Geral de 9 de Abril de 2008, teve como finalidade reforçar as capacidades de formulação estratégica da Sociedade e de avaliação independente da execução da estratégia pelos Administradores Executivos, tendo por base as melhores práticas de Governo das Sociedades.

No momento da sua constituição, a Sonae Capital adoptou o modelo latino reforçado (composto por Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas). O Conselho de Administração tem a responsabilidade de administrar a Sociedade e os restantes dois órgãos têm a responsabilidade de fiscalização.

As alterações significativas introduzidas poucos meses após a constituição da sociedade reforçaram e ampliaram a supervisão da Sociedade nomeadamente através da criação de uma Comissão Executiva, à qual foi delegada a gestão do dia-a-dia das operações, e da criação de duas comissões, constituídas exclusivamente por administradores não executivos independentes, com a responsabilidade atribuída de supervisionar e avaliar o desempenho das actividades da Sociedade e sua Administração. Os detalhes da estrutura adoptada, os órgãos que a compõem e correspondentes funções e responsabilidades são apresentados nos capítulos seguintes.

Presentemente, o Conselho de Administração considera que o modelo actual é o adequado à dimensão da Sonae Capital. Com o objectivo de reforçar o seu compromisso na avaliação do modelo actual de governo da sociedade, o Conselho de Administração instituiu em 2009 um processo anual formal de auto avaliação, com vista a reflectir regularmente sobre a sua estrutura e funcionamento, afinando procedimentos e políticas, sempre que tal se afigure pertinente.

II.1 Órgãos de Administração e estrutura funcional



De acordo com a estrutura actual de governo da sociedade, o Conselho de Administração é responsável pelas decisões de carácter estratégico ao nível do portfolio de negócios e da implementação daquelas. O Conselho de Administração delega na Comissão Executiva a gestão diária das operações, com excepção das responsabilidades evidenciadas no capítulo II.3 do presente relatório. Para além da Comissão Executiva, o Conselho de Administração criou ainda comissões especializadas, nomeadamente a Comissão de Auditoria e Finanças e a Comissão de Nomeação e Remunerações, com o desígnio de fortalecer o processo de tomada de decisão ao nível do próprio Conselho.

A fiscalização da Sociedade é assegurada pelo Conselho Fiscal e pelo Revisor Oficial de Contas, ambos eleitos em Assembleia-Geral. Informação mais detalhada sobre estes dois órgãos está disponível nos capítulos II.5 e II.6, respectivamente.

O Centro Corporativo é composto por seis departamentos funcionais, com o objectivo de prestar apoio aos órgãos de administração e negócios, e em alguns casos assegurar a coordenação de políticas e procedimentos transversais a todo o Grupo.

Os departamentos funcionais são os seguintes:

Departamentos	Reporte à/ao
Recursos Humanos	Comissão Executiva
Auditoria Interna e Gestão de Risco	Comissão Executiva
Gestão de Portfolio	Comissão Executiva
Serviços Administrativos	<i>Chief Financial Officer</i>
Finanças e Tesouraria	<i>Chief Financial Officer</i>
Reporte e Relações com Investidores	<i>Chief Financial Officer</i>

O departamento de Recursos Humanos é responsável pela definição de propostas e implementação da política de recursos humanos do Grupo e pela gestão das carreiras dos gestores de topo.

As principais responsabilidades do departamento de Auditoria e Gestão de Risco incluem a definição e execução das actividades de auditoria interna e gestão de risco em todas as empresas do Grupo.

As competências do departamento de Gestão do Portfolio incluem: configuração do portfolio e alocação de capital entre os negócios existentes e novas oportunidades, fusões e aquisições, apoio jurídico e comunicação corporativa interna e externa. É também responsável pela coordenação das melhores práticas ao nível da sustentabilidade.

Os Serviços Administrativos concentram um conjunto diversificado de serviços, nomeadamente consolidação, centro de serviços partilhados, sistemas de informação e fiscalidade. O centro de serviços partilhados presta serviços a empresas do Grupo nas áreas de contabilidade, administrativa, tesouraria e processamento salarial.

O departamento de Finanças e Tesouraria desempenha um papel central nas operações de financiamento, quer internas quer externas, gestão de tesouraria e relacionamento com instituições financeiras. Este departamento é também responsável pela gestão dos riscos financeiros do Grupo e pela elaboração e acompanhamento do plano financeiro do Grupo.

O departamento de Reporte e Relações com Investidores tem como principais funções: o planeamento corporativo e reporte de informação financeira ao nível consolidado interno e para o mercado; e assegurar o permanente contacto com investidores institucionais, accionistas e analistas através do Gabinete de Relações com Investidores.

O *Chief Financial Officer* é o responsável pela coordenação operacional de todos os departamentos funcionais do Centro Corporativo, com os quais reúne regularmente.

II.2 Conselho de Administração

Os Estatutos da Sociedade estabelecem que o Conselho de Administração pode ser constituído por um número par ou ímpar de membros, no mínimo de três e no máximo de onze, eleitos em Assembleia-Geral.

A eleição de um administrador será efectuada isoladamente, nos termos da lei, entre pessoas propostas em listas subscritas por grupos de accionistas, contanto que nenhum desses grupos detenha acções representativas de mais de vinte por cento e de menos de dez por cento do capital social. O mesmo accionista não pode subscrever mais do que uma lista. Cada lista deve conter, pelo menos, a identificação de duas pessoas elegíveis para o mesmo cargo a preencher. Se forem apresentadas listas por mais de um grupo, a votação incide sobre o conjunto destas listas.

Em caso de morte, renúncia ou impedimento, temporário ou definitivo, de qualquer um dos seus membros, o Conselho de Administração nomeará um substituto. Caso um administrador falte a duas reuniões sem apresentar justificação, sendo que a justificação deverá ser aceite pelo Conselho de Administração, incorrerá em falta definitiva. Em caso de falta definitiva de um administrador eleito de acordo com as regras explanadas no parágrafo anterior, proceder-se-á a eleição.

Com referência a 31 de Dezembro de 2010, o Conselho de Administração era composto por três membros executivos e quatro membros não executivos independentes:

Nome	Cargo	Primeira nomeação
Belmiro Mendes de Azevedo	Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva	Dezembro de 2007
José Luís dos Santos Lima Amorim	Executivo	Dezembro de 2007
Mário Pereira Pinto	Executivo	Dezembro de 2007
Francisco de La Fuente Sánchez	Não Executivo	Abril de 2008
Rafael Cerezo Laporta	Não Executivo	Abril de 2008
Paulo José Jubilado Soares de Pinho	Não Executivo	Abril de 2008
Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende	Não Executivo	Abril de 2008

Os membros não executivos foram nomeados tendo por base o seu prestígio nos domínios dos negócios, finanças, académico e consultadoria, com o objectivo de reforçar as competências do Conselho de Administração, nomeadamente no que concerne à estratégia de configuração do portfolio de negócios e ao plano financeiro anual bem como à revisão dos mesmos.

Todos os membros não executivos do Conselho de Administração são considerados independentes de acordo com o disposto no número 5 do artigo 414º do Código das Sociedades Comerciais, e cumprem com as regras de incompatibilidade estabelecidas no número 1 do artigo 414º (com excepção da alínea b), não aplicável aos membros do Conselho de Administração) do Código das Sociedades Comerciais.

Os Administradores Não Executivos independentes têm o dever de comunicar imediatamente à Sociedade qualquer ocorrência, no decurso do seu mandato, que origine incompatibilidades ou perda de independência tal como exigido por lei.

No julgamento das regras de incompatibilidade aplicáveis aos membros do Conselho de Administração, a Sociedade recorre única e exclusivamente aos critérios determinados no número um do artigo 414º-A do Código das Sociedades Comerciais, não tendo definido internamente outros critérios de avaliação.

A composição actual do Conselho de Administração, especialmente no que se refere ao número de Administradores Não Executivos independentes (4 num total de 7 membros) assegura o grau de supervisão necessário às actividades desenvolvidas pelos Administradores Executivos. O Relatório de Gestão inclui um capítulo com a descrição das actividades desenvolvidas pelos membros Não Executivos do Conselho de Administração.

Atendendo à dimensão da Sonae Capital, entende-se não ser necessária a existência de um processo formal de selecção de candidatos a Administradores Não Executivos. No que se refere à não interferência dos Administradores Executivos nesse processo de selecção, tal afigura-se impossível tendo em conta que no modelo adoptado por esta Sociedade o Conselho de Administração delibera, colegialmente, com intervenção de todos os seus membros, a designação de uma Comissão Executiva, pelo que nos termos da lei, existe uma efectiva participação de todos os membros na distinção dos membros que são Executivos e Não Executivos.

De acordo com os Estatutos da Sociedade e com o Regulamento do Conselho de Administração não existem restrições ao número máximo de cargos que os Administradores possam exercer simultaneamente.

O Conselho de Administração é responsável pela gestão dos negócios e por levar a cabo todas as actividades relativas ao cumprimento do objecto da Sociedade, pelo que para esse fim, foram atribuídos, pelos estatutos, amplos poderes ao Conselho de Administração, entre os quais:

- Aprovar o orçamento anual da Sociedade;
- Deliberar que a Sociedade se associe com outras pessoas ou entidades nos termos do Artigo quinto do contrato social;
- Designar quaisquer outras pessoas, individuais ou colectivas, para o exercício de cargos sociais noutras empresas;
- Deliberar a emissão de obrigações e a contratação de empréstimos no mercado financeiro nacional e no estrangeiro;
- Deliberar sobre a prestação de apoio técnico e financeiro pela Sociedade a filiais ou associadas;
- Representar a Sociedade, em juízo e fora dele, propor e contestar quaisquer acções, transigir e desistir das mesmas e comprometer-se em arbitragens. Para o efeito, o Conselho de Administração poderá delegar os seus poderes num só mandatário.

Ainda de acordo com os Estatutos da Sociedade, o Conselho de Administração pode deliberar sobre aumentos de capital por entradas em dinheiro até mil milhões de euros, em uma ou mais vezes. O Conselho de Administração fixará, nos termos legais, as condições de subscrição e as categorias de acções a emitir, de entre as já existentes.

Não foram atribuídos pelouros específicos, aos diversos membros do Conselho de Administração, no âmbito dos diferentes negócios da Sociedade. Com excepção da responsabilidade sobre matérias financeiras atribuída ao *Chief Financial Officer*, não foram atribuídas responsabilidades funcionais específicas a cada membro do Conselho de Administração. Assim, o Conselho de Administração não considerou necessário definir uma política de rotação de responsabilidades, considerando também que uma limitação de mandatos poderá não ir de encontro ao melhor interesse da Sociedade. O Conselho de Administração tem poder para substituir qualquer um dos seus membros se, em determinada altura, julgar que tal actuação se enquadra no melhor interesse da Sociedade.

Os Estatutos da Sociedade estabelecem que o Conselho de Administração pode nomear de entre os seus membros, se assim o entender, um ou mais Administradores Delegados ou uma Comissão Executiva, a quem delegará os poderes de gestão dos negócios sociais que entenda dever atribuir-lhe. Em 2008, o Conselho de Administração designou uma Comissão Executiva. Informação sobre a Comissão Executiva está disponível no capítulo II.3 do presente relatório.

O Conselho de Administração pode ainda designar comissões especializadas para assegurar a eficácia dos Administradores Não Executivos e das reuniões do Conselho de Administração. Actualmente encontram-se constituídas a Comissão de Auditoria e Finanças e a Comissão de Nomeação e Remunerações. A criação e funcionamento das referidas comissões especializadas, constituídas exclusivamente por Administradores Não Executivos, e o acesso a toda a informação disponibilizada nos termos do parágrafo II.3 permitem, no entender do Conselho de Administração, o carácter independente e informado das decisões dos Administradores Não Executivos. O capítulo II.4 contém mais informação sobre estas comissões e a sua forma de funcionamento.

Os Estatutos da Sociedade estabelecem que o Conselho de Administração deve reunir pelo menos trimestralmente e, além disso, todas as vezes que o Presidente ou dois Administradores o convoquem. Durante o ano de 2010, o Conselho de Administração reuniu cinco vezes, com 97% de presenças.

O Conselho de Administração só pode deliberar se a maioria dos seus membros estiver presente ou representada. As deliberações serão tomadas por maioria dos votos emitidos pelos administradores presentes ou representados e dos que votam por correspondência.

O funcionamento e logística das reuniões são assegurados pelo Secretário do Conselho de Administração, que adicionalmente se encarrega de manter registo de todas as deliberações nas actas das reuniões e de enviar as agendas das reuniões com as ordens de trabalhos e respectivos documentos de suporte com pelo menos cinco dias de antecedência, sempre com um fim-de-semana de permeio, da data da reunião.

O Conselho de Administração redigiu e aprovou o seu Regulamento de funcionamento, o qual está disponível para consulta na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt).

Durante o ano de 2010, a remuneração e outras compensações pagas aos membros do Conselho de Administração, exclusivamente na Sonae Capital, SGPS, SA (os Administradores não são remunerados em outras sociedades do Grupo), foram as seguintes:

Valores em Euros

Nome	Remuneração Fixa	Remuneração Variável	Prémio de Desempenho Diferido	Total
Belmiro Mendes de Azevedo ¹	254.000	96.600	-	350.600
José Luis dos Santos Lima Amorim	184.000	57.200	15.660	256.860
Mário Pereira Pinto	121.340	-	-	121.340
Sub-total Administradores Executivos	559.340	153.800	15.660	728.800
Francisco de La Fuente Sánchez	22.500	-	-	22.500
Rafael Cerezo Laporta	15.000	-	-	15.000
Paulo José Jubilado Soares de Pinho	22.500	-	-	22.500
Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende	15.000	-	-	15.000
Sub-total Administradores Não Executivos	75.000	-	-	75.000
Total	634.340	153.800	15.660	803.800

¹ Foram atribuídos, ao Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da Sonae Capital, SGPS, SA prémios de desempenho diferidos relativos a anos anteriores. Estes prémios foram pagos em dinheiro no final do ano de 2007 pela Sonae, SGPS, SA e o contravalor foi aplicado na aquisição de ações da Sonae Capital, SGPS, SA, expondo desta forma o Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva às flutuações no valor da sociedade, para garantir o alinhamento dos seus interesses com os da Sociedade e dos seus accionistas.

Durante o ano de 2010, não foram atribuídas indemnizações a ex-Administradores Executivos relacionadas com cessação de funções. A Sociedade não tem regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores.

Os Administradores Executivos estão incluídos nos planos de remuneração diferida baseados em ações, descritos no capítulo III.6 deste relatório.

A Sociedade não definiu quaisquer regras relativas a compensações em caso de cessação de funções durante o presente mandato. Durante o ano de 2010, não ocorreram situações deste tipo e como tal não foram pagas compensações para tal fim. Qualquer compensação futura para situações deste género será atribuída nos termos previstos na lei.

Informações relativas a outros cargos desempenhados pelos administradores da Sociedade bem como qualificações e experiência profissional podem ser consultadas nos *curricula vitae* incluídos no anexo a este relatório.

II.3 Comissão Executiva

O Conselho de Administração delega na Comissão Executiva os poderes para a gestão operacional corrente, regula também a forma de funcionamento da Comissão Executiva e a forma de exercício dos poderes delegados. O Conselho de Administração não delega os seguintes poderes:

- Eleição do Presidente do Conselho de Administração;
- Cooptação de substituto de membro do Conselho de Administração;
- Pedido de convocação de Assembleias-Gerais;
- Aprovação do Relatório e Contas Anuais;
- Prestação de cauções e garantias reais ou pessoais pela Sociedade;
- Deliberação de mudança de sede ou de aumento de capital;
- Deliberação sobre projectos de fusão, cisão ou transformação da Sociedade;
- Aprovação da estratégia de configuração do portfolio de negócios;
- Aprovação do plano de negócios e quaisquer alterações significativas a esse plano.

A actual Comissão Executiva foi nomeada no dia 9 de Abril de 2008 e o seu mandato termina com a cessação de funções do Conselho de Administração, integrando os seguintes membros:

Nome	Cargo
Belmiro Mendes de Azevedo	Presidente da Comissão Executiva
José Luís dos Santos Lima Amorim	<i>Chief Financial Officer</i>
Mário Pereira Pinto	Administrador

A Comissão Executiva da Sociedade reúne mensalmente e todas as vezes que o Presidente da Comissão Executiva ou a maioria dos seus membros a convoquem, por escrito, com pelo menos 3 dias de antecedência. Durante o ano de 2010, tiveram lugar catorze reuniões com a presença de 88% dos seus membros.

A Comissão Executiva só pode deliberar se a maioria dos seus membros estiver presente ou representada. As deliberações serão tomadas por maioria dos votos emitidos pelos membros presentes ou representados e dos que votem por correspondência.

Podem participar nas reuniões da Comissão Executiva colaboradores do Centro Corporativo, por solicitação de um dos Administradores Executivos, para suporte e opinião sobre determinados assuntos.

O funcionamento da Comissão e outros aspectos logísticos são assegurados pelo Secretário da Comissão (que também secretaria o Conselho de Administração), sendo ainda responsável pelo registo das deliberações nas actas das reuniões e por providenciar aos membros da Comissão Executiva a ordem de trabalhos e respectivos documentos de suporte das reuniões, com pelo menos cinco dias de antecedência, com um fim-de-semana de permeio, da data da respectiva reunião. O facto de o Secretário de ambos os órgãos ser o mesmo, assegura o adequado fluxo de informação entre ambos os órgãos, permite a distribuição atempada da informação e minimiza eventuais problemas de interpretação de pedidos de esclarecimento, contribuindo para a maior eficiência e eficácia do processo.

Durante o ano de 2010, a Comissão Executiva enviou as agendas e as actas aprovadas relativas às reuniões da Comissão Executiva aos Administradores Não Executivos e aos membros do Conselho Fiscal. Os membros da Comissão Executiva prestam em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações que lhe sejam solicitadas por outros membros dos órgãos sociais.

II.4 Comissões Especializadas

O Conselho de Administração, em reunião do dia 9 de Abril de 2008, deliberou a nomeação da Comissão de Auditoria e Finanças (BAFC – *Board Audit and Finance Committee*) e da Comissão de Nomeação e Remunerações (BNRC – *Board Nomination and Remunerations Committee*). Os mandatos destas comissões terminam com o mandato do Conselho de Administração.

Com referência a 31 de Dezembro de 2010, o BAFC é composto pelos Administradores Não Executivos independentes, Francisco de La Fuente Sánchez (Presidente) e Paulo José Jubilado Soares de Pinho.

O BAFC revê os relatórios, informação financeira e demonstrações financeiras da Sociedade antes da respectiva aprovação pelo Conselho de Administração, emite opinião sobre os relatórios que têm como destinatários os accionistas e os mercados financeiros, sobre a adequabilidade e regularidade da informação prestada pela Comissão Executiva, incluindo os sistemas internos de controlo dos negócios, o cumprimento das melhores práticas de governo societário e avalia, em representação do Conselho de Administração, o risco associado às operações da Sociedade. O BAFC reúne com o Revisor Oficial de Contas da Sociedade e a equipa de Auditoria Interna.

O BAFC deve reunir pelo menos seis vezes por ano, antes da divulgação anual e intercalar dos resultados, uma vez antes da aprovação do orçamento anual consolidado, uma vez para avaliação da eficácia das políticas e práticas de governo da Sociedade e sempre que seja convocado pelo seu Presidente ou pelo Presidente do Conselho de Administração ou pelo Presidente da Comissão Executiva. Durante o ano de 2010, o BAFC reuniu oito vezes, com a presença de 94% dos seus membros.

O Secretário do BAFC distribui a ordem de trabalhos e respectivos documentos suporte aos membros da Comissão com pelo menos cinco dias de antecedência, com um fim-de-semana de permeio, da data da reunião, para além de assegurar o registo das deliberações tomadas nas actas das reuniões.

Com referência a 31 de Dezembro de 2010, a Comissão de Nomeação e Remunerações (BNRC) é composta pelos Administradores Não Executivos independentes, Rafael Cerezo Laporta (Presidente) e Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende.

O BNRC reporta e propõe ao Conselho de Administração sobre processos de nomeação e os sistemas de remuneração dos Administradores Executivos e Não Executivos, podendo para tal, consultar entidades especializadas externas. Esta Comissão assegura a coordenação com a Comissão de Vencimentos referida no capítulo I.7 do presente relatório.

O BNRC reúne uma vez por ano, antes da reunião da Comissão de Vencimentos. Durante o ano de 2010, o BNRC reuniu uma vez, com a presença de todos os seus membros.

O Presidente do BNRC tem uma experiência significativa relativamente ao tema remunerações, tendo sido no passado membro de comissões, com abrangência mundial, responsáveis pela gestão de remunerações e carreiras numa empresa proeminente.

Tal como referido no capítulo II.2, os membros das comissões supra referidas são considerados independentes.

As comissões internas deliberam desde que a maioria dos seus membros esteja presente, representada ou vote por correspondência. As deliberações destas comissões são tomadas em consideração, a título consultivo, no suporte das decisões do Conselho de Administração.

II.5 Conselho Fiscal

De acordo com os Estatutos da Sociedade, o Conselho Fiscal deve ser composto por um número par ou ímpar de membros, com um mínimo de três membros e um máximo de cinco, sendo este número fixado pela Assembleia-Geral. Um ou dois membros suplentes são nomeados se o Conselho Fiscal for constituído por três ou mais membros, respectivamente.

O Conselho Fiscal designa o seu Presidente se a Assembleia-Geral não o fizer. Caso o Presidente cesse funções antes do termo do seu mandato, os restantes membros devem escolher entre si quem desempenhe essas funções até ao final do mandato. Os membros suplentes devem substituir os membros efectivos impossibilitados de desempenhar as suas funções ou que a elas tenha renunciado, devendo permanecer como membro efectivo até à próxima Assembleia-Geral que nomeará novos membros para preencher os lugares vagos. No caso em que não existam membros suplentes, a Assembleia-Geral deverá nomear novos membros.

A 31 de Dezembro de 2010, o Conselho Fiscal era composto pelos seguintes membros:

Nome	Cargo	Primeira nomeação em
Manuel Heleno Sismeiro	Presidente	Abril 2009
Armando Luís Vieira de Magalhães	Vogal	Dezembro 2007
Jorge Manuel Felizes Morgado	Vogal	Dezembro 2007

Os membros do Conselho Fiscal consideram que todos são independentes nos termos do número 5 do artigo 414º do Código das Sociedades Comerciais e que cumprem com todas as regras de incompatibilidade mencionadas no número 1 do artigo 414º-A do Código das Sociedades Comerciais.

No julgamento das regras de incompatibilidade aplicáveis aos membros do Conselho Fiscal, a Sociedade recorre única e exclusivamente aos critérios determinados no número um do artigo 414º-A do Código das Sociedades Comerciais, não tendo definido internamente outros critérios de avaliação.

Conforme os Estatutos da Sociedade e o Regulamento do Conselho Fiscal não existem restrições ao número máximo de cargos a desempenhar, simultaneamente, pelos membros do Conselho Fiscal. A disposição prevista no Código das Sociedades Comerciais que limita a cinco o número máximo de cargos a desempenhar por membros do Conselho Fiscal não é aplicável a sociedades de advogados, a sociedades de revisores oficiais de contas e a revisores oficiais de contas. Todos os membros do Conselho Fiscal da Sociedade são revisores oficiais de contas.

Os deveres do Conselho Fiscal, estabelecidos por lei, incluem entre outros:

- Fiscalizar a Administração da Sociedade;
- Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- Fiscalizar a preparação e divulgação da informação financeira;
- Convocar a Assembleia-Geral, sempre que o Presidente da Mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- Propor à Assembleia-Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas e fiscalizar o trabalho desempenhado, pelo Revisor Oficial de Contas, na revisão das demonstrações financeiras da Sociedade;
- Fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais.

O Conselho Fiscal determina, na primeira reunião do ano, um plano e cronograma de trabalhos para esse ano, no qual fica previsto, entre outros, a coordenação dos trabalhos do Auditor Externo, que engloba as seguintes actividades:

- Aprovação do plano anual de actividades do Auditor Externo;
- Acompanhamento dos trabalhos e discussão das conclusões do trabalho de auditoria e revisão às contas anuais / semestrais;
- Fiscalização da independência do Auditor Externo, e;
- Reunião conjunta com a Comissão de Auditoria e Finanças para revisão dos temas relacionados com Auditoria Interna e Externa.

Para o desempenho das suas funções, o Conselho Fiscal:

- Obtém do Conselho de Administração, nomeadamente através da Comissão de Auditoria e Finanças, as informações necessárias ao exercício da sua actividade, designadamente à evolução operacional e financeira da empresa, às alterações de composição do seu portfolio, condições das transacções realizadas, conteúdo das deliberações tomadas;
- Aprova e acompanha ao longo do exercício, os planos de actividade das auditorias interna e externa e transmite ao Conselho de Administração as suas recomendações;
- Acompanha o sistema de gestão de risco elaborando anualmente um relatório de apreciação e recomendações, se necessário, dirigido à Administração;
- Recebe do Conselho de Administração, com uma antecedência mínima de dois dias sobre a data da reunião, os documentos de prestação de contas consolidadas e individuais e o relatório de Gestão, analisando, designadamente, as principais variações, as transacções relevantes e os correspondentes procedimentos contabilísticos;
- Recebe do Revisor Oficial de Contas a sua certificação sobre os documentos de prestação de contas e emite as suas apreciações e deliberações;

- Regista por escrito as comunicações de irregularidades que lhe forem endereçadas, solicitando pedidos de informação e esclarecimentos junto do Conselho de Administração, da auditoria interna e externa e sobre as mesmas elabora o seu relatório;
- Informa o Conselho de Administração das verificações, fiscalizações e diligências que tenha efectuado e do resultado das mesmas;
- Assiste às Assembleias-Gerais de Accionistas;
- Executa os demais deveres de vigilância que lhe são impostos por lei.

No suporte à actividade do Conselho Fiscal, a Sociedade coloca à disposição os meios humanos e técnicos necessários para a organização das reuniões, preparação de agendas, actas e documentação suporte e a distribuição atempada dos mesmos. Adicionalmente, nessas reuniões estão presentes os interlocutores internos, considerados relevantes para os temas em discussão, para exposição e esclarecimento das questões levantadas pelo Conselho Fiscal. Os pontos da ordem de trabalhos dessas reuniões dedicados aos temas relacionados com a Auditoria Externa, desenrolam-se, por opção do Conselho Fiscal, sem a presença de colaboradores da Sociedade. Por fim, os relatórios elaborados pelo Auditor Externo são enviados em simultâneo ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal, sendo de referir que são apreciados e discutidos previamente pelo Conselho Fiscal, uma vez que as reuniões deste são por norma agendadas para antes das reuniões do Conselho de Administração.

O Conselho Fiscal elabora anualmente um relatório sobre a sua acção fiscalizadora relativo ao exercício, incluindo uma avaliação anual sobre o Revisor Oficial de Contas, e emite parecer sobre o relatório de gestão, demonstrações financeiras consolidadas e individuais e relatório sobre o governo da sociedade apresentados pelo Conselho de Administração, de forma a serem respeitados os prazos legais de divulgação à data estabelecida para a realização da Assembleia-Geral anual. O relatório anual sobre a sua acção fiscalizadora está incluído nos relatórios e contas disponibilizados na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt).

O Regulamento de funcionamento do Conselho Fiscal está disponível para consulta na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt).

Durante o ano de 2010, os membros do Conselho Fiscal da Sonae Capital, SGPS, SA auferiram a seguinte remuneração fixa (não tendo auferido outro tipo de remuneração):

	Valores em Euros
	Remuneração Fixa
Manuel Heleno Sismeiro	7.800
Armando Luís Vieira de Magalhães	6.300
Jorge Manuel Felizes Morgado	6.300
Total	20.400

A informação relativa a outros cargos exercidos pelos membros do Conselho Fiscal, suas qualificações e experiência profissional está disponível nos currícula vitae incluídos no anexo a este relatório. Para informação sobre o número de acções da empresa detidas pelos membros do Conselho Fiscal consultar capítulo III.3.

II.6 Revisor Oficial de Contas

O Revisor Oficial de Contas da Sociedade para o período de 2007 a 2010 é a Deloitte & Associados, SROC, representada por António Marques Dias ou por António Manuel Martins Amaral, no exercício do seu primeiro mandato. O Revisor Oficial de Contas foi eleito em Assembleia-Geral através da aprovação de proposta apresentada pelo Conselho Fiscal.

Durante o ano de 2010, a remuneração total paga ao auditor externo da Sociedade foi de 203.871 euros, correspondendo aos seguintes serviços:

	Valores em Euros					
	2010	%	2009	%	2008	%
Auditoria e Revisão Legal de Contas ¹	140.171	68,8	158.542	78,4	154.387	74,3
Outros Serviços de Garantia de Fiabilidade ²	-	0,0	-	0,0	8.500	4,1
Consultoria Fiscal ²	21.450	10,5	10.000	4,9	45.000	21,6
Outros Serviços ²	42.250	20,7	33.750	16,7	-	0,0
Total	203.871	100,0	202.292	100,0	207.887	100,0

¹ Fees acordados para o ano.

² Montantes facturados.

Os serviços de consultoria fiscal e os outros serviços (essencialmente na área de consultadoria de gestão) são prestados por técnicos diferentes dos que estão envolvidos no processo de auditoria, de forma a assegurar a independência do Auditor Externo. A Comissão de Auditoria e Finanças e o Conselho Fiscal analisaram o âmbito dos outros serviços e consideraram que os mesmos não punham em causa a independência dos Auditores.

Em 2010, o Conselho de Administração aprovou uma política para os serviços profissionais de auditoria e outros serviços conexos prestados pelo Auditor Externo da Sociedade. A implementação desta política visa assegurar a independência do Auditor Externo, através da definição de outros serviços excluídos e do estabelecimento de um limite para os outros serviços conexos permitidos prestar pelo Auditor Externo às empresas do Grupo Sonae Capital, alinhando a Sociedade com as melhores práticas e cumprindo com os normativos legais e regulamentares em vigor. No âmbito desta política, quaisquer serviços não previstos na lista dos serviços excluídos e que não cumpram com os requisitos definidos para os serviços permitidos, têm que ser aprovados pela Comissão de Auditoria e Finanças e pelo Conselho Fiscal antes da sua contratação, tendo por base proposta do Departamento Administrativo competente. A Comissão de Auditoria e Finanças e o Conselho Fiscal deverão ser informados sobre os honorários facturados relativos a serviços permitidos à medida que estes ocorrem, sem prejuízo do reporte semestral do resumo destes honorários que deverá ser assegurado pelo secretário de cada um destes órgãos.

No âmbito da sua actuação, o auditor externo verificou a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, assim como a eficácia e funcionamento dos mecanismos de controlo interno, não tendo sido identificadas deficiências materiais que devessem ser reportadas ao Conselho Fiscal da Sociedade.

A Sociedade não definiu nem implementou uma política de rotação para o Revisor Oficial de Contas. O Conselho de Administração considera que a substituição do auditor ou sócio responsável pelos serviços de auditoria a cada nove anos, actualmente imposto por lei, é suficiente para garantir a independência do Revisor Oficial de Contas em combinação com os poderes atribuídos ao Conselho Fiscal para garantir a independência do Revisor Oficial de Contas.

II.7 Secretário da Sociedade

O Conselho de Administração nomeou Anabela Nogueira Matos e André Pinto Rocha, como Secretário da Sociedade efectivo e suplente, respectivamente, cujos mandatos terminam com o fim do mandato dos membros do Conselho de Administração. Os deveres do Secretário da Sociedade são os que decorrem da lei, entre os quais:

- Prestar apoio à Assembleia-Geral e às reuniões do Conselho de Administração;
- Manter o registo das actas, listas de presenças e o livro de registo de acções;
- Expedir as convocatórias legais para as reuniões dos órgãos sociais;
- Certificar as assinaturas dos membros dos órgãos sociais apostas nos documentos da Sociedade;
- Certificar o conteúdo, total ou parcial, dos Estatutos da Sociedade, bem como a identidade dos membros dos diversos órgãos da Sociedade e quais os poderes de que são titulares;
- Solicitar o registo dos actos dos órgãos sociais no Registo Comercial.

II.8 Auditoria Interna e Gestão de Risco

Um dos principais objectivos da Sonae Capital é garantir a implementação de princípios de controlo interno e de gestão de risco adequados às actividades desenvolvidas pelo Grupo. A visibilidade face ao mercado, a exposição e diversificação dos riscos dos negócios e a crescente velocidade de transmissão da informação, tornam fundamental a adopção destes princípios numa lógica de criação de valor e de afirmação ética e de responsabilidade social. Estes objectivos materializam-se na existência de planos e de sistemas coordenados, destinados a controlar as incertezas, a prevenir a ocorrência de erros e irregularidades, a minimizar as suas consequências e a maximizar o desempenho da organização e a fiabilidade da sua informação, tendo como principais actividades:

- Políticas e procedimentos internos;
- Gestão de risco e auditoria interna;
- Auditoria externa.

As políticas e procedimentos de controlo interno são definidos a nível central e ao nível dos próprios negócios, visando garantir o seguinte:

- Uma correcta segregação de funções e deveres;
- Definições de autoridade e de responsabilidade;
- A salvaguarda dos activos do Grupo;
- O controlo, a legalidade e a regularidade das operações;
- A execução dos planos e políticas, superiormente definidos;
- A integridade e exactidão dos registos contabilísticos;
- A eficácia da gestão e a qualidade da informação produzida.

A gestão de risco, enquanto pilar da cultura corporativa e objectivos da Sonae Capital, é inerente a todos os processos de gestão e é assumida como uma preocupação constante de todos os gestores e colaboradores do Grupo. A gestão de risco tem como objectivo a criação de valor e é uma das componentes principais do desenvolvimento sustentável das empresas através da identificação, compreensão, gestão e controlo das incertezas e das ameaças que podem afectar os diversos negócios, de forma a aumentar a sua probabilidade de êxito e reduzir a ocorrência de falhas.

A função de Auditoria Interna apoia o Grupo na prossecução dos seus objectivos através de uma abordagem sistemática e estruturada que permita avaliar e melhorar a eficácia da gestão de risco, controlo e governo da sociedade.

As funções de Gestão de Risco e Auditoria Interna são coordenadas por um director, ao nível do Centro Corporativo da Sonae Capital e as suas actividades são coordenadas, reportadas e acompanhadas em sede da Comissão de Auditoria e Finanças do seu Conselho de Administração. Adicionalmente, o plano anual de auditoria interna e gestão de risco bem como os relatórios de actividade bianuais são entregues ao Conselho Fiscal. O sistema de reporte implementado garante um *feedback* regular, uma revisão adequada das actividades desenvolvidas e a possibilidade de ajustar o plano de actividades às necessidades emergentes.

A função de Auditoria Interna desenvolveu actividades de acordo com um plano anual previamente aprovado e que se baseou numa avaliação prévia dos riscos dos negócios. Durante 2010, este plano incluiu trabalhos nas áreas de processos de negócios, cumprimento e sistemas de informação, incluindo o seguinte:

Processos

Negócios SC Assets: Processos de comercialização, gestão de activos e serviços após venda;
Negócios da Sonae Turismo: Processos de facturação e cobranças, gestão de fundos de caixa;
Grupo Selfrio: Risco de crédito e processo de controlo de garantias bancárias prestadas;
Ecociclo II: Processo de facturação e de contratação de seguros.

Cumprimento

Health & Fitness: Implementação do Manual de Health & Safety.

Sistemas de Informação

Negócios da Sonae Turismo: Licenciamento de software, redes *wireless*, sistemas de *front office* e sistemas de workflow.

Sonae Capital: Licenciamento de software, segurança de rede e assinaturas em *web banking*.

A Sonae Capital estimula a formação contínua e a adopção das melhores metodologias e práticas internacionais nas áreas de Gestão de Risco e Auditoria Interna. Nesse sentido, o Grupo apoia a frequência de um programa de formação e actualização de conhecimentos que inclui a certificação profissional internacional em Auditoria Interna promovida pelo IIA – *The Institute of Internal Auditors* – o *Certified Internal Auditor* (CIA). Os membros da equipa de Auditoria Interna obtiveram esta certificação profissional.

A função de gestão de risco promove, coordena, facilita e apoia o desenvolvimento dos processos de gestão de risco. Iniciou-se em 2008 um processo apoiado por uma metodologia uniforme e sistemática, tendo por base o padrão internacional *Enterprise Risk Management – Integrated Framework* do COSO (*The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*), que compreende, nomeadamente, o seguinte:

- Identificação e classificação dos riscos que afectam a organização (linguagem comum);
- Definição e agrupamento dos riscos (dicionário e matriz de riscos);
- Avaliação e atribuição de grau de criticidade e prioridade aos riscos, em função do impacto nos objectivos de negócio e probabilidade de ocorrência;
- Identificação das causas dos riscos mais importantes (críticos);
- Avaliação das estratégias (opções) de gestão de risco;
- Desenvolvimento de um plano de acções de gestão de risco e integração nos processos de planeamento e de gestão das unidades e das funções dos negócios;
- Monitorização e reporte do progresso na implementação do plano de acções.

Dada a diversidade de negócios e riscos, esta abordagem foi primeiramente aplicada, em 2008, ao negócio de *Fitness*, ao que se seguiu a implementação em 2009 do plano de acções daí resultante, com especial incidência nos riscos de *Health & Safety*, Limpeza e Sistemas de Informação. Esta abordagem, inicialmente prevista para 2009 relativamente a todo o projecto **troiaresort** (incluindo a implementação do plano de acções, a que se seguirá uma replicação para toda a Sonae Turismo) foi adiada para 2010 em face da necessidade de desenvolver e implementar o plano de contingência da Gripe A (H1N1) em toda a organização. A coordenação e formalização do manual de contingência implicou a identificação de negócios críticos, desenvolvimento de cenários e definição de acções e planos de contingência. O principal objectivo do plano de contingência foi minimizar os impactos da ameaça de pandemia e assegurar serviços mínimos durante os vários cenários da crise. Foram desenvolvidos planos de acção compreendendo quatro dimensões distintas: comunicação com os *stakeholders* mais importantes, tratamento de casos suspeitos de colaboradores e clientes, redução dos impactos do absentismo e gestão da cadeia de fornecimento.

Na Sonae Capital, a veracidade e fiabilidade da informação financeira é atingida quer através da clara separação entre quem a prepara e os seus utilizadores quer pela realização de diversos procedimentos de validação ao longo do processo de preparação e divulgação da informação financeira.

Ao nível dos negócios (empresas individuais), os registos contabilísticos e a preparação das demonstrações financeiras são assegurados pelos serviços administrativos da Sonae Capital. As demonstrações financeiras são posteriormente revistas pelo responsável financeiro de cada área de negócio.

As demonstrações financeiras consolidadas da Sonae Capital são preparadas com periodicidade trimestral pelo departamento de consolidação dos serviços administrativos do Centro Corporativo da Sonae Capital. Este processo constitui um nível adicional da veracidade e fiabilidade da informação financeira, nomeadamente garantindo a aplicação uniforme dos mesmos princípios contabilísticos de forma transversal a todas as empresas individuais.

O Revisor Oficial de Contas executa uma auditoria anual e uma revisão limitada ao semestre das contas individuais e consolidadas. A realização destes exames, efectuados de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, tem como objectivo obter um grau de segurança aceitável, no caso da auditoria anual, e moderado, no caso da revisão limitada semestral, sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame inclui a verificação, numa base de amostragem, do suporte dos valores e informações divulgadas nas demonstrações financeiras. São também avaliadas as estimativas e juízos efectuados pelo Conselho de Administração. A adequação das políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação consistente e divulgação são também alvo de verificação.

O departamento de Reporte e Relações com Investidores é responsável pela preparação do Relatório de Gestão. O Revisor Oficial de Contas também revê o conteúdo deste relatório (nas suas versões anual e semestral) e a sua conformidade com a informação financeira suporte.

Adicionalmente e no que concerne ao processo de preparação da informação financeira consolidada e ao Relatório de Gestão, o mesmo é supervisionado pelo Conselho Fiscal e pela Comissão de Auditoria e Finanças. Trimestralmente, estes órgãos reúnem e analisam as demonstrações financeiras consolidadas e o Relatório de Gestão. A informação suporte para a discussão destes temas é distribuída antecipadamente em relação à data das reuniões. O *Chief Financial Officer* e membros da equipa corporativa estão, a pedido, presentes nestas reuniões para prestar os esclarecimentos necessários.

O Revisor Oficial de Contas também expõe directamente ao Conselho Fiscal e à Comissão de Auditoria e Finanças, um sumário das principais conclusões do exame efectuado à informação financeira.

A Sonae Capital está exposta a um conjunto diversificado de riscos de natureza financeira, nomeadamente riscos de taxa de juro, cambial (riscos de transacção e translação), liquidez, de crédito, exposição a preços de matérias-primas e a flutuações nos mercados de capitais e dívida. A política de gestão de riscos financeiros da Sonae Capital visa minimizar os efeitos adversos potenciais decorrentes da volatilidade dos mercados financeiros.

A situação actual dos mercados financeiros tem levado a que o risco de liquidez assuma lugar de destaque nas prioridades das empresas. Com esse fim em vista, um conjunto coerente de sistemas implementados na Sonae Capital assegura o cumprimento das obrigações de pagamento e de financiamento dos seus negócios e da sua estratégia.

Os sistemas acima referidos, centralizados no centro corporativo da Sociedade, asseguram a gestão de liquidez, planeamento financeiro baseado em previsões de *cash flow*, instrumentos de controlo de tesouraria e fundo de maneiio, diversificação das fontes de financiamento e contrapartes, ajustamento do perfil de maturidade da dívida ao perfil de geração de *cash flow* e um nível adequado de liquidez através da contratação com bancos de relacionamento.

A Sonae Capital adoptou uma postura conservadora e prudente em relação à gestão dos riscos financeiros, recorrendo por vezes à utilização de instrumentos financeiros derivados para cobertura de riscos a que alguns dos seus negócios estão expostos. A Sociedade não contrata derivados ou outros instrumentos financeiros não relacionados com as suas actividades operacionais.

A gestão dos riscos financeiros é efectuada e monitorizada no âmbito das funções financeiras centralizadas, cuja actividade é também reportada, coordenada e acompanhada em sede da Comissão de Auditoria e Finanças.

II.9 Política de Comunicação de Irregularidades

Os traços fundamentais da política de comunicação de irregularidades actualmente em vigor, são:

- Irregularidades definem-se, no âmbito da Política e Procedimentos para a Comunicação de Irregularidades, como factos que violem ou prejudiquem gravemente:
 - O cumprimento de princípios legais, regulamentares e deontológicos pelos membros dos órgãos sociais e colaboradores da Sonae Capital ou de sociedades por esta dominadas, no exercício dos seus cargos profissionais;
 - O património da Sociedade e das sociedades por esta dominadas, bem como o património dos clientes, accionistas, fornecedores e parceiros comerciais da Sociedade ou de qualquer sociedade por esta dominada;
 - As boas práticas de gestão e a imagem ou reputação da Sociedade ou qualquer sociedade por esta dominada;
- Os procedimentos para a comunicação de irregularidades, nomeadamente os meios disponíveis para participar ao Presidente do Conselho Fiscal, os procedimentos para garantir que as comunicações chegam de forma inviolável ao destinatário e para a necessidade da identificação explícita e inequívoca do denunciante (ainda que a sua identidade deva ser mantida confidencial e apenas do conhecimento do Presidente do Conselho Fiscal);
- Assegurar um processo de averiguação rigoroso e imparcial através do acesso do Conselho Fiscal a toda a documentação relevante que deva ser disponibilizada pela Sociedade para o processo de investigação de irregularidades, prevenir o acesso ao processo de averiguação de toda e qualquer pessoa que, ainda que indirectamente, possa ter conflito de interesses com o desfecho do processo de averiguação;

- O tratamento de irregularidades, nomeadamente o tratamento célere e eficaz das referidas comunicações, a implementação de medidas correctivas, quando necessárias, e informação ao denunciante do desfecho do processo;
- A comunicação pelo Conselho Fiscal aos órgãos sociais da Sociedade ou de sociedades por aquela dominada, sempre que necessário, de proposta tendente à adopção das medidas consideradas necessárias para suprir as irregularidades investigadas;
- Impedir a existência de represálias que potencialmente decorram da denúncia efectuada, desde que fique comprovada a inexistência de má-fé ou participação em qualquer irregularidade por parte do denunciante.

A Política da Sociedade, da qual as principais características estão acima descritas, está disponível para consulta na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt).

Durante 2010, o Conselho Fiscal recebeu várias comunicações que, depois de análise cuidadosa, foram tratadas como reclamações de clientes sobre a qualidade do serviço prestado ou do produto vendido, tendo sido reencaminhadas para os serviços respectivos para tratamento adequado. Todas as reclamações foram prontamente analisadas e acompanhadas até à respectiva resolução.

II.10 Remuneração e Outras Compensações

A política de remuneração dos membros dos órgãos sociais da Sonae Capital, SGPS, SA vigente no exercício em análise foi aprovada na Assembleia-Geral de 28 de Abril de 2010.

A política de remuneração dos órgãos sociais aprovada elege a iniciativa, a competência e dedicação como características determinantes do bom desempenho. Tem, igualmente por objectivo, o alinhamento dos contributos individuais com os objectivos estratégicos da empresa, reforçando o foco da política retributiva na remuneração do desempenho. Desta forma, o contributo das acções individuais, do desempenho e esforços individuais para o desempenho global da empresa deverá ser avaliado anualmente e influenciar a remuneração fixa e variável a atribuir.

Como corolário desta perspectiva, as componentes fixas da remuneração dependem predominantemente das competências pessoais e do nível de responsabilidade da função e as componentes variáveis estão ligadas ao grau de sucesso da empresa e das empresas sob responsabilidade mais directa.

A política de remuneração da Sociedade não estipula qualquer compensação decorrente do término antecipado de funções antes do termo do mandato de qualquer administrador. Nestes casos a compensação é a que decorre da aplicação da lei vigente.

A política de remuneração aprovada obedece aos seguintes princípios:

Administradores Executivos

a) a estrutura de remuneração dos Administradores Executivos inclui três componentes: (i) uma Remuneração Fixa, que é estabelecida por referência ao período de um ano, (ii) um Prémio Variável de Curto Prazo, estabelecido no primeiro trimestre do ano seguinte àquele a que respeita, e (iii) um Prémio Variável de Médio/Longo Prazo, que se destina a incentivar o alinhamento dos interesses dos Administradores Executivos com o de todos os accionistas, tem natureza discricionária e é atribuível anualmente, com pagamento diferido;

b) o quantum remuneratório considera que (i) as remunerações fixas individuais são definidas em função das competências pessoais e do nível de responsabilidade da função desempenhada por cada Administrador Executivo. As remunerações a atribuir aos Administradores Executivos serão definidas tendo por referência a situação da empresa e as práticas de mercado; (ii) o Prémio Variável de Curto Prazo é fixado em função do grau de cumprimento dos objectivos definidos, baseados em indicadores de desempenho da empresa, das equipas de trabalho sob a sua responsabilidade e do seu próprio desempenho individual (iii) o Prémio Variável de Médio/Longo Prazo é fixado por ponderação da responsabilidade da função e das competências individuais, sendo determinado igualmente em função do grau de cumprimento dos objectivos definidos baseados em indicadores de desempenho, podendo ser convertido em acções Sonae Capital, ou no seu equivalente em dinheiro à data do pagamento, neste caso considerando a cotação da acção na data do seu vencimento.

Informação adicional sobre os planos de remuneração baseados em acções encontra-se disponível no capítulo III.6 do presente relatório.

Administradores Não Executivos

A remuneração dos Administradores Não Executivos é composta por um valor fixo, a determinar em função da situação da empresa e das práticas de mercado.

Conselho Fiscal

Os membros do Conselho Fiscal da sociedade são remunerados através da atribuição de uma remuneração fixa, determinada em função da situação da empresa e das práticas de mercado.

Membros da Mesa da Assembleia-Geral

A remuneração dos membros da Mesa da Assembleia-Geral, se a ela houver lugar, corresponderá a uma quantia fixa a determinar tendo em conta a situação da empresa e as práticas de mercado.

Os valores pagos a título de remuneração a cada um dos órgãos sociais, constam dos capítulos respectivos do presente relatório.

O detalhe dos prémios de desempenho diferidos consta do capítulo III.6 deste relatório.

II.11 Principais Riscos a que a Sociedade e suas Filiais estão expostas

No exercício da sua actividade, a Sonae Capital e suas filiais estão expostas a vários riscos, de entre os quais se destacam:

- A Sonae Capital, enquanto sociedade gestora de participações sociais, tem como principais activos participações sociais. A Sonae Capital depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das sociedades suas participadas, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros *cash flows* distribuídos por essas sociedades. A capacidade das sociedades participadas disponibilizarem fundos à Sonae Capital dependerá, em parte, da sua capacidade de gerarem *cash flows* positivos. A capacidade destas sociedades de, por um lado, distribuírem dividendos, e por outro, pagarem juros e reembolsarem empréstimos concedidos pela Sonae Capital, está sujeita, nomeadamente, a restrições estatutárias e fiscais, aos respectivos resultados, às reservas disponíveis, à sua estrutura financeira e ao cumprimento de eventuais obrigações contratuais atempadamente assumidas.
- Algumas áreas de negócio do Grupo Sonae Capital têm registado prejuízos e poderão existir negócios desenvolvidos pelas sociedades detidas pela Sonae Capital susceptíveis de necessitar de investimento adicional. O desenvolvimento dos negócios de algumas filiais da Sonae Capital poderá prever o reforço do investimento da Sonae Capital nessas filiais, ou a Sonae Capital poderá vir a pretender expandir os seus negócios, através de crescimento orgânico ou de eventuais aquisições. O reforço do investimento da Sonae Capital poderá ser efectuado por recurso a capitais próprios ou alheios. A Sonae Capital não pode assegurar que esses fundos, se necessários, sejam obtidos, ou que o sejam nas condições pretendidas. No caso da Sonae Capital, ou das suas filiais envolvidas nesses investimentos, não disporem dos fundos necessários, os objectivos ou planos operacionais de desenvolvimento dos negócios poderão ter de ser alterados ou diferidos.
- No desenvolvimento das suas actividades, a Sonae Capital e as suas filiais estão expostas a riscos dos mercados financeiros, especialmente a alterações nas taxas de juro de mercado. Em caso de subidas destas, e uma vez que uma parte do endividamento externo da Sonae Capital e das suas filiais vence juros variáveis indexados aos referenciais de mercado, os *cash flows* futuros e os resultados das suas operações podem ser adversamente afectados. De forma a reduzir o risco de subidas de taxa de juro, a Sonae Capital poderá contratar instrumentos derivados, mas a Sonae Capital não pode garantir que esses instrumentos cubram a totalidade desses riscos.
- A capacidade da Sonae Capital para implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da capacidade em recrutar e manter os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função. Apesar da política de recursos humanos da Sonae Capital estar orientada para atingir estes objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

O portfolio de negócios da Sonae Capital integra um conjunto de negócios diversificado, pelo que alguns dos principais riscos aos quais as suas filiais estão expostas poderão ser sectoriais.

Os principais riscos estão identificados infra.

- As actividades desenvolvidas pela Sonae Turismo estão sujeitas aos ciclos económicos e dependem do crescimento da actividade turística e imobiliária em Portugal. As operações turísticas da Sonae Turismo dependem da procura turística, a qual se encontra associada à evolução da economia, quer nacional quer internacional. Eventuais evoluções negativas da economia em Portugal ou nos principais países emissores de turistas para o mercado Português poderão ter um impacto negativo no desempenho da sua actividade. De igual modo, a actividade de lazer (*health clubs* e diversões), poderá ser afectada pela evolução da economia, nomeadamente, pela diminuição do grau de confiança dos consumidores, aumento das taxas de juro e conseqüente impacto no rendimento disponível das famílias.
- O sucesso da comercialização de empreendimentos turísticos e empreendimentos residenciais de elevada qualidade depende da conjuntura do sector imobiliário em Portugal e nos principais países europeus (na medida em que uma parte significativa da oferta turística deverá ser promovida junto de investidores estrangeiros), à data da colocação daquele conjunto de fracções no mercado. Um enquadramento menos favorável do que o esperado poderá pôr em causa as actuais expectativas sobre o negócio, nomeadamente, quanto aos preços de venda e prazos de colocação, com impacto potencialmente negativo sobre a situação financeira da Sonae Turismo.
- A actividade desenvolvida pela Sonae Turismo, enquanto operadora do sector turístico e hoteleiro está sujeita à fiscalização da Direcção Geral do Turismo e ao cumprimento da legislação específica sobre esta matéria. Qualquer eventual incumprimento bem como qualquer alteração deste vasto enquadramento jurídico actual aplicável ao sector, poderá implicar riscos importantes para a actividade e para o seu desempenho operacional.
- A actividade desenvolvida pela Atlantic Ferries e pela Marina de Tróia está sujeita aos termos e prazos referidos nos contratos de concessão celebrados: (i) a Atlantic Ferries celebrou com a APSS (Associação dos Portos de Setúbal e Sesimbra), em 2005, o contrato de concessão do serviço público de transporte fluvial de passageiros, veículos ligeiros e pesados e de mercadorias entre Setúbal e a Península de Tróia. A concessão foi dada por um prazo de 15 anos prorrogável por períodos sucessivos de 5 anos, se ambas as partes concordarem; (ii) a Marina de Tróia celebrou, também com a APSS, em 2001, o contrato de concessão da exploração da Marina de Tróia, por um prazo de 50 anos. Qualquer eventual incumprimento das obrigações contratuais, poderá implicar riscos importantes para a actividade e impacto nos resultados das empresas.
- O nível de actividade da Sonae Turismo poderá depender da intensidade concorrencial – regional e global – dos destinos turísticos em que se encontra. Fruto do crescimento da procura, da massificação do transporte aéreo e do aparecimento de novos destinos, a competição entre destinos turísticos é cada vez mais agressiva. No entanto, além da conveniência da localização, o grau de notoriedade da marca e a qualidade dos empreendimentos, nomeadamente no que respeita às actividades complementares oferecidas (Restauração, Golfe, SPA e

outras actividades de lazer), constituem vantagens competitivas importantes neste sector. No que se refere especificamente à Península de Tróia, a actividade de promoção imobiliária turística poderá ser ainda afectada pela eventual concorrência de outros empreendimentos, em especial do litoral Alentejano, Algarve e Sul de Espanha. Contudo, importa salientar que o projecto do **troiaresort** está a ser desenvolvido numa área onde a biodiversidade e o património existentes são considerados factores de diferenciação do projecto, podendo ser capitalizado em novos serviços e produtos turísticos com impacto positivo no seu desenvolvimento.

- No sector do lazer, nomeadamente no segmento de *health & fitness* onde a Sonae Turismo actua através da sociedade Solinca Health & Fitness (*health clubs*), a concorrência é feita através do preço e da qualidade dos serviços prestados. A resposta a uma concorrência acrescida, quer pela entrada de novos operadores, quer pelo aumento da sua dimensão via concentração ou, ainda, a decisão de procurar aumentar o número de clientes/sócios, poderá obrigar à diminuição dos preços praticados ou à aplicação de descontos promocionais.
- Alguns dos negócios desenvolvidos pela Sonae Turismo são sazonais, pelo que condições climatéricas anormalmente adversas, durante esses períodos, poderão afectar negativamente o nível de actividade e os resultados operacionais. Estas actividades estão sujeitas a oscilações de procura relacionadas com eventuais desastres naturais, bem como com factores de ordem social ou política que possam ter impacto no fluxo de turistas, e consequentemente, nas taxas de ocupação.
- A possibilidade de existirem riscos de saúde pública, no desenvolvimento da actividade de restauração e *health clubs* e a ocorrência de acidentes que ponham em causa a segurança e saúde dos clientes nas respectivas instalações, poderá implicar que a Sonae Turismo seja responsabilizada neste domínio, o que pode ter um efeito adverso sobre os resultados e a situação financeira da empresa. Contudo, os eventuais riscos para o negócio da restauração e outros, decorrentes de situações que possam significar riscos para a saúde pública, estão minimizados pela implementação de um rigoroso sistema de controlo da qualidade e segurança alimentar dos processos e produtos, sendo este regularmente auditado por empresas externas numa perspectiva de melhoria contínua. Nesta perspectiva, a Sonae Turismo utiliza ferramentas como o HACCP (*Hazard Analysis and Critical Control Points*) definido no “Codex Alimentarius” – Anexo a CAC/RCP 1-1969, Rev. 4 (2003), comprometendo-se a cumprir com os requisitos nele especificados, assim como com a legislação em vigor, designadamente com o Regulamento (CE) n.º 853/2004 do Parlamento Europeu e do Conselho de 29 de Abril de 2004, relativo à higiene dos géneros alimentícios.

O valor da actividade de gestão de activos e da carteira de terrenos detida pela SC Assets está largamente dependente da conjuntura do mercado imobiliário.

- A Praedium é responsável pelo desenvolvimento de empreendimentos residenciais de elevada qualidade, estando incluídos no seu portfolio o edifício City Flats e o projecto Efanor, em Matosinhos. A actividade imobiliária desenvolvida pela Praedium apresenta uma conta de exploração cujos resultados actuais estão muito dependentes da concretização de escrituras públicas de compra e venda, já que o reconhecimento de proveitos e custos só acontece nessa fase do processo de desenvolvimento. Em consequência, existe forte dependência do negócio da celeridade de emissão de licenças de habitabilidade, sem as quais não é possível celebrar os contratos de compra e venda. O sucesso da comercialização de activos da Praedium está fortemente dependente da evolução da economia, na medida em que esta se correlaciona de forma imediata e directamente com a procura de novas habitações.
- O sector imobiliário apresenta, em Portugal, uma pulverização muito grande dos agentes envolvidos, nomeadamente promotores, resultando numa concorrência muito agressiva. A Praedium defende a prática de desenvolvimento sustentado dos seus activos, em termos ambientais, pelo que promoveu a certificação ambiental da gestão dos espaços verdes do empreendimento Efanor, que se traduz, para além de um conjunto de obrigações em fase de obra, na utilização de fontes de energia renováveis dentro do empreendimento. Estas práticas tentam prevenir os riscos ambientais a que está sujeita.

As actividades relacionadas com refrigeração, ar condicionado e serviços de manutenção conexos, têm riscos específicos, que estão na sua maioria relacionados com a concorrência de outras empresas a actuar nos mesmos mercados e com a evolução da economia. Os riscos mais relevantes são:

- de a SKK (distribuição de equipamentos) ver o seu crescimento limitado por pressão de concorrência Espanhola que começa a instalar-se em Portugal;
- de os serviços de engenharia na área da refrigeração (Selfrio, Sistavac e Sopair) registarem um abrandamento das respectivas taxas de crescimento e de rentabilidade por via da diminuição do investimento, quer na Grande Distribuição Alimentar quer no Sector Imobiliário existindo, no entanto, novas oportunidades no âmbito das energias alternativas que poderão compensar esta quebra;
- de os serviços de manutenção, assistência técnica e planeamento nos campos de electricidade, electromecânica e climatização e ventilação (SMP) estarem dependentes de um número reduzido de clientes, em que a cessação de um contrato pode gerar algum excedente de recursos que deve ser acautelado, quer pela via da dispersão da carteira de clientes, quer pela diversificação dos serviços prestados, permitindo a recolocação dos colaboradores em caso de perda de um destes contratos.

A TP - Sociedade Térmica Portuguesa (TP) desenvolve a sua actividade, em parceria com outras empresas, no negócio da energia eólica e de cogeração. Embora este tipo de produção de energia eléctrica seja uma alternativa mais eficiente e “amiga do ambiente”, comporta, ainda assim, alguns riscos ao desenvolvimento da actividade, que poderão ter impacto nos resultados das empresas.

- Em Portugal, o desenvolvimento da energia eólica, nos próximos anos, ficará intimamente associado ao consórcio “Eólicas de Portugal” que foi adjudicado através de concurso público promovido pelo Governo Português para um lote de potência de 1.200 MW de energia eólica a instalar até 2013. A Sonae Capital, através da TP, integra este consórcio que inclui outros promotores eólicos, tais como a Enernova (Grupo EDP), a Finerge, detida pela Enel Green Power Espanha, e a Generg. Outro parceiro é o produtor alemão e líder mundial de aerogeradores, a Enercon, que desenvolveu um projecto industrial que visa a criação de um cluster industrial eólico, em Portugal. Os riscos associados à produção da energia eólica estão relacionados com a obtenção da aprovação ambiental, essencial para o licenciamento dos parques eólicos.
- A cogeração é uma forma de racionalizar o consumo de energia, dado que a produção de energia eléctrica a partir da energia libertada, aquando da combustão, é sinónimo de um aproveitamento mais eficiente do combustível utilizado, gás natural ou fuel no caso da TP. Numa central de cogeração há uma redução no consumo de combustível, comparativamente ao que sucede na produção das mesmas quantidades de energia térmica e eléctrica, em separado. Os riscos associados dizem respeito à atribuição das licenças de emissão de CO₂. Até ao ano de 2012, as licenças para emissão de CO₂ foram atribuídas a título gratuito, mas depois dessa data nada está definido sobre as novas licenças a atribuir, contudo é importante não ultrapassar os limites das emissões de gases com efeito de estufa com que Portugal se comprometeu no Protocolo de Quioto.
- Ambos os negócios, de produção de energia eólica e de cogeração, têm as tarifas pré-definidas pelo Estado, que pela via dessa definição incentiva esta forma alternativa de produção de energia eléctrica mais eficiente e ambientalmente menos poluente. Sendo assim, os riscos quanto ao preço de venda da energia são muito reduzidos. Nos projectos de cogeração, a energia térmica é vendida para uso industrial, sendo que o seu preço acaba por ser definido tendo como base o dos combustíveis. A energia eléctrica é vendida ao preço definido pelo Estado, para um período alargado de tempo (12 anos). No caso dos projectos de energia eólica, a tarifa também é definida pelo Estado, para um período de 15 anos. Como em média, a duração de um parque eólico é de cerca de 20 anos, este risco acaba por ser muito reduzido.
- A actividade relacionada com a energia eólica desenvolvida pela TP está sujeita às condições climatéricas, nomeadamente o vento, que poderão afectar negativamente o nível de actividade e os resultados operacionais da empresa. De qualquer modo, este risco acaba por ser mitigado uma vez que antes da implementação de um parque eólico é elaborado um estudo de vento, no mínimo durante 2 anos (período de estudo que é consensualmente aceite como suficiente para avaliar correctamente a disponibilidade do recurso eólico para uma localização em concreto).

- A actividade desenvolvida pela TP, enquanto empresa a operar no sector da energia eólica e da cogeração, está sujeita à fiscalização da Direcção Geral de Geologia e Energia (DGGE) e da Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE), entidades responsáveis pela regulação do sector eléctrico em Portugal, e ao cumprimento da legislação específica sobre esta matéria. Qualquer eventual incumprimento bem como qualquer alteração deste vasto enquadramento jurídico actual aplicável ao sector, poderá implicar riscos importantes para a actividade e para o seu desempenho operacional.

A Norscut detém a concessão da exploração e conservação em regime de portagem sem cobrança aos utilizadores (SCUT) dos lanços de auto-estrada e conjuntos viários associados no Interior Norte (auto-estrada que liga Viseu à fronteira de Chaves). A concessão é explorada ao abrigo do contrato celebrado com o Estado em 30 de Dezembro de 2000, por um prazo de 30 anos. Qualquer eventual incumprimento das condições do contrato poderá implicar riscos importantes para a actividade da Norscut e para o seu desempenho operacional. O referido contrato poderá vir a ser alterado em resultado de negociações promovidas pela concedente, que pretende alterar o modelo de exploração, passando a remunerar a concessionária pela disponibilidade da infra-estrutura em lugar da sua utilização. Estas alterações contratuais ainda não estão acordadas e poderão afectar significativamente a actividade da sociedade.

III. Divulgação de Informação

III.1 Estrutura do Capital Social

A Sonae Capital foi constituída em 14 de Dezembro de 2007, com um capital social, integralmente subscrito e realizado, de 250.000.000 euros, representado por 250.000.000 acções ordinárias, escriturais e ao portador, com o valor nominal de 1 euro.

A totalidade das acções da Sonae Capital foi admitida à negociação no mercado regulamentado da Euronext Lisbon em 28 de Janeiro de 2008.

De acordo com os Estatutos da Sociedade, as acções podem ser tituladas ou escriturais, nominativas ou ao portador e reciprocamente convertíveis nos termos da lei. Podem ainda ser emitidas acções preferenciais sem voto, que podem ser remíveis, pelo seu valor nominal, acrescido ou não de um prémio, se a Assembleia-Geral assim o deliberar. Sendo esse o caso, cabe à Assembleia-Geral definir o método de cálculo do eventual prémio de remição. A sociedade pode ainda emitir *warrants* autónomos, nos termos previstos na lei e nas condições estabelecidas por deliberação dos accionistas ou do Conselho de Administração, nos termos previstos nos seus Estatutos.

Os titulares das acções da Sonae Capital têm, nos termos previstos na lei, o direito à participação nos lucros, o direito a participar na Assembleia-Geral e de exercer o seu direito de voto, o direito à partilha do património em caso de dissolução, o direito à conversão das acções, o direito à informação e o direito de preferência em ofertas para a subscrição de valores mobiliários da mesma categoria.

Tanto quanto é do conhecimento da Sociedade, não existem accionistas com direitos de voto especiais nem limitações, restrições ou acordos accionistas em relação à transferência, controlo ou venda de acções ou direitos de voto.

As deliberações da Assembleia-Geral relativas à alteração dos Estatutos podem ser tomadas em primeira convocatória, desde que accionistas que representem mais de 50% do capital social estejam presentes ou representados (a lei estabelece um limite mínimo de um terço do capital social). A deliberação deverá ser aprovada por dois terços dos votos emitidos, quer a reunião seja realizada em primeira ou segunda convocatória. Os Estatutos da Sociedade permitem que os accionistas possam votar por correspondência no que se refere a todas as propostas apresentadas.

A Sonae Capital não tem um sistema de participação dos trabalhadores no capital pelo que não existem mecanismos de controlo previstos para tal sistema em que os direitos de voto não sejam exercidos directamente por eles.

III.2. Participações Qualificadas

Em 31 de Dezembro de 2010, os accionistas que, de acordo com o artigo 20º do Código das Sociedades Comerciais, têm uma participação qualificada representativa de pelo menos 2% do capital social da Sonae Capital, são os seguintes:

Accionista	Nº Acções Detidas	% Capital Social	% Direitos de Voto
Efanor Investimentos, SGPS, S.A.	156.504.947	62,602%	62,602%
Mohnish Pabrai	17.166.440	6,867%	6,867%
Banco BPI, S.A.	5.753.727	2,301%	2,301%

No dia 17 de Novembro de 2010, foram comunicadas as seguintes alterações ao nível das participações qualificadas:

- Sonae, SGPS, SA informou sobre aquisição de 16.600.000 acções, correspondentes a 6,640% dos direitos de voto da Sonae Capital SGPS, SA. Esta participação é imputável à Efanor Investimentos, SGPS, SA e está incluída na percentagem indicada na tabela supra (62,602%);
- Banco BPI, SA informou sobre alienação de 16.600.000 acções, correspondentes a 6,640% dos direitos de voto da Sonae Capital, SGPS, SA.

III.3 Acções detidas pelos membros dos Órgãos Sociais

Nos termos do disposto no artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais, o número de acções detidas pelos membros dos Órgãos Sociais em 31 de Dezembro de 2010, era o seguinte:

Órgãos Sociais	Nº Acções Detidas
Conselho de Administração	
Belmiro Mendes de Azevedo	838.862
José Luís dos Santos Lima Amorim	8.125 ¹
Mário Pereira Pinto	8.125 ¹
Francisco de La Fuente Sánchez	-
Rafael Cerezo Laporta	-
Paulo José Soares Jubilado de Pinho	20.775 ²
Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende	-
Conselho Fiscal	
Manuel Heleno Sismeiro	-
Armando Luís Vieira de Magalhães	-
Jorge Manuel Felizes Morgado	-

¹ Acções detidas, de forma indirecta, por sociedades em que o Administrador é membro de órgãos sociais.

² Inclui 8.125 acções detidas, de forma indirecta, por sociedades em que o Administrador é membro de órgãos sociais.

Durante 2010, não ocorreram transacções de acções Sonae Capital, atribuíveis aos membros dos Órgãos Sociais.

III.4 Acções Sonae Capital

Informação sobre as acções da Sonae Capital:

Nome: Sonae Capital, SGPS, SA

Entidade Emitente: Sonae Capital, SGPS, SA

Data de Admissão: 28 Janeiro 2008

Capital Social: 250.000.000 €

Quantidade admitida: 250.000.000 acções

Acções próprias: A sociedade não detém acções próprias

Código ISIN:

PTSNPOAE0008

NYSE Euronext:

SONC

Reuters:

SONAC LS

Bloomberg:

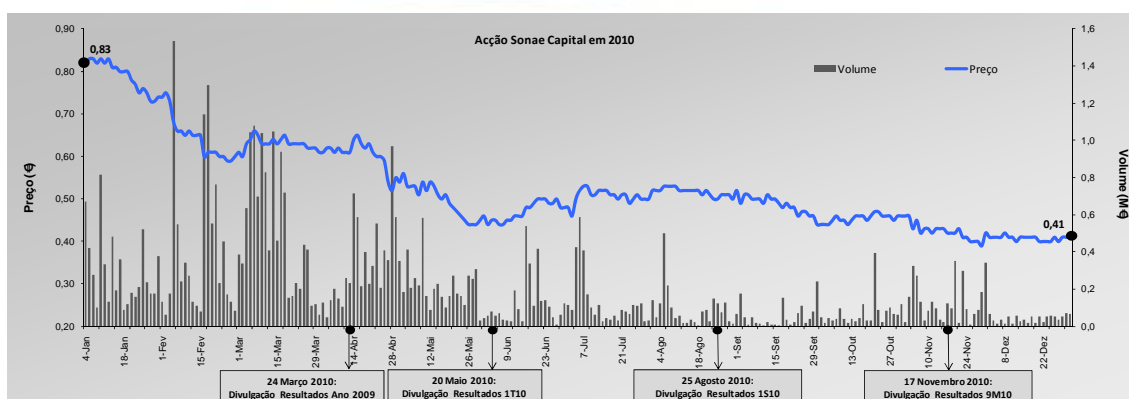
SONC.PL

Durante 2010, o preço das acções Sonae Capital desceu 50,6%, comparativamente com uma descida de 10,3% no índice de referência na Bolsa Portuguesa (PSI20).

A tabela e gráfico seguintes sumariam a informação mais relevante relativa à negociação das acções da Sonae Capital na Euronext Lisbon.

Euronext Lisbon	2010	2009
Preço de Fecho		
31 Dezembro N-1	0,83 €	0,44 €
Preço máximo	0,83 € (05 Jan.10)	0,97 € (21 Ago.09)
Preço mínimo	0,39 € (30 Nov. 10)	0,42 € (06 Mar.09)
31 Dezembro N	0,41 €	0,83 €
Transacções		
Quantidade média diária	353.094	453.992
Total de acções transaccionadas	91.098.154	116.221.841
Volume		
Total (milhões de euros)	52,0	82,1
Volume médio diário (milhões de euros)	0,20	0,32
Capitalização bolsista (a)		
Final do ano (31 Dezembro N)	102.500.000 €	207.500.000 €

^(a) Capitalização Bolsista calculada com base no número total de acções.



Durante o ano de 2010, e para além da informação de resultados divulgada e assinalada no gráfico, foram ainda anunciados ao Mercado os seguintes eventos corporativos:

- **14 Abril 2010**
Inparvi, SGPS, SA alienou a totalidade do capital social da Societé des Essences Fines Isoroy, bem como dos suprimentos que lhe tinham sido concedidos;
- **5 Agosto 2010**
Spred, SGPS, SA acorda os termos para a alienação da totalidade do capital social da Box Lines – Navegação, SA.
- **17 Setembro 2010**
Sonae Capital, SGPS, SA informa sobre produção de todos os efeitos do acordo para a alienação da totalidade do capital social da Box Lines – Navegação, SA, obtida a declaração de não oposição pela Autoridade da Concorrência.

III.5 Distribuição de Dividendos

A Sociedade foi constituída em Dezembro de 2007 e não tem historial relativo a distribuição de dividendos.

O Conselho de Administração não irá apresentar proposta de distribuição de dividendos na próxima Assembleia-Geral.

No futuro, o Conselho de Administração poderá submeter à aprovação da Assembleia-Geral Anual propostas de distribuição de dividendos, tomando em consideração o desempenho da sociedade, as suas necessidades de investimento e a envolvente económica das suas actividades.

III.6 Planos de Atribuição de Acções e Planos de Atribuição de Opções de Aquisição de Acções

Durante o ano de 2010, a Sociedade não adoptou qualquer plano de atribuição de acções ou plano de atribuição de opções de aquisição de acções.

Em 2007 e em anos anteriores, o Grupo Sonae Capital concedeu prémios de desempenho diferidos baseados em acções da Sonae Capital, SGPS, SA, a adquirir a custo zero, três anos após a sua atribuição. A aquisição poderá efectuar-se entre a data homóloga do terceiro ano

após a sua atribuição e o final desse ano. A Sociedade tem o direito de entregar, em substituição das acções, o valor equivalente em dinheiro. O exercício da opção apenas ocorre se o colaborador estiver ao serviço do Grupo Sonae Capital na data de vencimento. À data de 28 de Janeiro de 2008, as responsabilidades existentes baseadas em acções Sonae, SGPS, SA foram recalculadas para reflectir essas responsabilidades em termos de acções da Sonae Capital, SGPS, SA. Para esse recálculo foram utilizados os preços de fecho àquela data.

Em 2008, 2009 e 2010, o Grupo atribuiu prémios de desempenho diferidos baseados em acções da Sonae Capital, SGPS, SA, em termos similares aos descritos no parágrafo anterior. O Grupo considera que a exposição dos Administradores às flutuações no preço da acção é a forma mais apropriada de alinhar os interesses dos Administradores com os dos accionistas.

Em 31 de Dezembro de 2010, 2009 e 2008, o valor de mercado do total de responsabilidades relativas a pagamentos baseados em acções, que ainda não estão vencidas, apresenta-se sumariado da seguinte forma:

Ano de atribuição	Ano de vencimento	Número de participantes	Justo valor		
			31. Dez.10	31 Dez.09	31 Dez.08
2006	2009	-	-	-	73.981
2007	2010	-	-	75.080	49.081
2008	2011	3	34.015	207.760	120.607
2009	2012	4	141.664	420.165	-
2010	2013	4	145.478		
Total			321.157	703.005	243.669

III.7 Transacções com Partes Relacionadas

Os negócios ou transacções com membros do Conselho de Administração ou titulares de participações qualificadas, fazem parte da actividade normal das filiais da Sonae Capital e são efectuadas em condições normais de mercado. Os montantes envolvidos respeitam essencialmente a rendas cobradas e não são materiais.

Não houve negócios ou transacções com membros do Conselho Fiscal.

As transacções com o Revisor Oficial de Contas decorreram exclusivamente do exercício da sua função, estando os honorários pagos discriminados no capítulo II.6 deste relatório.

As transacções com sociedades em relação de domínio ou de grupo não são materiais, foram efectuadas em condições normais de mercado e fizeram parte da actividade normal da sociedade, pelo que não merecem divulgação específica.

Em 2010, o Conselho Fiscal aprovou o regulamento sobre transacções da Sociedade com accionistas detentores de participações qualificadas (nos termos do art.º 16 e 20.º do Código dos Valores Mobiliários) e suas partes relacionadas (definição do art.º 20.º n.º 1 do Código dos Valores Mobiliários), que define o nível relevante de transacções executadas a partir do qual a Comissão Executiva terá que notificar a Comissão de Auditoria e Finanças e o Conselho Fiscal. No âmbito deste regulamento, juntamente com a notificação da realização da transacção, a

Comissão Executiva deverá apresentar à Comissão de Auditoria e Finanças e ao Conselho Fiscal os procedimentos adoptados para assegurar que a transacção é realizada em condições normais de mercado e que está salvaguardada de quaisquer potenciais conflitos de interesses. Depois de obtida toda a informação relevante, o Conselho Fiscal emitirá o seu parecer sobre as transacções que lhe foram submetidas. Em 2010 o Conselho Fiscal emitiu pareceres favoráveis em relação a todas as transacções que lhe foram apresentadas.

III.8 Gabinete de Relações com Investidores

A Sonae Capital, SGPS, SA, através do Gabinete de Relações com Investidores mantém o contacto permanente com os seus accionistas e analistas através de informação sempre actualizada. Adicionalmente, por solicitação, presta esclarecimentos sobre os factos relevantes das actividades da sociedade, entretanto divulgados nos termos da lei.

O objectivo do Gabinete de Relações com Investidores da Sonae Capital, SGPS, SA é assegurar uma adequada comunicação com os accionistas, investidores, analistas e mercados financeiros, particularmente com a Euronext Lisbon e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Para além da informação sobre a sociedade disponibilizada na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt), o Gabinete de Relações com Investidores presta, quando necessário, toda a informação relacionada com eventos relevantes e responde às questões dos accionistas, investidores, analistas e público em geral sobre os indicadores financeiros e informação, dos diferentes negócios, que seja pública.

No estrito cumprimento da lei e dos regulamentos, a sociedade informa de forma expedita os seus accionistas e o mercado de capitais em geral, sobre todos os factos relevantes da sua actividade, evitando atrasos entre a sua ocorrência e a sua divulgação.

Essa divulgação é tornada pública através da publicação no Sistema de Difusão da Informação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (www.cmvm.pt) e na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt).

O Gabinete de Relações com Investidores pode ser contactado através de: Telefone: +351 22 010 79 03; Fax: +351 22 010 79 35; E-mail: ir@sonaecapital.pt; Morada: Lugar do Espido, Via Norte, Apartado 3053, 4471-909 Maia. A directora do Gabinete de Relações com Investidores é Bárbara Almeida, que pode ser contactada através dos mesmos meios.

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

A Sonae Capital tem disponível uma página na Internet para a divulgação da informação sobre a sociedade. O endereço da página é: <http://www.sonaecapital.pt>.

De modo a permitir uma maior interacção com os accionistas e investidores, a página contém uma secção integralmente dedicada às Relações com Investidores, cuja informação disponível inclui:

- **Identificação da Sociedade** – Informação geral sobre a sociedade;
- **Estatutos;**
- **Governo da Sociedade** – Membros dos Órgãos Sociais, Regulamentos do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, Relatórios do Governo da Sociedade e Política de Comunicação de Irregularidades;
- **Relações com o Mercado de Capitais** - Contacto do Representante para as Relações com o Mercado de Capitais;
- **Gabinete de Relações com Investidores** – Contactos do Gabinete;
- **Calendário de Eventos Societários** – Datas da divulgação dos Resultados;
- **Assembleias-Gerais** – Descrição de todos os procedimentos e inclusão de todos os documentos relacionados (convocatória, propostas, participação e condições de voto e decisões);
- **Informação de Mercado** – Preço das acções da Sonae Capital, evolução face ao PSI20 e download dos dados históricos;
- **Comunicados** – Todos os comunicados divulgados ao Mercado (página na Internet da CMVM);
- **Relatórios e Contas** – Relatório e Contas Anuais e Trimestrais disponíveis desde a constituição da Sociedade;
- **Outros Relatórios e Apresentações** – Apresentação Institucional (actualizada todos os 6 meses), Relatório de Avaliação da Cushman & Wakefield e Prospecto de Admissão à Negociação das acções da Sonae Capital;
- **Analistas** – Lista dos analistas que acompanham a Sonae Capital.

A Sociedade acredita que através destes procedimentos assegura um contacto permanente com o Mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores.

Maia, 2 de Março de 2011

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Francisco de La Fuente Sanchez

José Luis dos Santos Lima Amorim

Rafael Cerezo Laporta

Mário Pereira Pinto

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende



Anexo ao Relatório Sobre o Governo da Sociedade

Curricula Vitae dos membros dos órgãos sociais

Belmiro Mendes de Azevedo

Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da Sonae Capital, SGPS, SA



Idade: 73

Nacionalidade: Portuguesa

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Licenciatura em Engenharia Química Industrial - FEUP (1963)▪ PMD (Programme for Management Development) - Harvard Business School (1973)▪ Financial Management Programme - Stanford University (1985)▪ Strategic Management - Wharton University (1987)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	Presidente do Conselho de Administração das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ SC, SGPS, SA▪ Sonae Turismo, SGPS, SA▪ Spred, SGPS, SA▪ Selfrio, SGPS, SA
Cargos exercidos em outras sociedades:	<ul style="list-style-type: none">▪ Membro do Conselho Geral da EGP-UPBS (University of Porto Business School)▪ Membro fundador do Forum Manufature Portugal▪ Membro do European Advisory Board da Harvard Business School▪ Membro of WBCSD - Order of Outstanding Contributors to Sustainable Development▪ Membro do International Advisory Board da Allianz AG▪ Membro do European Union Hong-Kong Business Cooperation Committee
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<ul style="list-style-type: none">▪ 1999-2007 - Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Sonae, SGPS, SA▪ Desde 2003 - Presidente do Conselho de Administração da Sonae Indústria, SGPS, SA▪ Desde 2007 - Presidente do Conselho de Administração da Sonae, SGPS, SA Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Sonae Capital, SGPS, SA

José Luís dos Santos Lima Amorim

Administrador Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA



Idade: 54

Nacionalidade: Portuguesa

Curriculum Académico:

- Licenciatura em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto (1978)
- Membro da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (1982)

Cargos exercidos em sociedades do Grupo: **Presidente do Conselho de Administração das seguintes sociedades:**

- Bloco Q - Sociedade Imobiliária, SA
- Bloco W - Sociedade Imobiliária, SA
- Casa da Ribeira - Hotelaria e Turismo, SA
- Centro Residencial da Maia, Urbanismo, SA
- Country Club da Maia - Imobiliária, SA
- Empreendimentos Imobiliários Quinta da Azenha, SA
- Golf Time - Golfe e Investimentos Turísticos, SA
- Imoarea - Investimentos Turísticos, SGPS, SA
- Imoclub - Serviços Imobiliários, SA
- Imoferro - Sociedade Imobiliária, SA
- Imohotel - Empreendimentos Turísticos Imobiliários, SA
- Imopenínsula - Sociedade Imobiliária, SA
- Imoresort - Sociedade Imobiliária, SA
- Imosedas - Imobiliárias e Serviços, SA
- Marimo - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Marmagno - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Marvero - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Modus Faciendi - Gestão e Serviços, SA
- Praedium - SGPS, SA
- Praedium II - Imobiliária, SA
- Praedium - Serviços, SA
- Prédios Privados - Imobiliária, SA
- Predisedas - Predial das Sedas, SA
- S.I.I - Soberana - Investimentos Imobiliários, SA
- SC, Assets, SA
- SC - Engenharia e Promoção Imobiliária, SGPS, SA
- Sodesa - Comercialização de Energia, SA
- Solinca - Investimentos Turísticos, SA
- Soltróia - Sociedade Imobiliária de Urbanização e Turismo de Tróia, SA
- Torre São Gabriel, Imobiliária, SA
- Tróia Market - Supermercados, SA
- Troiaresort - Investimentos Turísticos, SA
- Troiaverde - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA
- Tulipamar - Exploração Hoteleira e Imobiliária, SA

- Urbisedas - Imobiliária das Sedas, SA
- Venda Aluga - Sociedade Imobiliária, SA
- World Trade Center Porto, SA

Membro do Conselho de Administração das seguintes sociedades:

- Contacto Concessões, SGPS, SA
- Imoponte - Sociedade Imobiliária, SA
- Inparvi, SGPS, SA
- Investalentejo, SGPS, SA
- Norscut - Concessionária de Auto Estradas, SA
- Promessa - Sociedade Imobiliária, SA
- SC - Sociedade de Consultadoria, SA
- SC, SGPS, SA
- Sete e Meio - Investimentos e Consultadoria, SA
- Sete e Meio Herdades - Investimentos Agrícolas e Turismo, SA
- Solinfitness Club Málaga, SL
- SC Finance, BV
- Sonae Turismo - SGPS, SA
- Sontur, BV
- Sopair, SA
- Spred - SGPS, SA
- TP - Sociedade Térmica Portuguesa, SA
- Vistas do Freixo - Empreendimentos Turísticos e Imobiliários, SA

Membro da Gerência das seguintes sociedades:

- Aqualuz - Turismo e Lazer, Lda
- Marinamagic - Exploração de Centros Lúdicos e Marítimos, Lda

Cargos exercidos em outras sociedades:

Membro do Conselho de Administração da Change Partners, SCR, SA

Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:

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

Mário Pereira Pinto

Administrador Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA



Idade: 59

Nacionalidade: Portuguesa

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Licenciatura em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto (1975)▪ Advanced Management Programme - INSEAD, Fointainebleau (1989)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	Membro do Conselho de Administração das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ Lidergraf - Artes Gráficas, SA▪ SC, SGPS, SA▪ SC - Sociedade de Consultadoria, SA▪ Sociedade Europeia de Arroz - SEAR, SA▪ Sodesa - Comercialização de Energia, SA▪ Sopair, SA▪ Spred, SGPS, SA▪ TP - Sociedade Térmica Portuguesa, SA▪ Norscut - Concessionária de Auto Estradas, SA
Cargos exercidos em outras sociedades:	Presidente do Conselho de Administração das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ Change, SGPS, SA▪ Change Partners, SCR, SA▪ Change Partners I, SGPS, SA▪ Glomack - SGPS, SA▪ Hottrade, Representações e Serviços, SA▪ Bicaveiro, Vending, SA Membro do Conselho de Administração das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ BA - Glass, SA▪ Consumo em Verde - Biotecnologia de Plantas, SA Membro da Gerência das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ PSISA - Consultores, Lda Presidente do Conselho Fiscal da Estoril-Sol, SGPS, SA
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<ul style="list-style-type: none">▪ Desde 2002 - Presidente do Conselho de Administração da Change Partners, SCR, SA▪ Desde 2007 - Membro Executivo do Conselho de Administração da Sonae Capital, SGPS, SA

Francisco de La Fuente Sánchez

Administrador Não Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA



Idade: 69

Nacionalidade: Portuguesa

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Licenciatura em Engenharia Electrotécnica - Instituto Superior Técnico (1965)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	-
Cargos exercidos em outras sociedades:	<ul style="list-style-type: none">▪ Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Iberwind – Desenvolvimento e Projectos, SA▪ Vogal cooptado do Conselho de Escola do Instituto Superior Técnico▪ Presidente Não Executivo do Conselho de Administração da EFACEC Capital▪ Vogal convidado do Conselho Nacional da Água▪ Presidente do Conselho Geral da PROFORUM▪ Membro do Conselho Consultivo do Departamento de Engenharia Electrotécnica e de Computadores do Instituto Superior Técnico▪ Presidente do Conselho Nacional do Colégio de Engenharia Electrotécnica da Ordem dos Engenheiros▪ Membro do Patronato da Fundação Hidroeléctrica del Cantábrico▪ Membro do Conselho Consultivo do Fórum para a Competitividade▪ Presidente de Honra da Hidroeléctrica del Cantábrico, SA▪ Membro do Conselho de Curadores da Fundação Luso-Brasileira▪ Membro do Fórum Ibero América▪ Membro do Conselho de Curadores da Fundação Luso-Espanhola
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<p>No Grupo EDP e no sector eléctrico em Portugal:</p> <ul style="list-style-type: none">▪ 2005 - 2009 - Presidente da Fundação EDP▪ 2006 - 2007 - Conselheiro do Conselho de Administração da EDP – Energias de Portugal, SA▪ 2004 - 2006 - Presidente da ELECPOR - Associação Portuguesa das Empresas do Sector Eléctrico▪ 2003 - 2006 - Presidente do Conselho de Administração da EDP - Energias de Portugal, SA <p>No sector eléctrico fora de Portugal:</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Desde 2005 - Presidente de Honra da Hidroeléctrica del Cantábrico, SA▪ 2002 - 2005 - Administrador da Hidroeléctrica del Cantábrico, SA <p>Noutros Sectores:</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Desde 2010 – Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Iberwind – Desenvolvimento e Projectos, SA

- Desde 2009 - Vogal cooptado do Conselho de Escola do Instituto Superior Técnico
 - Desde 2007 - Presidente Não Executivo do Conselho de Administração da EFACEC Capital
 - Vogal convidado do Conselho Nacional da Água
 - Presidente do Conselho Geral da PROFORUM
 - Membro do Conselho Consultivo do Departamento de Engenharia Electrotécnica e de Computadores do Instituto Superior Técnico
 - Presidente do Conselho Nacional do Colégio de Engenharia Electrotécnica da Ordem dos Engenheiros
 - Desde 2005 - Membro do Patronato da Fundação Hidroeléctrica del Cantábrico
 - Membro do Conselho Consultivo do Fórum para a Competitividade
 - Desde 2004 - Membro do Conselho de Curadores da Fundação Luso-Brasileira
 - Desde 2003 - Membro do Fórum Ibero América
 - Desde 2002 - Membro do Conselho de Curadores da Fundação Luso-Espanhola
 - 2007 - 2009 - Presidente da Comissão de Governo Societário do Conselho Geral e de Supervisão do Millennium BCP
 - 2006 - 2009 - Membro do Conselho Geral e de Supervisão do Millennium BCP – Banco Comercial Português
 - 2006 - 2007 - Vice-Presidente Não Executivo do Conselho de Administração da EFACEC Capital
 - 2004 - 2010 - Membro do Conselho Consultivo do Instituto Português de Corporate Governance
 - 2004 - 2007 - Presidente do BCSD-Portugal – Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável
 - Presidente da PROFORUM – Associação para o Desenvolvimento da Engenharia
 - 2003 - 2005 - Director do Fórum para a Competitividade
 - 2001 – 2006 - Membro do Conselho Consultivo da APDC – Associação Portuguesa para o Desenvolvimento das Comunicações
 - 2000 -2010 - Administrador Não Executivo da Fundação Portugal-África
 - 2000 - 2006 - Membro do Conselho Superior do BCP – Banco Comercial Português
 - Presidente Não Executivo do Conselho de Administração da ONI
 - Membro do Conselho Geral da AIP – Associação Industrial Portuguesa
-

Rafael Cerezo Laporta

Administrador Não Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA



Idade: 60

Nacionalidade: Espanhola

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Licenciatura em Economia - London School of Economics (1970 - 1974)▪ Master in Business Administration - Columbia University (1975 - 1977)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	-
Cargos exercidos em outras sociedades:	<ul style="list-style-type: none">▪ Membro do Conselho Consultivo do Grupo Exea (Empresa da família Puig)▪ Membro do Conselho de Administração e Presidente da Comissão de Auditoria da Puig, SA▪ Membro do Conselho de Administração da Flamagas, SA▪ Membro do Conselho de Administração da ISDIN, SA e Presidente da Comissão de Auditoria e do BNRC da ISDIN, SA
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<ul style="list-style-type: none">▪ 2002-2008 - Na Boston Consulting Group: abandona a Presidência Executiva Europeia para se dedicar a clientes em Espanha e Portugal (em simultâneo com a Presidência dos mercados da Rússia e Países de Leste durante 2002-2003), com enfoque nos sectores de consumo e financeiro▪ Desde 2007 - Membro do Conselho Consultivo do Grupo Exea (Empresa da família Puig)▪ Desde 2007 - Membro do Conselho de Administração e Presidente da Comissão de Auditoria da Puig, SA▪ Desde 2007 - Membro do Conselho de Administração da Flamagas, SA▪ Desde 2007 - Membro do Conselho de Administração da ISDIN, SA e Presidente da Comissão de Auditoria e do BNRC da ISDIN, SA Desde 2007 - Membro Não Executivo do Conselho de Administração da Sonae Capital, SGPS, SA

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Administrador Não Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA



Idade: 48

Nacionalidade: Portuguesa

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Licenciatura em Economia - Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa (1985)▪ MBA - Master in Business Administration - Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa (1989)▪ Doutoramento em Banking and Finance - City University Business School, Londres (1994)▪ Negotiation Analysis - Amsterdam Institute of Finance (2005)▪ Advanced Course - European Venture Capital and Private Equity Association (2006)▪ Valuation Guidelines Masterclass - European Venture Capital and Private Equity Association (2007)▪ Private Equity and Venture Capital Programme - Harvard Business School (2007)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	-
Cargos exercidos em outras sociedades:	<ul style="list-style-type: none">▪ Membro do Conselho de Administração da Change Partners , SCR, SA▪ Membro do Conselho Consultivo e Estratégico do Fundo Fast Change Venture Capital▪ Consultor Sénior para a Ibéria da Profit Technologies, EUA▪ Consultor Sénior da New Next Moves Consultants, Portugal▪ Administrador (representante em Portugal) da Venture Valuation, Suíça▪ Membro Não Executivo do Conselho de Administração da Sonae Capital, SGPS, SA
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<ul style="list-style-type: none">▪ 2004-2007 - Administrador Executivo e Membro do Conselho de Administração da REN - Redes Eléctricas Nacionais, SA▪ Desde 2005 - Membro do Conselho Consultivo e Estratégico do Fundo Fast Change Venture Capital▪ 2007-2008 - Membro do Conselho de Administração da Xis Vending - Serviços de Vending, SA▪ Desde 2007 - Consultor Sénior para a Ibéria da Profit Technologies, EUA▪ Desde 2007 - Consultor Sénior da New Next Moves Consultants, Portugal▪ Desde 2007 - Administrador (representante em Portugal) da Venture Valuation, Suíça▪ Desde 2007 - Membro Não Executivo do Conselho de Administração da Sonae Capital, SGPS, SA▪ Desde 2008 - Professor Convidado na Cass Business School, Londres▪ Desde 2010 – Membro do Conselho de Administração da Change Partners, SCR, SA

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

Administrador Não Executivo da Sonae Capital, SGPS, SA



Idade: 49

Nacionalidade: Portuguesa e Espanhola

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Licenciatura em Engenharia Industrial Mecânica - ICAI, Madrid (1979 - 1985)▪ Master in Business Administration - INSEAD, Fontainebleau (1989 - 1990)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	-
Cargos exercidos em outras sociedades:	<ul style="list-style-type: none">▪ Hyperion Energy Investments - Sócio Fundador e Presidente da Comissão Executiva▪ A.T. Kearney – Consultadoria de Gestão, Lda. – Sócio e Presidente para Portugal
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<p>2003-2006 - EDP, Energias de Portugal, SA</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva▪ Presidente da Comissão Executiva da EDP Produção e da Companhia Portuguesa de Produção de Electricidade (CPPE)▪ Membro do Conselho de Administração e Vice-Presidente da Comissão Executiva da Hidroeléctrica del Cantábrico (HC Energia)▪ Presidente do Conselho de Administração da EDP Engenharia e Manutenção, EDP Energia Ibérica e da Tergen▪ Membro do Conselho de Administração de outras empresas do Grupo▪ Responsável pelas áreas Corporativas de Planeamento Estratégico, Trading, Regulação, Sustentabilidade e Ambiente, Interligação Comunitária e Sistemas <p>Desde 2006 - Hyperion Energy Investments</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Sócio Fundador e Presidente da Comissão Executiva <p>Desde 2007 – Membro Não Executivo do Conselho de Administração da Sonae Capital, SGPS, SA</p> <p>Desde 2010 – A.T. Kearney – Consultadoria de Gestao, Lda.</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Sócio da A.T. Kearney e Presidente para Portugal

Manuel Heleno Sismeiro

Presidente do Conselho Fiscal de Sonae Capital, SGPS, SA

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Contabilista - ICL, Lisboa (1964)▪ Licenciatura em Finanças - ISCEF, Lisboa (1971)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	-
Cargos exercidos em outras sociedades:	Presidente do Conselho Fiscal das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ OCP Portugal Produtos Farmacêuticos, SA▪ Sonae Indústria, SGPS, SA Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Segafredo Zanetti (Portugal), SA
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<ul style="list-style-type: none">▪ 1980 - 2008 - Sócio da Coopers & Lybrand e da Bernardes, Sismeiro & Associados▪ Desde 2008 - Consultor em especial nas áreas de auditoria interna e controle interno▪ Desde 2009 - Presidente do Conselho Fiscal da Sonae Capital, SGPS, SA

Armando Luís Vieira de Magalhães

Membro do Conselho Fiscal da Sonae Capital, SGPS, SA

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Bacharelato em Contabilidade, ISCAP (1972)▪ Licenciatura em Economia - Faculdade de Economia, Universidade do Porto (1978)▪ Executive MBA - European Management, IESF/IFG (1996)
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	-
Cargos exercidos em outras sociedades:	Membro do Conselho Fiscal das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ Sonaecom, SGPS, SA▪ Sonae Indústria, SGPS, SA▪ Futebol Clube do Porto - Futebol SAD▪ Fundação Eça de Queiroz▪ PortoComercial – Sociedade de Comercialização, Licenciamento e Sponsorização, SA
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<ul style="list-style-type: none">▪ 1989 - 2010 - Revisor Oficial de Contas e Sócio da Santos Carvalho & Associados, SROC, SA▪ Desde 2007 - Membro do Conselho Fiscal da Sonae Capital, SGPS, SA▪ Desde 2010 – Revisor Oficial de Contas e Sócio da Armando Magalhães, Carlos Silva & Associados, SROC, SA

Jorge Manuel Felizes Morgado

Membro do Conselho Fiscal da Sonae Capital, SGPS, SA

Curriculum Académico:	<ul style="list-style-type: none">▪ Licenciatura em Gestão - ISEG, Universidade Técnica de Lisboa▪ MBA em Finanças - IEDE, Madrid▪ MBA em Gestão e Sistemas de Informação - Faculdade de Economia e Gestão, Universidade Católica
Cargos exercidos em sociedades do Grupo:	-
Cargos exercidos em outras sociedades:	Membro do Conselho Fiscal das seguintes sociedades: <ul style="list-style-type: none">▪ Sonae, SGPS, SA▪ Sonae Indústria, SGPS, SA▪ Sonae Distribuição, SGPS, SA▪ Sonae Sierra, SGPS, SA
Principais actividades profissionais dos últimos cinco anos:	<ul style="list-style-type: none">▪ Desde 2004 - Revisor Oficial de Contas Sócio da Horwath Parsus - Consultoria e Gestão, Lda▪ Desde 2007 - Membro do Conselho Fiscal da Sonae Capital, SGPS, SA▪ Desde 2008 - Membro do Conselho Fiscal da Sonae Sierra, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

31 DE DEZEMBRO 2010

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	31.12.2010		31.12.2009	
		Total Acumulado	Actividades Continuadas	Total Acumulado	Actividades Continuadas
ACTIVOS NÃO CORRENTES:					
Activos fixos tangíveis	10	257.689.745	257.689.745	283.922.679	283.431.775
Activos intangíveis	11	7.250.028	7.250.028	7.498.780	7.473.266
Diferenças de consolidação	12	61.133.327	61.133.327	61.349.970	61.133.321
Investimentos em associadas	6	72.378.266	72.378.266	69.233.729	69.233.729
Outros investimentos	7, 9 e 13	1.139.122	1.139.122	2.604.144	2.604.145
Activos por impostos diferidos	20	19.655.868	19.655.868	10.643.346	10.637.262
Outros activos não correntes	9 e 14	17.241.368	17.241.368	25.599.607	25.599.607
Total de activos não correntes		436.487.724	436.487.724	460.852.255	460.113.105
ACTIVOS CORRENTES:					
Existências	15	229.782.596	229.782.596	227.548.617	227.548.617
Clientes	9 e 16	36.019.835	36.019.835	42.856.703	33.336.552
Outras dívidas de terceiros	9 e 17	10.892.396	10.892.396	18.930.328	29.176.249
Estado e outros entes públicos	18	12.781.799	12.781.799	13.276.150	13.111.524
Outros activos correntes	19	2.003.005	2.003.005	3.497.395	2.893.736
Investimentos detidos para negociação	9	-	-	-	-
Caixa e equivalentes de caixa	9 e 21	3.199.298	3.199.298	2.805.280	2.571.748
Total de activos correntes		294.678.929	294.678.929	308.914.473	308.638.426
TOTAL DO ACTIVO		731.166.653	731.166.653	769.766.728	768.751.531
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO					
CAPITAL PRÓPRIO:					
Capital social	22	250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000
Reservas e resultados transitados		81.335.203	88.761.758	60.545.880	67.664.472
Resultado líquido do período atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe		(4.420.429)	(11.846.984)	23.074.268	22.382.235
Total do capital próprio atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe		326.914.774	326.914.774	333.620.148	340.046.707
Interesses sem controlo	23	12.454.796	12.454.796	11.319.241	11.319.231
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		339.369.570	339.369.570	344.939.389	351.365.938
PASSIVO:					
PASSIVO NÃO CORRENTE:					
Empréstimos bancários de longo prazo	9 e 24	42.915.789	42.915.789	104.850.107	104.850.107
Empréstimos obrigacionistas	9 e 24	79.406.319	79.406.319	99.243.255	99.243.255
Credores por locações financeiras	9, 24 e 25	25.507.742	25.507.742	28.842.697	28.842.697
Outros empréstimos	9 e 24	4.063.556	4.063.556	2.986.459	2.986.459
Outros passivos não correntes	9 e 27	36.641.690	36.641.690	36.820.270	36.820.270
Passivos por impostos diferidos	20	3.616.046	3.616.046	3.142.990	3.141.123
Provisões	32	3.185.974	3.185.974	3.995.369	3.995.370
Total de passivos não correntes		195.337.116	195.337.116	279.881.147	279.879.281
PASSIVO CORRENTE:					
Empréstimos bancários de curto prazo	9 e 24	124.034.932	124.034.932	41.362.257	41.362.257
Empréstimos obrigacionistas		-	-	-	-
Credores por locações financeiras	9, 24 e 25	3.479.253	3.479.253	3.306.770	3.306.770
Outros empréstimos	9 e 24	1.001.327	1.001.327	131.532	131.532
Fornecedores	9 e 29	26.672.579	26.672.579	50.444.177	43.331.554
Outras dívidas a terceiros	9 e 30	4.861.940	4.861.940	11.416.285	12.198.470
Estado e outros entes públicos	18	5.975.560	5.975.560	10.622.710	10.569.239
Outros passivos correntes	31	27.729.467	27.729.467	25.283.459	24.227.488
Provisões	32	2.704.909	2.704.909	2.379.002	2.379.002
Total de passivos correntes		196.459.967	196.459.967	144.946.192	137.506.312
TOTAL DO PASSIVO		391.797.083	391.797.083	424.827.339	417.385.593
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		731.166.653	731.166.653	769.766.728	768.751.531

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luis dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DE RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em Euros)

Notas	31.12.2010			31.12.2009			
	Total Acumulado	Actividades Descontinuadas	Actividades Continuadas	Total Acumulado	Actividades Descontinuadas	Actividades Continuadas	
Proveitos operacionais:							
Vendas	35	88.038.449	-	88.038.449	166.984.457	-	166.984.457
Prestações de serviços	35	90.543.744	26.713.773	63.829.971	105.252.609	38.850.291	66.402.318
Outros proveitos operacionais	36	10.540.104	94.852	10.445.252	21.685.455	269.637	21.415.818
Total de proveitos operacionais		189.122.297	26.808.625	162.313.672	293.922.521	39.119.928	254.802.593
Custos operacionais							
Custo das vendas	15	(40.038.998)	685	(40.039.683)	(49.364.278)	13.389	(49.377.667)
Varição da produção	37	(10.486.938)	-	(10.486.938)	(9.718.300)	-	(9.718.300)
Fornecimentos e serviços externos	38	(82.289.391)	(24.513.409)	(57.775.982)	(129.459.459)	(35.917.022)	(93.542.437)
Custos com o pessoal	39	(43.525.403)	(1.131.418)	(42.393.985)	(47.952.695)	(2.178.102)	(45.774.593)
Amortizações e depreciações	10 e 11	(15.045.481)	(160.454)	(14.885.027)	(13.268.575)	(215.433)	(13.053.142)
Provisões e perdas por imparidade	32	(5.257.167)	(12.194)	(5.244.973)	(6.898.852)	(52.725)	(6.846.127)
Outros custos operacionais	40	(6.254.936)	(141.732)	(6.113.204)	(4.628.227)	(347.685)	(4.280.542)
Total de custos operacionais		(202.898.314)	(25.958.522)	(176.939.792)	(261.290.386)	(38.697.578)	(222.592.808)
Resultados operacionais		(13.776.017)	850.103	(14.626.120)	32.632.135	422.350	32.209.785
Custos e perdas financeiras							
Custos e perdas financeiras	41	(10.053.031)	(12.409)	(10.040.622)	(11.757.054)	(1.697.850)	(10.059.204)
Proveitos e ganhos financeiros	41	1.504.035	3.351	1.500.684	2.639.905	5.067	2.634.838
Resultados financeiros		(8.548.996)	(9.058)	(8.539.938)	(9.117.149)	(1.692.783)	(7.424.366)
Resultados relativos a empresas associadas	6	5.620.378	-	5.620.378	2.608.502	-	2.608.502
Resultados relativos a investimentos	42	6.936.327	6.639.998	296.329	10.033.137	-	10.033.137
Resultado antes de impostos		(9.768.308)	7.481.043	(17.249.351)	36.156.625	(1.270.433)	37.427.058
Imposto sobre o rendimento							
Imposto sobre o rendimento	43	6.148.147	(54.488)	6.202.635	(11.734.985)	218.370	(11.953.355)
Resultado consolidado do exercício	44	(3.620.161)	7.426.555	(11.046.716)	24.421.640	(1.052.063)	25.473.703
Atribuível a:							
Accionistas da Empresa-Mãe		(4.420.429)	7.426.555	(11.846.984)	23.074.268	(1.052.063)	24.126.331
Interesses sem controlo	23	800.268	-	800.268	1.347.372	-	1.347.372
Resultados por acção							
Básico	46	(0,017682)	0,029706	(0,047388)	0,092297	(0,004208)	0,096505
Diluído	46	(0,017682)	0,029706	(0,047388)	0,092297	(0,004208)	0,096505

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luis dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DE RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em Euros)

Notas	Total Acumulado		Actividades Continuadas	
	4º Trimestre 10 (Não Auditado)	4º Trimestre 09 (Não Auditado)	4º Trimestre 10 (Não Auditado)	4º Trimestre 09 (Não Auditado)
Proveitos operacionais:				
Vendas	25.090.512	27.961.878	25.090.512	27.961.878
Prestações de serviços	15.348.753	24.357.057	15.348.753	14.427.313
Variação de valor das propriedades de investimento	-	-	-	-
Outros proveitos operacionais	3.059.892	5.113.525	3.058.949	5.062.244
Total de proveitos operacionais	43.499.157	57.432.460	43.498.214	47.451.435
Custos operacionais				
Custo das vendas	(12.215.503)	(11.941.215)	(12.214.561)	(11.944.088)
Variação da produção	(2.396.430)	(145.328)	(2.396.430)	(145.328)
Fornecimentos e serviços externos	(16.152.027)	(28.638.559)	(16.152.027)	(19.571.953)
Custos com o pessoal	(10.953.134)	(12.076.176)	(10.953.134)	(11.676.224)
Amortizações e depreciações	(4.781.927)	(4.213.851)	(4.781.926)	(4.156.628)
Provisões e perdas por imparidade	(1.709.400)	(3.079.657)	(1.709.400)	(3.071.104)
Outros custos operacionais	(1.762.446)	(1.872.118)	(1.762.446)	(1.673.793)
Total de custos operacionais	(49.970.867)	(61.966.904)	(49.969.924)	(52.239.118)
Resultados operacionais	(6.471.710)	(4.534.444)	(6.471.710)	(4.787.683)
Custos e perdas financeiras	(2.981.552)	(1.176.056)	(2.981.552)	(802.469)
Proveitos e ganhos financeiros	319.882	527.709	319.883	523.818
Resultados financeiros	(2.661.670)	(648.347)	(2.661.669)	(278.651)
Resultados relativos a empresas associadas	3.237.909	894.751	3.237.909	894.751
Resultados relativos a investimentos	1.193.406	(148.182)	1.193.406	(148.183)
Resultado antes de impostos	(4.702.065)	(4.436.222)	(4.702.064)	(4.319.766)
Imposto sobre o rendimento	1.092.494	(1.352.619)	1.092.494	(1.416.449)
Resultado consolidado do exercício	(3.609.571)	(5.788.841)	(3.609.570)	(5.736.215)
Atribuível a:				
Accionistas da Empresa-Mãe	(4.019.710)	(5.962.364)	(4.019.709)	(5.909.738)
Interesses sem controlo	410.139	173.523	410.138	173.523
Resultados por acção				
Básico	(0,016079)	(0,023849)	(0,016079)	(0,023639)
Diluído	(0,016079)	(0,023849)	(0,016079)	(0,023639)

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

¹ Preparadas de acordo com o IAS 34 Relato Financeiro Intercalar e não sujeitas a revisão limitada.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luís dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009
(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2010			31.12.2009		
	Total Acumulado	Actividades Descontinuadas	Actividades Continuadas	Total Acumulado	Actividades Descontinuadas	Actividades Continuadas
Resultado líquido consolidado do período	(3.620.161)	7.426.555	(11.046.716)	24.421.640	(1.052.063)	25.473.703
Diferenças de conversão cambial	156.656	-	156.656	664.983	-	664.983
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial (Nota 6)	(1.826.803)	-	(1.826.803)	-	-	-
Variação no justo valor dos activos disponíveis para venda	-	-	-	(1.952.931)	-	(1.952.931)
Variação no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	(863.913)	-	(863.913)	304.749	-	304.749
Outro rendimento integral do período	(2.534.060)	-	(2.534.060)	(983.199)	-	(983.199)
Total rendimento integral consolidado do período	(6.154.221)	7.426.555	(13.580.776)	23.438.441	(1.052.063)	24.490.504
Atribuível a:						
Accionistas da Empresa-Mãe	(6.992.453)	7.426.555	(14.419.008)	21.988.968	(1.052.063)	23.041.031
Interesses sem controlo	838.232	-	838.232	1.449.473	-	1.449.473

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Francisco de La Fuente Sanchez

José Luís dos Santos Lima Amorim

Rafael Cerezo Laporta

Mário Pereira Pinto

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL

PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em Euros)

	4º trimestre 2010 (Não Auditado)			4º trimestre 2009 (Não Auditado)		
	Total Acumulado	Actividades Descontinuadas	Actividades Continuadas	Total Acumulado	Actividades Descontinuadas	Actividades Continuadas
Resultado líquido consolidado do período	(3.609.571)	(1)	(3.609.570)	(5.788.841)	(52.626)	(5.736.215)
Diferenças de conversão cambial	50.542	-	50.542	48.013	-	48.013
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial (Nota 6)	(1.844.575)	-	(1.844.575)	-	-	-
Variação no justo valor dos activos disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-
Variação no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	695.935	-	695.935	-	-	-
Outro rendimento integral do período	(1.098.098)	-	(1.098.098)	48.013	-	48.013
Total rendimento integral consolidado do período	(4.707.669)	(1)	(4.707.668)	(5.740.828)	(52.626)	(5.688.202)
Atribuível a:						
Accionistas da Empresa-Mãe	(5.143.972)	(1)	(5.143.971)	(5.928.919)	(52.626)	(5.876.293)
Interesses sem controlo	436.303	-	436.303	188.091	-	188.091

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo	Francisco de La Fuente Sanchez
José Luís dos Santos Lima Amorim	Rafael Cerezo Laporta
Mário Pereira Pinto	Paulo José Jubilado Soares de Pinho
	Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
PARA OS PERÍODOS DE DOZE MESES FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em Euros)

Notas	Atribuível aos Accionistas da Sonae Capital							Resultado Líquido	Total	Interesses sem controlo	Total do Capital Próprio
	Capital Social	Reserva de Cisão (Nota 16)	Reservas de Conversão	Reservas de Justo Valor	Reservas de Cobertura	Outras Reservas e Resultados Transitados	Sub total				
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	250.000.000	132.638.253	(1.801.935)	1.952.931	(304.749)	(97.032.344)	35.452.156	21.393.605	306.845.761	49.319.413	356.165.174
Total rendimento integral consolidado do período	-	-	562.882	(1.952.931)	304.749	-	(1.085.300)	23.074.268	21.988.968	1.449.473	23.438.441
Aplicação do resultado consolidado de 2008:											
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	-	-	-	21.393.605	21.393.605	(21.393.605)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alienação de filiais e associadas	-	-	-	-	-	4.657.697	4.657.697	-	4.657.697	(39.681.632)	(35.023.935)
Outras variações	-	-	-	-	-	127.722	127.722	-	127.722	231.987	359.709
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	250.000.000	132.638.253	(1.239.053)	-	-	(70.853.320)	60.545.880	23.074.268	333.620.148	11.319.241	344.939.389
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	250.000.000	132.638.253	(1.239.053)	-	-	(70.853.320)	60.545.880	23.074.268	333.620.148	11.319.241	344.939.389
Total rendimento integral consolidado do período	-	-	109.659	-	(854.880)	(1.826.803)	(2.572.024)	(4.420.429)	(6.992.453)	838.232	(6.154.221)
Aplicação do resultado consolidado de 2009:											
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	-	-	-	23.074.268	23.074.268	(23.074.268)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras variações	-	-	-	-	-	287.079	287.079	-	287.079	297.323	584.402
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	250.000.000	132.638.253	(1.129.394)	-	(854.880)	(49.318.776)	81.335.203	(4.420.429)	326.914.774	12.454.796	339.369.570

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo	Francisco de La Fuente Sanchez
José Luis dos Santos Lima Amorim	Rafael Cerezo Laporta
Mário Pereira Pinto	Paulo José Jubilado Soares de Pinho
	Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS PERÍODOS DE DOZE MESES E PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

Notas	31.12.2010	31.12.2009	4º Trimestre 10 ¹	4º Trimestre 09 ¹
ACTIVIDADES OPERACIONAIS:				
Recebimentos de clientes	175.808.967	253.483.681	35.217.048	49.254.775
Pagamentos a fornecedores	(142.114.393)	(175.954.872)	(28.385.707)	(47.608.493)
Pagamentos ao pessoal	(44.162.736)	(47.397.969)	(11.705.637)	(12.646.156)
Fluxos gerados pelas operações	(10.468.162)	30.130.840	(4.874.296)	(10.999.874)
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento	(9.469.722)	(4.049.777)	(2.610.393)	(1.363.174)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	8.246.258	(3.626.814)	2.966.775	1.747.767
Fluxos das actividades operacionais (1)	(11.691.626)	22.454.249	(4.517.914)	(10.615.281)
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	47 11.389.515	27.887.514	6.922.872	4.349.452
Activos fixos tangíveis	6.622.126	1.253.067	1.424.443	519.301
Activos intangíveis	-	277	-	160
Proveitos diferidos subsídios	-	1.254.610	-	(1.094.748)
Juros e proveitos similares	1.224.783	603.462	952.761	(519.953)
Empréstimos concedidos	12.819.258	250.000	1.393.889	236.641
Dividendos	574.640	233.223	346.407	-
Outros	-	536.622	-	536.574
	32.630.322	32.018.775	11.040.372	4.027.427
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos financeiros	47 (1.206.985)	(8.002.255)	(133.509)	(354.720)
Activos fixos tangíveis	(7.366.318)	(35.790.976)	(2.259.832)	(3.911.694)
Activos intangíveis	(74.439)	(170.351)	(27.635)	(8.089)
Empréstimos concedidos	(96.856)	(4.109.500)	12.000	(2.099.751)
Outros	-	(625.454)	-	(52)
	(8.744.598)	(48.698.536)	(2.408.976)	(6.374.306)
Fluxos das actividades de investimento (2)	23.885.724	(16.679.761)	8.631.396	(2.346.879)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:				
Recebimentos respeitantes a:				
Empréstimos obtidos	3.186.238	108.805.940	565.739	12.176.530
Aumento de capital, prestações suplementares e prémios de emissão	310.000	132.531	310.000	-
	3.496.238	108.938.471	875.739	12.176.530
Pagamentos respeitantes a:				
Empréstimos obtidos	(5.408.195)	(116.435.403)	(1.696.188)	(700.000)
Juros e custos similares	(9.759.883)	(10.846.206)	(3.043.447)	1.124.732
Outros	-	(2.573.080)	-	(683.243)
	(15.168.078)	(129.854.689)	(4.739.635)	(258.511)
Fluxos das actividades de financiamento (3)	(11.671.840)	(20.916.218)	(3.863.896)	11.918.019
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)				
	522.258	(15.141.730)	249.586	(1.044.141)
Efeito das diferenças de câmbio	(31.929)	(124.190)	(1.537)	(12.770)
Caixa e seus equivalentes no início do período	21 1.943.023	16.960.563	2.246.087	2.974.394
Caixa e seus equivalentes no fim do período	21 2.497.210	1.943.023	2.497.210	1.943.023

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

¹ Preparadas de acordo com o IAS 34 Relato Financeiro Intercalar e não sujeitas a revisão limitada.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luis dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A SONAE CAPITAL, SGPS, SA ("Empresa", "Grupo" 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, SA (anteriormente denominada Sonae Capital, SGPS, SA) através de cisão simples da Sonae, SGPS, SA, cujo projecto foi aprovado pelo Conselho de Administração da Sonae, SGPS, SA em 8 de Novembro de 2007 e pela Assembleia Geral de 14 de Dezembro de 2007.

A carteira de negócios da Sonae Capital foi reorganizada de acordo com os seus objectivos estratégicos, assente no desenvolvimento de três 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 do desenvolvimento e gestão de *resorts* turísticos, no sector hoteleiro, através da gestão de unidades hoteleiras e serviços integrados (SPA, centro de congressos e restauração), e no sector de *health & fitness*, por via da gestão de *health clubs*;
- A segunda área de actividade, liderada pela SC Assets, SGPS, SA, autonomizada da Sonae Turismo, SGPS, SA no início de 2010, está focada na área de investimento imobiliário e gestão de propriedade de imóveis, compreendendo a detenção de activos imobiliários destinados quer ao desenvolvimento de *resorts* turísticos quer ao desenvolvimento de empreendimentos residenciais, e a prestação de serviços relacionados com terrenos e imóveis, de entre os quais se destacam a gestão de arrendamentos, a gestão técnica de edifícios e a gestão de condomínios;
- A terceira área de actividade, liderada pela Spred, SGPS, SA vocacionada para o investimento em participações em três vertentes: negócios maduros no segmento de refrigeração, AVAC e manutenção, com geração estável de *cash flow*; negócios nas áreas de energia e ambiente (cogeração, eficiência energética e edifícios sustentáveis); identificação de novas oportunidades de negócio em sectores emergentes ou em reestruturação e a gestão de uma carteira de participações de cariz financeiro.

De modo a assegurar a comparabilidade entre 2010 e 2009, as demonstrações financeiras consolidadas reportadas a 31 de Dezembro de 2009, reflectem os efeitos da alienação da Box Lines Navegação, SA bem como da Elmo, SGPS, SA e suas filiais.

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 2010.

As demonstrações financeiras intercalares foram apresentadas trimestralmente, de acordo com a IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da Empresa e das suas filiais, ajustadas no processo de consolidação, no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, excepto no caso de instrumentos financeiros derivados, que se encontram registados pelo justo valor.

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras consolidadas, foram aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas, interpretações, emendas e revisões, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2010:

	Data de aprovação pela UE	Data de entrada em vigor (exercícios iniciados em ou após)
Melhoramentos das Normas Internacionais de Relato Financeiro (2008)	23-01-2009	01-07-2009
IFRIC 12 – Acordos de concessão de serviços	25-03-2009	01-01-2010
IFRS 3 – Concentrações de actividades empresariais e IAS 27 – Demonstrações financeiras consolidadas e separadas (revisão de 2008)	03-06-2009	01-07-2009
IFRIC 16 – Coberturas de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira	04-06-2009	01-07-2009
IFRIC 15 – Acordos para a construção de imóveis	22-07-2009	01-01-2010
IAS 39 – Emendas (Itens cobertos ilegíveis)	15-09-2009	01-07-2009
Revisões da IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro	25-11-2009	01-01-2010
IFRIC 17 – Distribuições aos proprietários de activos que não são caixa	26-11-2009	01-01-2010
IFRIC 18 – Transferências de activos provenientes de clientes	27-11-2009	01-01-2010
Emendas á IAS 32 Instrumentos Financeiros (Apresentação)	23-12-2009	01-01-2011
Melhoramentos das Normas Internacionais de Relato Financeiro (2009)	23-03-2010	01-01-2010
Emenda á IFRS 2 (pagamento com base em acções)	23-03-2010	01-01-2010
Emenda á IFRS 1 (isenções adicionais na adopção pela primeira vez das IFRS's)	23-06-2010	01-01-2010
Emenda á IFRS 1 (isenção limitada da obrigação de apresentar divulgações comparativas de acordo com a IFRS7 para os adoptantes pela primeira vez)	30-06-2010	01-07-2010
Revisão IAS 24 (divulgação de partes relacionadas)	19-07-2010	01-01-2011
Emendas á IFRIC 14 (Pré-pagamento voluntário de contribuições)	19-07-2010	01-01-2011
IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros através de instrumentos de capital próprio	23-07-2010	01-07-2010

Os impactos mais significativos nas demonstrações financeiras da Sonae Capital em 2010, decorrentes da adopção das normas mencionadas acima são os relativos ás alterações do IFRS 3 – Concentração de actividades empresariais e IAS 27 – Demonstrações financeiras consolidadas e separadas (revisão de 2008).

Estas alterações vêm trazer algumas modificações ao nível do registo de concentrações de actividades empresariais, nomeadamente no que diz respeito: (a) ao apuramento do goodwill; (b) à mensuração dos interesses sem controlo (anteriormente designados por interesses minoritários); (c) ao reconhecimento e mensuração subsequente de pagamentos contingentes; (d) ao tratamento dos custos directos relacionados com a concentração; (e) ao registo de transacções de compra de interesses em entidades já controladas e de transacções de venda de interesses sem que de tal resulte a perda de controlo; e (f) cálculo do resultado na venda de participação com perda de controlo e necessidade de remensuração dos interesses retidos na participação alienada; não sendo contudo material o seu efeito nas demonstrações financeiras dos doze meses de 2010.

A IFRS 9 - Instrumentos Financeiros foi emitida pelo IASB em Novembro de 2009, mas ainda não se encontra aprovada ("endorsed") pela União Europeia, sendo a data estimada de entrada em vigor 01-01-2013. Não se estima que a futura adopção desta norma implique correcções significativas no contexto das demonstrações financeiras.

2.2 Princípios de consolidação

São os seguintes os métodos de consolidação adoptados pelo Grupo:

a) Investimentos financeiros em empresas do Grupo

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, directa ou indirectamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Accionistas 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 são apresentados separadamente no balanço consolidado e na demonstração de resultados consolidada, respectivamente, na rubrica Interesses sem controlo. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras encontram-se detalhadas na Nota 5.

Quando os prejuízos atribuíveis aos interesses sem controlo excedem o interesse minoritário no capital próprio da filial, o Grupo absorve esse excesso e quaisquer prejuízos adicionais, excepto quando os interesses sem controlo 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, podendo tal mensuração ser concluída num prazo de 12 meses após a data de aquisição. Qualquer excesso do preço de aquisição da participação acrescido do valor de interesses sem controlo face ao justo valor dos activos e passivos adquiridos é reconhecido como diferença de consolidação (Nota 2.2.c)). Caso o diferencial entre o custo de aquisição acrescido do valor de interesses sem controlo 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 aos activos líquidos adquiridos. Os interesses sem controlo são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

Os resultados das filiais adquiridas/vendidas durante o período estão incluídos nas demonstrações dos resultados desde a data da sua aquisição até à data da sua venda.

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 nas quais 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 exercício, 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 exercício na rubrica Resultados relativos a empresas associadas, após reconfirmação do justo valor atribuído aos activos líquidos adquiridos.

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 demonstrarem 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 empresas controladas 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 imparidade.

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 12) 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 exercício são registadas na demonstração de resultados do exercício 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.

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 (total ou parcialmente), a quota parte correspondente da 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:

	31.12.2010		31.12.2009	
	Final do período	Média do período	Final do período	Média do período
Libra Inglesa	1,161780	1,166680	1,12600	1,12324
Real Brasileiro	0,450920	0,429820	0,39820	0,36282

Fonte Bloomberg

2.3 Activos Fixos Tangíveis

Os activos fixos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados 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.

Os activos fixos tangíveis adquiridos após aquela data encontram-se registados 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 por imparidade, detectadas no valor de realização dos activos fixos tangíveis, são registadas no ano em que se estimam, por contrapartida da rubrica Provisões e perdas por imparidade da demonstração consolidada de resultados, com excepção das relativas a activos registados em existências cuja imparidade é registada em Custo das vendas.

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
Outros activos fixos tangíveis	4 a 8

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

Os activos fixos tangíveis em curso representam activos ainda em fase de construção/promoção, encontrando-se registados ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade. Estes activos são amortizados 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 dos activos fixos tangíveis 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 Activos Intangíveis

Os Activos Intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os Activos Intangíveis só são reconhecidos se for provável que delas advenham benefícios económicos futuros para o Grupo, sejam controláveis pelo Grupo e se possa medir razoavelmente o seu valor.

As 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 exercício 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 Intangíveis.

O Grupo passou a adoptar a partir do exercício de 2009 o “IFRIC 12 – Acordos de Concessão de Serviços”, nas situações em que uma entidade pública atribui, sob a forma de concessão, o fornecimento de serviços públicos. A única concessão detida pelo Grupo enquadrável nesta norma é a exploração da Marina de Tróia, sendo que o Grupo segue o modelo do activo fixo intangível, uma vez que recebeu o direito de debitar aos utentes o serviço público, não lhe sendo dada no entanto, por parte do concedente, garantia sobre o nível de rédito a ser recebido durante o período de concessão. De acordo com este modelo, todos os custos relacionados com a respectiva infra-estrutura são reconhecidos como Activos Intangíveis e amortizados linearmente ao longo do período de concessão.

As amortizações dos Activos Intangíveis são calculadas, após o início de utilização, pelo método das quotas constantes, em conformidade com o período de vida útil estimado, o qual corresponde geralmente a um período compreendido entre 3 a 6 anos, e registadas por contrapartida da rubrica Amortizações e depreciações da demonstração consolidada de resultados, com excepção dos activos associados à concessão da Marina de Tróia, registados na rubrica “Activos Intangíveis” ao abrigo do “IFRIC 12 – Acordos de Concessão de Serviços”, os quais são amortizados durante o período da concessão (50 anos).

2.5 Locações

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

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

Locações em que o Grupo age como locatário

Os activos fixos tangíveis adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são contabilizados pelo método financeiro, reconhecendo o activo fixo tangível, as amortizações acumuladas correspondentes e as dívidas pendentes de liquidação de acordo com o plano financeiro contratual ao justo valor ou, se inferior, ao valor presente dos pagamentos mínimos a efectuar até ao final do contrato. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações do activo fixo tangível são reconhecidos como custos na demonstração de resultados do exercício 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 do contrato de locação.

2.6 Subsídios governamentais ou de outras entidades públicas

Os subsídios governamentais são reconhecidos de acordo com o seu justo valor quando existe uma garantia razoável que irão ser recebidos e que o Grupo irá cumprir com as condições exigidas para a sua concessão.

Os subsídios ao investimento, relacionados com a aquisição de activos fixos, são incluídos na rubrica Outros passivos correntes e são creditados na demonstração dos resultados, na rubrica Outros proveitos operacionais em quotas constantes, durante o período estimado de vida útil dos activos subsidiados.

2.7 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 exercícios anteriores.

2.8 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.

2.9 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, não sendo amortizados a partir do momento da sua classificação como disponíveis para venda.

2.10 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 curso normal 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 de este 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.

2.11 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 9.

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 de 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 corresponde ao justo valor nessa data, 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 Reservas 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) numa 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 não correntes

Os empréstimos e contas a receber são registados ao custo amortizado utilizando o método da taxa efectiva e deduzidos de eventuais perdas por 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 entrega dinheiro ou fornece 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 9.

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 Provisões e perdas por imparidade em contas a receber, de 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 o respectivo valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efectiva inicial que, nos casos em que se perspetive um recebimento num prazo inferior a um ano, é considerada nula por não se considerar material o efeito do desconto.

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 nas rubricas de Resultados financeiros da demonstração consolidada de resultados de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, 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, dado que não vencem juros e o efeito do desconto é considerado imaterial.

g) Instrumentos derivados

O Grupo utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos e/ou otimizar 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 início da cobertura;
- A transacção objecto de cobertura é altamente provável.

Os instrumentos financeiros 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 exercício 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 exercício, 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 consolidada dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica Empréstimos bancários de curto prazo no balanço consolidado.

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 Capital, 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 é 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 exercício é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação e considera a tributação diferida.

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação ou dos grupos de empresas no caso de opção pelo regime de tributação especial de grupos de sociedades, 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 activos e passivos por impostos diferidos 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 activos por impostos diferidos 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 exercício é efectuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

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

2.16 Rédito 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.

O rédito das obras em curso no final de cada exercício é reconhecido da seguinte forma: quando a facturação é superior aos custos incorridos correspondentes, o excesso é registado na rubrica Outros passivos correntes, quando os custos incorridos são superiores à facturação efectuada correspondente, o excesso é registado na rubrica Produtos e trabalhos em curso.

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.

Os dividendos são reconhecidos como proveitos no exercício 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 registados 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 ocorridos 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 ocorridos 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 fixos tangíveis e intangíveis;
- b) Análises de imparidade das diferenças de consolidação e de outros activos fixos tangíveis e intangíveis;
- c) Registo de ajustamentos aos valores dos activos e provisões;
- d) Estimativas de lucros tributáveis futuros e recuperabilidade de activos por impostos diferidos;
- e) Apuramento do justo valor dos instrumentos derivados.

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

A informação financeira ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 48.

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 fluxos de caixa 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 à 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 fluxos de caixa 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* 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 início de contratação do derivado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos considerado nos planos de negócios;
- a contratação de derivados tem como contrapartes autorizadas apenas Instituições Financeiras com *rating* mínimo de *Investment 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- International Swaps and Derivatives Association*), 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.) prevalentes 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 justo valor 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 2010 seria inferior/superior em 1.012.471 euros (em 31 de Dezembro de 2009 seria inferior/superior em 1.347.677 euros). O capital próprio sem resultado líquido resultante da análise de sensibilidade ao risco de taxa de juro em

31 de Dezembro de 2010 seria inferior/superior em cerca de 0 euros (em 31 de Dezembro de 2009 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 translação, uma vez que a quase totalidade dos capitais próprios e empréstimos a participadas são denominados em euros, não existe qualquer exposição 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 dos fluxos de caixa. Pontualmente, e caso os montantes envolvidos e grau de incerteza sejam relevantes, o Grupo, 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) do 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 de Compra/Venda de participações: No desenvolvimento da sua actividade o Grupo está exposto ao risco de crédito das contrapartes com as quais estabelece operações sobre participações sociais. Nestes casos, os mecanismos de mitigação de risco a implementar 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, exigência de garantias bancárias, criação de *escrow accounts*, obtenção de colaterais, entre outros.

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 otimizar a função financeira no seio do Grupo;

- Planeamento financeiro baseado em previsões de fluxos de caixa 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 seis meses) e Programas de Papel Comercial, com prazos de aviso de cancelamento suficientemente confortáveis e prudentes, procurando obter um nível adequado de liquidez otimizando o montante de comissões de *commitment* suportadas.

4. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORRECÇÃO DE ERROS FUNDAMENTAIS

Tal como referido na Nota 2 as alterações às normas internacionais de relato financeiro não resultaram em alterações relevantes de políticas contabilísticas. Não ocorreram correcções de 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 2010 e de 2009, são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido			
		31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
		Directo	Total	Directo	Total
Sonae Capital SGPS, SA	Maia	Mãe	Mãe	Mãe	Mãe
Turismo					
Aqualuz - Turismo e Lazer, Lda	a) Lagos	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%
Golf Time - Golfe e Inv.Turisticos, SA	a) Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoareia Investimentos Turísticos, SGPS, SA	a) Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imopenínsula - Sociedade Imobiliária, SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Imoresort - Sociedade Imobiliária, SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Investalentejo, SGPS, SA	a) Grândola	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 Tróia, SA	a) Grândola	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%
Marvero-Expl.Hoteleira Imob., SA	a) Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Modus Faciendi – Gestão e Serviços, 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%

Sete e Meio - Investimentos e Consultadoria, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Solinca - Health & Fitness, 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 Málaga, SL	a)	Málaga (Espanha)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Soltroia-Imob.de Urb.Turismo de Tróia, 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%
Sontur, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tróia Market, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tróia Natura, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Troiareort - 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%

SC Assets

1) Bloco Q-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Bloco W-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Empreend.Imob.Quinta da Azenha, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Centro Residencial da Maia,Urban., SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Cinclus Imobiliária, SA	a)	Porto	100,00%	87,74%	100,00%	87,74%
1) Country Club da Maia-Imobiliaria, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Imobiliária da Cacela, SA	a)	Matosinhos	100,00%	87,74%	100,00%	87,74%
1) Imoclub-Serviços Imobiliários, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Imodivor - Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	87,74%	100,00%	87,74%
1) Imoferro-Soc.Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Imohotel-Emp.Turist.Imobiliários, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Imoponte-Soc.Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Imosedas-Imobiliária e Serviços, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Implantação – Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	87,74%	100,00%	87,74%
1) Porturbe-Edifícios e Urbanizações, SA	a)	Maia	100,00%	87,74%	100,00%	87,74%
1) Praedium II-Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Praedium – Serviços, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Praedium-SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Prédios Privados Imobiliária, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Predisedas-Predial das Sedas, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Promessa Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) SC Assets, SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Sete e Meio Herdades - Investimentos Agrícolas e Turismo, SA	a)	Grândola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Soconstrução, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Soira-Soc.Imobiliária de Ramalde, SA	a)	Porto	100,00%	87,74%	100,00%	87,74%
1) Sótaqua - Soc. de Empreendimentos Turísticos, SA	a)	Maia	100,00%	87,74%	100,00%	87,74%
1) Spinveste - Promoção Imobiliária, SA	a)	Porto	87,74%	87,74%	87,74%	87,74%
1) Spinveste-Gestão Imobiliária SGII, SA	a)	Porto	87,74%	87,74%	87,74%	87,74%
1) Torre São Gabriel-Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1) Urbisedas-Imobiliária das Sedas, SA	a)	Matosinhos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

1)	Venda Aluga-Sociedade Imobiliária, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	Vistas do Freixo-Emp.Tur.imobiliários,SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1)	World Trade Center Porto, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Spred

	Atlantic Ferries - Traf.Loc.Flu.e Marit., SA	a)	Grândola	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%
2)	Box Lines Navegação, 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%	50,00%
	Ecociclo II – Energias, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Edifícios Saudáveis Consultores - Ambiente e Energia em Edifícios, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Friengineering, SA	a)	São Paulo (Brasil)	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	Inparvi SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
3)	Integrum Colombo – Energia, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	-	-
	Integrum-Energia, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Integrum-Serviços Partilhados, SA	a)	Maia	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	Invsaúde – Gestão Hospitalar, SA	a)	Maia	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
	PJP - Equipamento de Refrigeração, Lda	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	Saúde Atlântica - Gestão Hospitalar, SA	a)	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
	SC – Eng. e Promo Imobiliária,SGPS,SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Selfrio, SGPS, SA	a)	Matosinhos	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%
	Selfrio-Engenharia do Frio, SA	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	Sistavac-Sist.Aquecimento,V.Ar C., SA	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	SKK Distribucion de Refrigeración, S.R.L.	a)	Espanha	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	SKK-Central de Distr., SA	a)	Porto	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	SKKFOR - Ser. For. e Desen. de Recursos, SA	a)	Maia	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	SMP-Serv. de Manutenção Planeamento, SA	a)	Matosinhos	100,00%	70,00%	100,00%	70,00%
	Société de Tranchage Isoroy SAS	a)	Honfleur (França)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2)	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%	100,00%	70,00%
	Spred SGPS, SA	a)	Maia	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Outras

	Interlog-SGPS, SA	a)	Lisboa	98,98%	98,98%	98,98%	98,98%
	Rochester Real Estate, Ltd	a)	Kent (U.K.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	SC – Sociedade de Consultadoria, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	SC-SGPS, SA	a)	Porto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	SC Finance, BV	a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

a) Controlo detido por maioria dos votos

- 1) Filial incluída no segmento Turismo no ano de 2009
- 2) Filial alienada no período
- 3) Filial constituída no período

As empresas filiais foram incluídas na consolidação pelo método da 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 2010 e de 2009 são as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido				Valor de Balanço	
		31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009		31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
		Directo	Total	Directo	Total		
Turismo							
Andar - Sociedade Imobiliária, SA	Maia	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	942.174	1.023.043
Sociedade de Construções do Chile, SA	Lisboa	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%	-	-
Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imosede	Maia	45,45%	45,45%	45,45%	45,45%	55.156.588	52.802.751
Sociedade Imobiliária Tróia - B3, SA	Grândola	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	438.004	440.476
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							
Cinclus-Plan. e Gestão de Projectos, SA	Porto	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	606.678	662.209
1) Change, SGPS, SA	Porto	-	-	50,00%	50,00%	-	1.186.964
Lidergraf - Artes Gráficas, Lda	Vila do Conde	24,50%	24,50%	24,50%	24,50%	489.822	597.067
Norscut - Concessionária de Scut Interior Norte, SA	Lisboa	36,00%	36,00%	36,00%	36,00%	742.338	-
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%	10.548	24.890
TP - Sociedade Térmica, SA	Porto	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	13.968.114	12.472.327
Total						72.378.266	69.233.729

1) Sociedade Alienada no período

Os valores de balanço nulos resultam da redução do valor de aquisição por aplicação do método da equivalência patrimonial, descontinuando o reconhecimento da sua parte de perdas adicionais ao abrigo da IAS 28.

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 2010 e de 2009, podem ser resumidos como segue:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Total de Activos	987,199,563	1,650,136,557
Total de Passivos	784,329,964	1,468,288,692
Proveitos	178,412,566	182,413,148
Custos	161,303,622	190,184,798

Durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o movimento ocorrido no valor dos investimentos em associadas, foi o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Saldo em 1 de Janeiro	69,233,729	14,882,648
Aquisições durante o período	150,736	381,120
Alienações durante o período	(625,697)	-
Mudança de método durante o período (Notas 5 e 8)	-	51,468,593
Equivalência patrimonial	3,793,574	2,608,501
Dividendos recebidos	(174,078)	(107,133)
Transferências	2	-
Saldo em 31 de Dezembro	72,378,266	69,233,729
Diferenças de consolidação transferidas para investimentos		-
	<u>72,378,266</u>	<u>69,233,729</u>

O efeito da aplicação do método da equivalência patrimonial foi de 5.620.377 euros em resultados relativos a empresas associadas (2.608.502 euros em 31 de Dezembro de 2009), e -1.826.803 euros de outras variações registadas em reservas (não se verificaram variações em reservas em 31 de Dezembro de 2009).

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

As empresas do Grupo e associadas excluídas da consolidação, suas sedes sociais, proporção do capital detido e valor de balanço em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 são as seguintes:

Firma	Motivo de exclusão	Sede Social	Percentagem de capital detido				31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
			31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009			
			Directo	Total	Directo	Total		
Turismo								
1) Delphinus – Soc. de Tur. e Div. de Tróia, SA	a)	Grândola	79,00%	79,00%	79,00%	79,00%	-	-
Infratroia – Emp. De Infraest. De Troia, E.N. Spidouro S.P.E.I.	a)	Grândola	25,90%	25,90%	25,90%	25,90%	64.747	64.747
Douro e Trás-os-Montes, SA		Vila Real	8,30%	8,30%	8,30%	8,30%	-	-

Spread								
Net, SA		Lisboa	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	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
2) Real Change FCR - Fundo		Porto	-	-	13,33%	13,33%	-	1.706.667
Fundo de Capital de Risco F-HITEC		Lisboa	7,14%	7,14%	7,14%	7,14%	250.000	250.000
3) Spinarq – Engenharia, Energia e Ambiente, SA	a)	Luanda	99,90%	99,90%	-	-	191.507	-
Outros investimentos							471.705	421.567
Total (Nota 13)							1.139.122	2.604.144

1) Filial inactiva

2) Alienada no período

3) Filial constituída no período para a qual, à data destas demonstrações Financeiras, não existe informação financeira completa relativamente ao actual período.

Os valores de balanço nulos decorrem do registo de perdas de imparidade.

8. ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

As principais alienações de empresas ocorridas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 foram as seguintes:

Firma	Sede Social	Percentagem de capital detido	
		Na data da alienação da participação	
		Directo	Total
Box Lines Navegação, SA	Porto	100,00%	100,00%
Société des Essences Fines Isoroy	Honfleur (França)	100,00%	100,00%

As alienações acima mencionadas tiveram o seguinte impacto nas demonstrações financeiras consolidadas:

	Data da alienação da participação	31 Dezembro 2009
Activos líquidos alienados		
Activos fixos tangíveis e intangíveis (Notas 10 e 11)	368,536	516,419
Existências	1,246,393	1,316,823
Outros activos	10,889,652	8,667,031
Caixa e equivalentes de caixa	960,222	245,380
Outros passivos	(14,959,396)	(10,344,306)
	(1,494,593)	401,347
Imparidade de activos	3,560,012	3,560,012
Diferenças de consolidação (Nota 12)	216,643	-
	2,282,062	3,961,359
Ganho/(Perda) na saída	8,167,940	-
	10,450,002	3,961,359

Os impactos da redução das alienações na demonstração dos resultados foram os seguintes:

	Data da alienação da participação	31 Dezembro 2009
Vendas e prestações de serviços	27,757,763	44,650,721
Outros proveitos operacionais	-	170,411
Outros custos operacionais	(27,180,306)	(45,507,362)
Resultado financeiro	(38,884)	(87,356)
Resultado antes impostos	538,573	(773,586)
Imposto sobre o rendimento	(54,488)	221,726
Resultado líquido	484,085	(551,860)

9. CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.1, foram classificados como segue:

Activos financeiros	Nota	Classe de instrumentos financeiros				Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
		Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Investimentos detidos até ao vencimento	Sub-total		
A 31 de Dezembro de 2010							
Activos não correntes							
Outros investimentos	13	-	1,139,122	-	1,139,122	-	1,139,122
Outros activos não correntes	14	17,241,368	-	-	17,241,368	-	17,241,368
		<u>17,241,368</u>	<u>1,139,122</u>		<u>18,380,490</u>		<u>18,380,490</u>
Activos correntes							
Clientes	16	36,019,835	-	-	36,019,835	-	36,019,835
Outras dividas de terceiros	17	10,892,397	-	-	10,892,397	-	10,892,397
Caixa e equivalentes de caixa	21	3,199,298	-	-	3,199,298	-	3,199,298
		<u>50,111,530</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>50,111,530</u>	<u>-</u>	<u>50,111,530</u>
		<u>67,352,898</u>	<u>1,139,122</u>	<u>-</u>	<u>68,492,020</u>	<u>-</u>	<u>68,492,020</u>
A 31 de Dezembro de 2009							
Activos não correntes							
Outros investimentos	13	-	2,604,144	-	2,604,144	-	2,604,144
Outros activos não correntes	14	25,599,607	-	-	25,599,607	-	25,599,607
		<u>25,599,607</u>	<u>2,604,144</u>	<u>-</u>	<u>28,203,751</u>	<u>-</u>	<u>28,203,751</u>
Activos correntes							
Clientes	16	42,856,703	-	-	42,856,703	-	42,856,703
Outras dividas de terceiros	17	18,930,328	-	-	18,930,328	-	18,930,328
Caixa e equivalentes de caixa	21	2,805,280	-	-	2,805,280	-	2,805,280
		<u>64,592,311</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>64,592,311</u>	<u>-</u>	<u>64,592,311</u>
		<u>90,191,918</u>	<u>2,604,144</u>	<u>-</u>	<u>92,796,062</u>	<u>-</u>	<u>92,796,062</u>

Passivos financeiros	Nota	Passivos financeiros registados pelo custo amortizado	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
A 31 de Dezembro de 2010				
Passivos não correntes				
Empréstimos bancários	24	42,915,789	-	42,915,789
Empréstimos obrigacionistas	24	79,406,319	-	79,406,319
Outros empréstimos	24	29,571,298	-	29,571,298
Outros passivos não correntes	27	33,495,713	3,145,977	36,641,690
		<u>185,389,119</u>	<u>3,145,977</u>	<u>188,535,096</u>
Passivos correntes				
Empréstimos bancários	21 e 24	124,034,932	-	124,034,932
Outros empréstimos	24	4,480,580	-	4,480,580
Fornecedores	29	26,672,579	-	26,672,579
Outras dívidas a terceiros	30	2,492,984	2,368,956	4,861,940
		<u>157,681,075</u>	<u>2,368,956</u>	<u>160,050,031</u>
		<u>343,070,194</u>	<u>5,514,933</u>	<u>348,585,127</u>
Passivos financeiros				
	Nota	Passivos financeiros registados pelo custo amortizado	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
A 31 de Dezembro de 2009				
Passivos não correntes				
Empréstimos bancários	24	104,850,107	-	104,850,107
Empréstimos obrigacionistas	24	99,243,255	-	99,243,255
Outros empréstimos	24	31,829,156	-	31,829,156
Outros passivos não correntes	27	33,402,463	3,417,807	36,820,270
		<u>269,324,981</u>	<u>3,417,807</u>	<u>272,742,788</u>
Passivos correntes				
Empréstimos bancários	21 e 24	41,362,257	-	41,362,257
Outros empréstimos	24	3,438,302	-	3,438,302
Fornecedores	29	50,444,177	-	50,444,177
Outras dívidas a terceiros	30	6,125,577	5,290,708	11,416,285
		<u>101,370,313</u>	<u>5,290,708</u>	<u>106,661,021</u>
		<u>370,695,294</u>	<u>8,708,515</u>	<u>379,403,809</u>

10. ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o movimento ocorrido no valor dos activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Activos fixos tangíveis						Total dos Activos fixos tangíveis
	Terrenos e Edifícios	Equipamentos	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo	Outros activos fixos tangíveis	Activos fixos tangíveis em curso	
Activo bruto:							
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2009	290,418,081	130,349,655	6,360,682	9,488,484	8,338,147	101,708,729	546,663,778
Variações do perímetro (entradas)	-	732,719	-	-	-	6,629,228	7,361,947
Variações do perímetro (saídas)	(86,234,851)	(52,066,229)	(4,594,693)	(3,129,937)	(4,688,629)	(52,696,009)	(203,410,348)
Investimento	1,334,102	370,298	93,989	97,400	46,649	44,485,714	46,428,152
Desinvestimento	(286,640)	(435,134)	(215,109)	(71,114)	(66,229)	(842,097)	(1,916,323)
Variações cambiais	74,105	3,459	-	7,266	12,206	-	97,036
Transferências	817,462	38,528,765	134,361	434,315	122,182	(68,760,408)	(28,723,323)
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2010	206,122,259	117,483,533	1,779,230	6,826,414	3,764,326	30,525,157	366,500,919
Variações do perímetro (entradas)	-	-	-	-	-	-	-
Variações do perímetro (saídas) - Nota 8	(4,459,919)	(4,538,451)	(384,064)	(516,890)	(113,317)	-	(10,012,641)
Investimento	144,257	321,105	136,636	41,216	6,195	9,528,000	10,177,409
Desinvestimento	(5,907,236)	(1,239,927)	(173,950)	(89,987)	(7,862)	(127,223)	(7,546,185)
Variações cambiais	34,981	2,499	-	4,724	7,385	-	49,589
Transferências	4,584,802	6,977,778	46,701	284,491	(193,203)	(26,151,731)	(14,451,162)
Saldo final a 31 de Dezembro de 2010	200,519,144	119,006,537	1,404,553	6,549,968	3,463,524	13,774,203	344,717,929
Amortizações e perdas por imparidades acumuladas							
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2009	59,555,185	54,461,442	5,743,223	6,794,968	6,417,927	-	132,972,745
Variações do perímetro (entradas)	-	77,071	-	-	-	-	77,071
Variações do perímetro (saídas)	(21,056,326)	(33,937,862)	(4,398,984)	(2,290,734)	(3,932,966)	-	(65,616,872)
Depreciações e perdas de imparid. do período 1)	7,784,489	8,188,051	205,870	544,915	271,804	-	16,995,129
Desinvestimento 2)	(19,139)	(337,708)	(187,030)	(37,488)	(56,652)	-	(638,017)
Variações cambiais	14,598	1,775	-	6,138	7,211	-	29,722
Transferências	(734,311)	(449,939)	(46,353)	(10,403)	(532)	-	(1,241,538)
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2010	45,544,496	28,002,830	1,316,726	5,007,396	2,706,792	-	82,578,240
Variações do perímetro (entradas)	-	-	-	-	-	-	-
Variações do perímetro (saídas) - Nota 8	(4,459,919)	(4,298,428)	(300,733)	(490,208)	(105,607)	-	(9,654,895)
Depreciações e perdas de imparid. do período 1)	5,055,194	10,825,620	186,819	498,552	213,078	-	16,779,263
Desinvestimento 2)	(1,739,566)	(483,908)	(112,071)	(85,515)	(7,378)	-	(2,428,438)
Variações cambiais	8,129	1,256	-	3,987	4,816	-	18,188
Transferências	(74,131)	(13,423)	(1,262)	(6,944)	(168,414)	-	(264,174)
Saldo final a 31 de Dezembro de 2010	44,334,203	34,033,947	1,089,479	4,927,268	2,643,287	-	87,028,184
Valor líquido							
A 31 de Dezembro de 2009	160,577,763	89,480,703	462,504	1,819,018	1,057,534	30,525,157	283,922,679
A 31 de Dezembro de 2010	156,184,941	84,972,590	315,074	1,622,700	820,237	13,774,203	257,689,745

- 1) Incluem perdas de imparidade no valor de 2.127.967 euros (4.078.521 euros em Dezembro de 2009).
- 2) Inclui reversão de perdas de imparidade no valor de 1.209.793 euros.

As transferências em activos fixos tangíveis em curso incluem transferências para existências de montantes imputados aos projectos imobiliários em comercialização em Tróia, no montante de 12.864.587 euros (Nota 37).

O custo de aquisição dos Activos fixos tangíveis detidos pelo Grupo no âmbito de contratos de locação financeira, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, ascendia a 39.063.398 euros e a 39.380.487 euros, sendo o seu valor líquido contabilístico, nessas datas, de 33.774.414 euros e de 36.285.242 euros, respectivamente (Nota 25).

Os valores mais significativos incluídos na rubrica de Activos fixos tangíveis em Curso referem-se aos seguintes projectos:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Tróia	6,311,454	22,177,355
Projecto Ecoresort (Tróia)	2,138,318	1,452,000
Remodelação e requalificação de Hotéis em Tróia	117,392	2,493,078
Remodelação do Pólo da Boavista	1,393,937	3,106,765
Projecto Cogeração Integrum Colombo	1,913,071	-
Infraestruturas nos Cais de Setúbal e outros relativos à travessia para Tróia	259,902	400,968
Outros	1,640,129	894,991
	<u>13,774,203</u>	<u>30,525,157</u>

11. ACTIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o movimento ocorrido no valor dos Activos Intangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

	Activos Intangíveis				
	Propriedade industrial e outros direitos	Software	Outros activos intangíveis	Activos intangíveis em Curso	Total dos activos Intangíveis
Activo bruto:					
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2009	3,402,935	2,382,056	37,263	83,727	5,905,981
Variações do perímetro (entradas)	-	-	-	-	-
Variações do perímetro (saídas)	(2,527,760)	-	-	-	(2,527,760)
Investimento	2,250	40,085	-	96,049	138,384
Desinvestimento	(22,370)	(131)	-	-	(22,501)
Variações cambiais	-	4,296	-	-	4,296
Transferências	6,591,788	290,463	(1)	(78,861)	6,803,389
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2010	7,446,843	2,716,769	37,262	100,915	10,301,789
Variações do perímetro (entradas)	-	-	-	-	-
Variações do perímetro (saídas) - Nota 8	(2,138)	(455,508)	(956)	-	(458,602)
Investimento	-	17,613	-	68,692	86,305
Desinvestimento	(17,316)	-	(28,104)	-	(45,420)
Variações cambiais	-	2,519	-	-	2,519
Transferências	14,367	368,069	-	(132,819)	249,617
Saldo final a 31 de Dezembro de 2010	7,441,756	2,649,462	8,202	36,788	10,136,208
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2009	2,474,467	1,904,039	36,810	-	4,415,316
Variações do perímetro (entradas)	-	-	-	-	-
Variações do perímetro (saídas)	(2,156,769)	-	(1)	-	(2,156,770)
Depreciações e perdas de imparidade do período	181,721	170,019	227	-	351,967
Desinvestimento	(6,249)	(9)	-	-	(6,258)
Variações cambiais	-	2,349	-	-	2,349
Transferências	199,429	(3,022)	(2)	-	196,405
Saldo inicial a 1 de Janeiro de 2010	692,599	2,073,376	37,034	-	2,803,009
Variações do perímetro (entradas)	-	-	-	-	-
Variações do perímetro (saídas) - Nota 8	(2,138)	(444,719)	(956)	-	(447,813)
Depreciações e perdas de imparidade do período	163,195	230,763	228	-	394,186
Desinvestimento	(17,311)	-	(28,104)	-	(45,415)
Variações cambiais	-	1,457	-	-	1,457
Transferências	(220)	180,976	-	-	180,756
Saldo final a 31 de dezembro de 2010	836,125	2,041,853	8,202	-	2,886,180
Valor líquido					
A 31 de Dezembro de 2009	6,754,244	643,393	228	100,915	7,498,780
A 31 de Dezembro de 2010	6,605,631	607,609	-	36,788	7,250,028

Em Dezembro de 2010, os activos da Marina de Tróia ascendem ao montante líquido de 6.555.408 euros.

Foi atribuído em 2007 pela APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, SA (APSS) ao Grupo o contrato de construção e exploração, em regime de serviço público de uma marina e serviços de apoio em Tróia, durante um período de 50 anos a partir da data de entrada em exploração da marina, podendo o prazo de concessão ser prorrogado por um período máximo de 10 anos por acordo entre as partes. Cessando a concessão reverterá gratuitamente para a concedente (APSS) o estabelecimento da concessão, com algumas excepções previstas no contrato.

O Grupo tem o direito de cobrar tarifas pelos serviços a prestar no âmbito da concessão, tendo os limites máximos de ser aprovados pela concedente sob proposta do concessionário.

Durante o período da concessão o Grupo obriga-se a manter em bom estado de funcionamento e conservação os meios que constituem o estabelecimento da concessão, e como contrapartida da concessão paga uma verba fixa anual e uma variável indexada à receita pela prestação de serviços.

A concedente poderá resgatar a concessão sempre que motivos de interesse público o justifiquem, desde que decorrido pelo menos o prazo da concessão e com aviso de pelo menos 1 ano de antecedência, tendo o Grupo direito a uma indemnização pelo valor da quota parte do estabelecimento não amortizado, e uma indemnização pela receita perdida calculada de acordo com os termos do contrato.

12. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação, bem como nas respectivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Valor Bruto:		
Saldo inicial	62,651,566	63,068,217
Aquisição adicional de partes de capital em filiais	-	301,506
Aumentos por aquisições de filiais	-	614,798
Diminuições por alienações de filiais (Nota 8)	(216,643)	(1,332,955)
Saldo final	<u>62,434,923</u>	<u>62,651,566</u>
Perdas por imparidade acumuladas:		
Saldo inicial	1,301,596	1,301,596
Aumentos	-	-
Diminuições	-	-
Saldo final	<u>1,301,596</u>	<u>1,301,596</u>
Total Acumulado	<u><u>61,133,327</u></u>	<u><u>61,349,970</u></u>
Actividades Descontinuadas	-	216,643
Actividades Continuadas	<u>61,133,327</u>	<u>61,133,327</u>
	<u><u>61,133,327</u></u>	<u><u>61,349,970</u></u>

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a rubrica Diferenças de consolidação tinha a seguinte composição:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
SC Assets	11,489,366	11,489,366
Turismo	24,384,960	24,384,960
Spred	25,235,730	25,443,563
Holding e Outras	23,271	32,081
	<u>61,133,327</u>	<u>61,349,970</u>

Uma parte significativa das diferenças de consolidação dos segmentos Turismo e SC Assets está relacionada com projectos imobiliários, os quais foram alvo de avaliação por uma entidade externa independente em 2009.

13. INVESTIMENTOS

Durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o movimento ocorrido no valor dos investimentos, foi o seguinte:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
	Não correntes	Correntes	Não correntes	Correntes
<u>Investimentos em filiais, empresas controladas conjuntamente ou empresas associadas excluídas</u>				
Saldo em 1 de Janeiro	8,229,277	-	8,217,052	-
Aquisições durante o período	734,652	-	70,863	-
Alienações durante o período	(639,680)	-	(106,098)	-
Transferências	-	-	1	-
Variação de perímetro	-	-	47,460	-
Saldo em 31 de Dezembro	<u>8,324,249</u>	-	<u>8,229,277</u>	-
Perdas por imparidade acumuladas (Nota 32)	(7,707,935)	-	(7,785,395)	-
	<u>616,314</u>	-	<u>443,883</u>	-
<u>Investimentos disponíveis para venda</u>				
Justo valor em 1 de Janeiro	2,289,261	-	29,369,294	-
Aquisições durante o período	119,215	-	50,700	-
Alienações durante o período	(1,756,669)	-	(33,809,947)	-
Aumento/(diminuição) no justo valor	-	-	6,679,214	-
Transferências	-	-	-	-
Justo valor em 31 de Dezembro	<u>651,807</u>	-	<u>2,289,261</u>	-
Perdas por imparidade acumuladas (Nota 32)	(128,999)	-	(128,999)	-
Justo valor (líquido de perdas por imparidade) em 31 de Dezembro	<u>522,808</u>	-	<u>2,160,262</u>	-
	<u>1,139,122</u>	-	<u>2,604,144</u>	-
<u>Outros investimentos (Nota 7)</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 por 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. O valor da rubrica de investimentos disponíveis para venda é relativa a investimentos registados ao custo deduzido de perdas por imparidade pelo motivo acima indicado.

14. OUTROS ACTIVOS NÃO CORRENTES

O detalhe dos Outros activos não correntes em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empréstimos concedidos a empresas relacionadas		
Norscut - Concessionária de Scut Interior Norte, SA	15,222,745	23,837,775
Outros	89,916	238,225
	<u>15,312,661</u>	<u>24,076,000</u>
Perdas por imparidade (Nota 32)	(34,916)	(34,916)
	<u>15,277,745</u>	<u>24,041,084</u>
Clientes e outros devedores	1,963,623	1,558,523
Perdas por imparidade (Nota 32)	-	-
	<u>1,963,623</u>	<u>1,558,523</u>
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	<u>17,241,368</u>	<u>25,599,607</u>
Actividades Continuadas	<u>17,241,368</u>	<u>25,599,607</u>
Actividades Descontinuadas	-	-
Total Acumulado	<u>17,241,368</u>	<u>25,599,607</u>

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 2010 e de 2009, a antiguidade dos saldos de Clientes e outros devedores pode ser analisada como segue:

	Clientes e outros devedores	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Não vencido	680,427	170,097
Vencido mas sem registo de imparidade		
< 6 meses	-	409,053
6 - 12 meses	-	-
> 1 ano	1,283,196	979,373
	<u>1,283,196</u>	<u>1,388,426</u>
Vencido com registo de imparidade		
> 1 ano	-	-
	<u>1,963,623</u>	<u>1,558,523</u>

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

15. EXISTÊNCIAS

O detalhe de existências em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é o seguinte, explicitando os valores correspondentes a empreendimentos imobiliários:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
	Total	dos quais empreendimentos imobiliários	Total	dos quais empreendimentos imobiliários
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	970,130	-	2,371,412	-
Mercadorias	46,410,044	44,141,062	45,133,939	42,966,231
Produtos acabados e intermédios	118,169,443	118,169,444	104,620,642	104,502,986
Produtos e trabalhos em curso	71,891,012	68,202,152	83,212,538	76,428,112
Adiantamentos por conta de compras	68,459	-	68,459	-
	237,509,088	230,512,658	235,406,990	223,897,329
Perdas por imparidade acumuladas em existências (Nota 32)	(7,726,492)	(7,658,033)	(7,858,372)	(7,674,640)
	<u>229,782,596</u>	<u>222,854,625</u>	<u>227,548,618</u>	<u>216,222,689</u>

O custo das vendas nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 ascendeu a 40.038.998 euros e a 49.364.278 euros, respectivamente, e foi apurado como segue:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Existências iniciais	47,505,351	48,345,151
Efeito da conversão cambial	18,636	27,135
Variações de perímetro	(1,227,900)	(478,165)
Compras	41,123,526	49,839,557
Regularizações de existências	244	(1,005)
Existências finais	47,380,174	47,505,351
	40,039,683	50,227,322
Perdas por imparidade (Nota 32)	-	100,413
Reversão de perdas por imparidade	-	(950,068)
Actividades Continuadas	<u>40,039,683</u>	<u>49,377,667</u>
Actividades Descontinuadas	<u>(685)</u>	<u>(13,389)</u>
Total Acumulado	<u>40,038,998</u>	<u>49,364,278</u>

16. CLIENTES E OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos Clientes em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Clientes correntes		
SC Assets	681,821	632,487
Turismo	3,004,338	3,597,808
Spred	30,949,008	26,698,197
Holding e Outras	384,151	624,065
	<u>35,019,318</u>	<u>31,552,557</u>
Clientes, conta letras	1,646,969	2,262,346
Clientes de cobrança duvidosa	3,720,802	4,065,709
	<u>40,387,089</u>	<u>37,880,612</u>
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 32)	(4,367,254)	(4,544,060)
Actividades Continuadas	<u>36,019,835</u>	<u>33,336,552</u>
Clientes	-	10,049,218
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 32)	-	(529,067)
Actividades Descontinuadas	<u>-</u>	<u>9,520,151</u>
Total Acumulado	<u>36,019,835</u>	<u>42,856,703</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 2010 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento dos valores incluídos em clientes não vencidos e em clientes vencidos para os quais não existe imparidade registada.

A 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada como segue:

	Clientes				Total
	SC Assets	Turismo	Spred	Holding e Outras	
31 Dezembro 2010					
Não vencido	185,310	611,109	21,037,481	38,414	21,872,313
Vencido mas sem registo de imparidade					
0 - 30 dias	163,298	150,296	3,440,843	3,149	3,757,586
30 - 90 dias	42,913	558,753	6,325,910	24,693	6,952,269
+ 90 dias	264,288	644,835	1,810,884	317,896	3,037,902
Total	470,499	1,353,884	11,577,637	345,738	13,747,757
Vencido com registo de imparidade					
0 - 90 dias	3,364	212,953	14,395	-	230,712
90 - 180 dias	31,307	53,493	14,546	-	99,345
180 - 360 dias	9,920	182,480	14,980	-	207,380
+ 360 dias	253,057	2,234,041	1,168,976	573,508	4,229,582
Total	297,648	2,682,967	1,212,897	573,508	4,767,020
Actividades Continuadas antes de imparidades	953,457	4,647,959	33,828,015	957,659	40,387,090
31 Dezembro 2009					
Não vencido	209,049	1,105,995	17,138,684	232,593	18,686,321
Vencido mas sem registo de imparidade					
0 - 30 dias	175,294	370,021	7,661,020	83,668	8,290,003
30 - 90 dias	89,641	930,500	2,407,296	106,297	3,533,734
+ 90 dias	154,164	577,695	1,893,130	201,505	2,826,494
Total	419,099	1,878,216	11,961,446	391,470	14,650,231
Vencido com registo de imparidade					
0 - 90 dias	-	95,005	54,135	-	149,140
90 - 180 dias	-	119,670	74,002	-	193,672
180 - 360 dias	13,891	90,036	-	-	103,927
+ 360 dias	221,258	1,977,773	1,264,782	633,508	4,097,321
Total	235,149	2,282,484	1,392,919	633,508	4,544,060
Actividades Continuadas antes de imparidades	863,297	5,266,695	30,493,049	1,257,571	37,880,612

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 por 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.

17. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

O detalhe das Outras dívidas de terceiros em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, é o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empréstimos concedidos e outros valores a receber de empresas relacionadas		
Sit B3	2,559,886	2,559,886
TP	-	2,000,000
Change	-	2,052,000
Outros	152,997	230,381
	<u>2,712,883</u>	<u>6,842,267</u>
Outros Devedores		
Fornecedores c/c - saldos devedores	817,490	1,137,398
Alienação de imobilizado	17,824	124,232
Alienação de investimentos financeiros	25,546,339	27,041,349
Outros	9,704,647	12,746,812
	<u>36,086,300</u>	<u>41,049,791</u>
Outras Dívidas de Terceiros	38,799,183	47,892,058
Perdas por imparidade acumuladas em contas a receber (Nota 32)	(27,906,786)	(28,961,730)
Total de instrumentos financeiros (Nota 9)	<u>10,892,397</u>	<u>18,930,328</u>
Total Acumulado	<u>10,892,397</u>	<u>18,930,328</u>

Os empréstimos concedidos a empresas relacionadas vencem juros a taxas de mercado e não têm uma maturidade definida.

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, a antiguidade dos saldos de Outros devedores pode ser analisada como segue:

	Outros devedores	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Não vencido	4,489,666	6,890,742
Vencido mas sem registo de imparidade		
0 - 30 dias	181,749	387,555
30 - 90 dias	98,545	1,422,764
+ 90 dias	3,407,219	3,295,910
Total	<u>3,687,513</u>	<u>5,106,229</u>
Vencido com registo de imparidade		
0 - 90 dias	662	2,599
90 - 180 dias	1,336	36,396
180 - 360 dias	29,958	62,141
+ 360 dias	27,877,166	28,951,684
Total	<u>27,909,122</u>	<u>29,052,820</u>
Outros devedores antes de imparidades	<u>36,086,301</u>	<u>41,049,791</u>

A 31 de Dezembro 2010, não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em outros devedores não vencidos e vencidos para os quais não existe imparidade registada.

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

18. ESTADO E OUTROS ENTES PUBLICOS

O detalhe da rubrica Estado e outros entes públicos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, é o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Valores devedores		
Imposto sobre o rendimento	6,734,540	4,500,635
Imposto sobre o valor acrescentado	5,566,413	8,093,646
Outros Impostos	480,846	517,243
Actividades Continuadas	<u>12,781,799</u>	<u>13,111,524</u>
Actividades Descontinuadas		164,626
Total Acumulado	<u>12,781,799</u>	<u>13,276,150</u>
Valores credores		
Imposto sobre o rendimento	2,468,247	6,976,104
Imposto sobre o valor acrescentado	1,193,714	2,153,701
Retenção na fonte - IRS trabalho dependente	477,505	302,630
Contribuições para a Segurança Social	661,789	899,309
Outros Impostos	1,174,305	237,495
Actividades Continuadas	<u>5,975,560</u>	<u>10,569,239</u>
Actividades Descontinuadas		53,471
Total Acumulado	<u>5,975,560</u>	<u>10,622,710</u>

19. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos Outros activos correntes em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, é o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Juros a receber	506,646	18,716
Custos diferidos - fornecimentos e serviços externos	698,899	1,231,752
Custos diferidos - rendas	141,923	176,588
Outros activos correntes	655,537	1,466,681
Actividades Continuadas	<u>2,003,005</u>	<u>2,893,737</u>
Actividades Descontinuadas	-	603,658
Total Acumulado	<u>2,003,005</u>	<u>3,497,395</u>

20. IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos Activos e Passivos por impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Homogeneização de amortizações	1,498,863	1,249,564	1,469,476	1,031,460
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	2,965,355	-	-	-
Anulação de Activos fixos tangíveis e intangíveis	1,219,269	1,446,714	-	-
Anulação de acréscimos e diferimentos	547,186	636,463	-	-
Reavaliações de activos fixos tangíveis reintegráveis	-	-	558,354	741,120
Prejuízos fiscais reportáveis	13,413,700	7,305,682	-	-
Anulação de existências	-	-	1,128,591	1,138,330
Outros	11,495	4,923	459,625	232,080
	<u>19,655,868</u>	<u>10,643,346</u>	<u>3,616,046</u>	<u>3,142,990</u>

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos nos períodos findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 foi como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Saldo inicial	10,643,346	15,757,915	3,142,990	3,164,170
Efeito em resultados (Nota 43):				
Homogeneização de amortizações	253,983	(106,527)	438,017	168,092
Provisões e perdas por imparid. de activos não aceites fiscalmente	2,965,355	-	-	-
Anulação de activos fixos tangíveis e intangíveis	(227,445)	76,074	-	-
Anulação de acréscimos e diferimentos	(89,276)	(292,916)	-	-
Reavaliações de activos fixos tangíveis reintegráveis	-	-	(27,272)	(36,196)
Prejuízos fiscais reportáveis	6,108,018	(4,687,200)	-	-
Anulação de existências	-	-	227,545	-
Outros	6,572	4,497	(9,740)	(150,289)
	<u>9,017,207</u>	<u>(5,006,072)</u>	<u>628,550</u>	<u>(18,393)</u>
Efeito em reservas:	-	-	(155,494)	(2,787)
Varição de perímetro	(4,684)	(108,497)	-	-
Saldo final	<u>19,655,869</u>	<u>10,643,346</u>	<u>3,616,046</u>	<u>3,142,990</u>

De acordo com as declarações fiscais e estimativas de imposto sobre o rendimento das empresas que registam activos por impostos diferidos por prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, utilizando para o efeito as taxas de câmbio naquela data, os mesmos eram reportáveis como segue:

	31 Dezembro 2010			31 Dezembro 2009		
	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 2004	-	-	2010	317,411	79,353	2010
Gerados em 2005	3,809,015	952,254	2011	4,289,549	1,072,387	2011
Gerados em 2006	6,879,972	1,719,993	2012	7,098,052	1,774,513	2012
Gerados em 2007	2,832,608	708,152	2013	2,851,068	712,767	2013
Gerados em 2008	7,747,724	1,936,931	2014	6,940,535	1,735,134	2014
Gerados em 2009	11,338,921	2,834,730	2015	7,770,683	1,906,161	2015
Gerados em 2010	20,705,765	5,176,440	2014	-	-	2014
	<u>53,314,005</u>	<u>13,328,501</u>		<u>29,267,298</u>	<u>7,280,315</u>	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima	340,859	85,199		101,535	25,367	
	<u>53,654,864</u>	<u>13,413,700</u>		<u>29,368,833</u>	<u>7,305,682</u>	

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 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 2010 existem prejuízos fiscais reportáveis no montante de 158.693.020 euros (150.762.305 euros em 31 de Dezembro de 2009), cujos activos por impostos diferidos, numa óptica de prudência, não se encontram registados.

	31 Dezembro 2010			31 Dezembro 2009		
	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização	Prejuízo fiscal	Crédito de imposto	Data limite de utilização
Com limite de data de utilização						
Gerados em 2004	-	-	2010	2,905,101	712,395	2010
Gerados em 2005	5,238,537	1,309,633	2011	5,733,190	1,370,204	2011
Gerados em 2006	10,739,887	2,684,974	2012	11,126,174	2,605,166	2012
Gerados em 2007	18,591,477	4,647,869	2013	21,669,751	5,305,437	2013
Gerados em 2008	31,452,195	7,863,050	2014	31,452,496	7,630,728	2014
Gerados em 2009	52,127,358	13,031,839	2015	53,480,303	13,256,163	2015
Gerados em 2010	18,374,162	4,593,540	2014	-	-	2014
	<u>136,523,615</u>	<u>34,130,906</u>		<u>126,367,015</u>	<u>30,880,093</u>	
Sem limite de data de utilização	1,186,715	395,532		5,607,982	1,869,140	
Com limite de data de utilização diferente do mencionado acima	20,982,690	5,802,011		18,787,308	5,418,039	
	<u>22,169,405</u>	<u>6,197,543</u>		<u>24,395,290</u>	<u>7,287,179</u>	
	<u>158,693,020</u>	<u>40,328,449</u>		<u>150,762,305</u>	<u>38,167,272</u>	

21. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 o detalhe de Caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Numerário	236,316	202,538
Depósitos bancários	2,962,982	2,196,282
Aplicações de tesouraria	-	406,460
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	3,199,298	2,805,280
Descobertos bancários (Nota 24)	(202,088)	(362,257)
Depósito caução	(500,000)	(500,000)
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	2,497,210	1,943,023

Caixa e equivalentes de caixa no balanço:

Actividades Continuadas	3,199,298	2,571,748
Actividades Descontinuadas	-	233,532
Total Acumulado	3,199,298	2,805,280

Em descobertos bancários estão considerados os saldos credores de contas correntes com instituições financeiras, incluídos no balanço na rubrica de Empréstimos bancários (Nota 24).

22. 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 um euro.

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.

23. INTERESSES SEM CONTROLO

Os movimentos desta rubrica durante os exercícios findos em 31 de Dezembro 2010 e de 2009 foram os seguintes:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Saldo inicial em 1 de Janeiro	11,319,241	49,319,413
Mudança de método de consolidação	-	(47,911,935)
Variação de percentagem por aquisição / aumentos capital	310,000	14,006
Variação das Reservas de Cobertura	(9,033)	-
Variação por alienação	-	7,135,202
Variação de percentagem por alienação de acções	-	1,115,855
Variação resultante da conversão cambial	46,997	102,101
Outras variações	(12,677)	197,227
Resultado do período atribuível aos interesses sem controlo	800,268	1,347,372
Saldo final	12,454,796	11,319,241

24. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 os Empréstimos tinham o seguinte detalhe:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009		Vencimento
	Montante utilizado		Montante utilizado		
	Corrente	Não Corrente	Corrente	Não Corrente	
Empréstimos bancários					
Sonae Capital SGPS - papel comercial ^{a)}	-	30,000,000	-	30,000,000	Mar/2013
Sonae Capital SGPS - papel comercial ^{b)}	22,000,000	-	27,850,000	-	Mar/2018
Sonae Capital SGPS - papel comercial ^{c)}	4,000,000	12,250,000	11,250,000	-	Dez/2013
Sonae Capital SGPS - papel comercial ^{c) d)}	59,700,000	-	-	48,550,000	Ago/2011
Sonae Capital SGPS - papel comercial ^{d)}	36,600,000	-	-	24,250,000	Ago/2011
Invesaúde	-	-	500,000	-	Ago/2010
Selfrio Engenharia - papel comercial	1,400,000	700,000	1,400,000	2,100,000	Mai/2012
Custos de montagem de financiamentos	-	(34,211)	-	(49,893)	
Outros	132,844	-	-	-	
	123,832,844	42,915,789	41,000,000	104,850,107	
Descobertos bancários (Nota 21)	202,088	-	362,257	-	
Empréstimos bancários	124,034,932	42,915,789	41,362,257	104,850,107	
Empréstimos por Obrigações					
Obrigações Sonae Capital 2007/2012	-	-	-	20,000,000	Dez/2012
Obrigações Sonae Capital 2007/2012	-	30,000,000	-	30,000,000	Dez/2012
Obrigações SC, SGPS, S.A. 2008/2018	-	50,000,000	-	50,000,000	Mar/2018
Custos de montagem de financiamentos	-	(593,681)	-	(756,745)	
Empréstimos por Obrigações	-	79,406,319	-	99,243,255	
Outros empréstimos	1,001,327	2,986,459	131,532	2,986,459	
Instrumentos derivados (Nota 26)	-	1,077,097	-	-	
Credores por locações financeiras (Nota 25)	3,479,253	25,636,993	3,306,770	28,987,580	
Custos de montagem de locações financeiras	-	(129,251)	-	(144,883)	
	128,515,512	151,893,406	44,800,559	235,922,518	

- a) Programa de emissões de títulos de papel comercial com garantia de subscrição, iniciado em 14 de Março de 2008 e válido por um período de 5 anos.
- b) Programa de emissões de títulos de papel comercial de curto prazo lançado em 28 de Março de 2008 e válido por um período de 10 anos.
- c) Em regime de co-solidariedade com a Sonae Turismo, SGPS, SA.
- d) Programa de emissões de títulos de papel comercial iniciado em 29 de Agosto de 2009 e válido até 29 de Agosto de 2011.
- e) Programa de emissões de títulos de papel comercial, com garantia de subscrição, de curto prazo lançado em 30 de Dezembro de 2010 com renovações anuais até 3 anos.

Em 31 de Dezembro de 2010 o resumo dos empréstimos obrigacionistas do Grupo era como se segue:

- 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.
- Empréstimo obrigacionista SC, SGPS, SA, 2008/2018 no valor de 50.000.000 euros, reembolsável ao fim de 10 anos, numa única prestação em 3 de Março de 2018, salvo se ocorrer reembolso antecipado, total ou parcial, o qual poderá ocorrer em 3 de Março de 2016.

Estes empréstimos obrigacionistas vencem juros semestralmente a taxas de juro Euribor a 6 meses acrescidas de spreads que variam entre 0,60% e 0,95%.

O saldo da rubrica Outros empréstimos não correntes refere-se a subsídios reembolsáveis atribuídos a empresas filiais por organismos oficiais, os quais não vencem juros.

O saldo da rubrica Outros empréstimos correntes refere-se a letras descontadas e não vencidas.

O valor nominal dos empréstimos tem as seguintes maturidades:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
	Capital	Juros	Capital	Juros
N+1 ^{a)}	128,515,511	5,703,005	44,800,560	6,395,144
N+2	37,457,919	3,234,236	77,707,365	4,052,843
N+3	41,255,250	2,020,753	53,447,792	3,133,980
N+4	3,051,392	1,538,673	32,986,141	1,869,353
N+5	3,025,754	1,480,122	3,034,952	1,373,606
Após N+5	66,783,138	2,503,818	69,697,789	4,944,349
	<u>280,088,964</u>	<u>16,480,607</u>	<u>281,674,599</u>	<u>21,769,275</u>

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

À data de 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, as linhas de crédito disponíveis são:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
	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	6,824,705	-	3,679,571	-
Turismo	-	-	967,859	-
Holding e outras	33,849,398	-	28,600,000	37,000,000
	<u>40,674,103</u>	<u>-</u>	<u>33,247,430</u>	<u>37,000,000</u>
Montantes de linhas contratadas				
Spred	8,400,000	700,000	4,000,000	3,500,000
Turismo	-	-	1,000,000	-
Holding e outras	152,399,398	42,250,000	84,600,000	109,800,000
	<u>160,799,398</u>	<u>42,950,000</u>	<u>89,600,000</u>	<u>113,300,000</u>

25. CREDORES POR LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 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 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Montantes a pagar por locações financeiras:				
N+1	4,144,529	3,970,072	3,479,253	3,306,770
N+2	2,858,662	4,047,469	2,261,734	3,497,493
N+3	2,858,662	2,762,267	2,318,278	2,248,022
N+4	2,846,618	2,762,267	2,364,420	2,296,850
N+5	2,762,436	2,762,267	2,338,786	2,346,980
Após N+5	17,792,438	20,181,962	16,353,775	18,589,312
	33,263,345	36,486,304	29,116,246	32,285,427
Juros futuros	(4,147,099)	(4,200,877)		
	29,116,246	32,285,427		
Custos de montagem de locações financeiras			(129,251)	(135,960)
Componente de curto prazo			3,479,253	3,306,770
Credores por locações financeiras - líquidos da parcela de curto prazo			25,507,742	28,842,697

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 2010 e de 2009, 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 2010 e de 2009 o valor líquido contabilístico dos bens objecto de locação financeira tinha o seguinte detalhe:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Bens objecto de locação financeira		
Terrenos e Edifícios	3,950,101	3,950,101
Equipamento Básico	29,721,345	32,182,175
Equipamento Transporte	921	921
Ferramentas e Utensílios	6,596	17,649
Equipamento Administrativo	95,450	134,396
Total de activos fixos tangíveis (Nota 10)	33,774,414	36,285,242

26. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Derivados de taxa de juro

Os instrumentos financeiros de cobertura utilizados pelo Grupo existentes em 31 de Dezembro de 2010, respeitam, fundamentalmente a opções de taxa de juro (*cash flow hedges*) contraídas com o objectivo de cobertura de risco de taxa de juro de empréstimos no montante de 55.000.000 de euros cujo justo valor ascendia a 1.077.097 euros (Nota 24) registados no passivo. Em 31 de Dezembro de 2010 todos os derivados são considerados de cobertura.

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. 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 do 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 e no perfil de risco de crédito da mesma, sendo esse perfil de risco mensurado normalmente através da 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 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Derivados que não são de cobertura				
Taxa de juro	-	-	-	-
Derivados de cobertura				
Taxa de juro (Nota 24)	-	-	1,077,097	-
Outros derivados	-	-	-	-
	-	-	1,077,097	-

27. OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 a rubrica Outros passivos não correntes pode ser detalhada como segue:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empréstimos obtidos e outros valores a pagar de empresas relacionadas		
Plaza Mayor Parque de Ocio, SA	2,252,251	2,288,446
Outros	1,098,000	960,000
	<u>3,350,251</u>	<u>3,248,448</u>
Outros credores		
Credores do processo de reestruturação Torralta	30,141,463	30,141,462
Fornecedores de activos fixos		-
Outros	3,999	12,553
	<u>30,145,462</u>	<u>30,154,015</u>
Proveitos diferidos		
Mais-valias diferidas	3,003,042	3,003,042
Responsabilidades por pagamentos baseados em acções (Nota 28)	142,935	278,562
	<u>3,145,977</u>	<u>3,281,604</u>
Responsabilidades por pensões		136,203
Actividades continuadas	<u>36,641,690</u>	<u>36,820,270</u>

Actividades descontinuadas

-	-
36,641,690	36,820,270

Total acumulado

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, datada 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 2010 e de 2009, 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 2010						
Fornecedores de activos fixos						-
Outras dívidas a terceiros não correntes					30,145,462	30,145,462
Total acumulado	-	-	-	-	30,145,462	30,145,462
31 Dezembro 2009						
Fornecedores de activos fixos	-	-	-	-	-	-
Outras dívidas a terceiros não correntes	-	-	-	-	30,154,015	30,154,015
Actividades continuadas	-	-	-	-	30,154,015	30,154,015

28. RESPONSABILIDADES POR PAGAMENTOS BASEADOS EM ACÇÕES

O Grupo Sonae Capital concedeu em 2010 e nos anos anteriores, a colaboradores do Grupo prémios de desempenho diferidos sob a forma de acções Sonae Capital 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 de empresa do Grupo Sonae Capital na data de vencimento. À data de 28 de Janeiro de 2008, as responsabilidades existentes baseadas em acções da Sonae, SGPS, SA foram recalculadas para reflectir essas responsabilidades em termos de acções da Sonae Capital, SGPS, SA. Para esse recálculo foram utilizados os preços de fecho àquela data.

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o valor de mercado do total das responsabilidades decorrentes dos planos de desempenho diferido em aberto pode ser resumido como segue:

	Ano de atribuição	Ano de vencimento	Numero de participantes	Justo Valor	
				31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Acções					
	2007	2010	-	-	75,080
	2008	2011	3	34,015	207,760
	2009	2012	4	141,664	420,165
	2010	2013	4	145,478	-
Total				321,157	703,005

Os valores registados nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, 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 2010	31 Dezembro 2009
Registado em outros passivos não correntes (Nota 27)	142,935	278,562
Registado em outros passivos correntes	34,015	75,080
Registado em reservas	293,939	37,509
Valor registado em custos com pessoal	(116,989)	316,133

29. FORNECEDORES E OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 os Fornecedores tinham o seguinte detalhe:

	31 Dezembro 2010	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	mais de 180 dias
Fornecedores conta corrente				
SC Assets	812,326	624,758	136,922	50,646
Turismo	6,484,508	4,253,086	658,458	1,572,964
Spred	18,430,304	16,940,539	1,200,913	288,852
Holding e outras	861,042	793,492	10,690	56,860
	26,588,180	22,611,875	2,006,983	1,969,323
Fornecedores, facturas em recepção e conferência	84,398	47,399	613	36,386
Actividades Continuadas	26,672,579	22,659,274	2,007,596	2,005,709
Actividades Descontinuadas	-			
Total Acumulado	26,672,579			
	31 Dezembro 2009	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	mais de 180 dias
Fornecedores conta corrente				
SC Assets	541,769	486,382	-	55,387
Turismo	26,074,737	8,524,986	7,946,013	9,603,737
Spred	15,969,892	15,140,069	371,804	458,019
Holding e outras	500,200	409,857	48,492	41,851
	43,086,598	24,561,294	8,366,309	10,158,994
Fornecedores, facturas em recepção e conferência	244,956	194,700	1,682	48,574
Actividades Continuadas	43,331,554	24,755,994	8,367,991	10,207,568
Actividades Descontinuadas	7,112,623			
Total Acumulado	50,444,177			

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, 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.

30. OUTRAS DIVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 a rubrica Outras dívidas a terceiros pode ser detalhada como segue:

	31 Dezembro 2010	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	mais de 180 dias
Outros credores				
Fornecedores de activos fixos	1,299,229	1,058,125	45,071	196,033
Outros	1,193,755	608,625	83,747	501,383
	<u>2,492,984</u>	<u>1,666,750</u>	<u>128,818</u>	<u>697,416</u>
Adiantamentos de clientes e por conta de vendas	2,166,714			
	<u>4,659,698</u>			
Empresas relacionadas	202,241			
Outras dívidas a terceiros	-			
Total Acumulado	<u>4,861,940</u>			

	31 Dezembro 2009	A pagar		
		até 90 dias	90 a 180 dias	mais de 180 dias
Outros credores				
Fornecedores de activos fixos	2,553,533	1,423,774	397,507	732,252
Outros	3,572,044	2,997,223	14,593	560,230
	<u>6,125,577</u>	<u>4,420,997</u>	<u>412,100</u>	<u>1,292,482</u>
Adiantamentos de clientes e por conta de vendas	5,081,527			
	<u>11,207,104</u>			
Empresas relacionadas	209,181			
Outras dívidas a terceiros	-			
Total Acumulado	<u>11,416,285</u>			

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, esta rubrica inclui saldos a pagar a outros credores e fornecedores de activos fixos e não incorpora juros. A rubrica inclui ainda valores de adiantamentos de clientes por conta de vendas futuras de existências e activos fixos e montantes adiantados por instituições financeiras por conta do desconto de letras sobre clientes. 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.

31. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 a rubrica Outros passivos correntes pode ser detalhada como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Custos com o pessoal	6,271,783	6,715,353
Obras já facturadas mas ainda não realizadas	8,078,357	6,821,540
Outros fornecimentos e serviços externos	4,838,872	1,067,652
Encargos financeiros a liquidar	608,832	1,329,667
Custos com contratos de construção	970,584	1,534,444
Subsídios ao investimento	1,757,658	3,686,149
Outros	5,203,381	3,072,683
Actividades Continuadas	<u>27,729,467</u>	<u>24,227,488</u>
Actividades Descontinuadas	<u>-</u>	<u>1,055,971</u>
Total Acumulado	<u>27,729,467</u>	<u>25,283,459</u>

32. PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 1 Janeiro 2010	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 Dezembro 2010
Perdas por imparidade acumuladas em:				
Outros investimentos (Nota 13)	7,946,337	2,073,183	(2,150,643)	7,868,877
Outros activos não correntes (Nota 14)	34,916	64,596	(64,596)	34,916
Clientes (Nota 16)	5,073,127	396,815	(1,102,688)	4,367,254
Devedores diversos correntes (Nota 17)	28,961,730	1,085,693	(2,140,637)	27,906,786
Existências (Nota 15)	7,858,373	-	(131,881)	7,726,492
Provisões não correntes	3,995,369	1,280,000	(2,089,394)	3,185,975
Provisões correntes	2,379,002	1,584,307	(1,258,400)	2,704,909
	<u>56,248,854</u>	<u>6,484,594</u>	<u>(8,938,239)</u>	<u>53,795,209</u>

Rubricas	Saldo em 1 Janeiro 2009	Aumentos	Diminuições	Saldo em 31 Dezembro 2009
Perdas por imparidade acumuladas em:				
Outros investimentos (Nota 13)	8,270,356	234,699	(558,718)	7,946,337
Outros activos não correntes (Nota 14)	323,988	-	(289,072)	34,916
Clientes (Nota 16)	5,715,588	530,477	(1,172,938)	5,073,127
Devedores diversos correntes (Nota 17)	29,386,321	88,953	(513,544)	28,961,730
Existências (Nota 15)	9,876,851	115,274	(2,133,752)	7,858,373
Provisões não correntes	23,456,843	902,387	(20,363,861)	3,995,369
Provisões correntes	1,298,200	1,300,000	(219,198)	2,379,002
	<u>78,328,147</u>	<u>3,171,790</u>	<u>(25,251,083)</u>	<u>56,248,854</u>

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 o valor do reforço de provisões e perdas de imparidade pode ser detalhado como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Provisões e perdas de imparidade	5,257,167	6,898,852
Perdas por imparidade não reflectidas nesta nota		
Activos fixos tangíveis	(2,127,967)	(4,078,521)
Investimentos financeiros	-	-
Provisões para imparidade de existências registada em custo das vendas (Nota 15)	-	100,413
Imparidade para investimentos financeiros	2,073,183	-
Outros	1,282,211	251,046
	<u>6,484,594</u>	<u>3,171,790</u>

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 o detalhe das provisões para outros riscos e encargos pode ser analisado como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Processos judiciais em curso	2,887,019	2,709,600
Outros	3,003,864	3,664,771
	<u>5,890,883</u>	<u>6,374,371</u>

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

33. ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 os principais passivos contingentes respeitavam a garantias prestadas e tinham o seguinte detalhe:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Garantias prestadas:		
Em processos de recuperação de IVA	1,295,000	691,424
Em processos fiscais em curso	2,702,720	2,547,537
Em processos judiciais em curso	1,897,406	1,897,406
Em processos autárquicos em curso	3,175,168	3,175,167
Outras	17,976,743	46,176,125

O valor de Outras inclui as seguintes garantias:

- 7.766.329 euros (7.019.255 euros em 31 de Dezembro de 2009) como garantias prestadas a clientes relativas a contratos de construção;
- 8.643.393 euros (37.406.741 euros em 31 de Dezembro de 2009) como garantias prestadas relativas a licenças de construção do negócio do Turismo.

O Grupo não registou provisões para os eventos/diferendos para os quais foram prestadas estas garantias por ser entendimento do Conselho de Administração que dos referidos eventos não resultarão perdas para o Grupo.

34. LOCAÇÕES 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 2010 e de 2009, ascenderam a 2.598.897 euros e 5.549.533 euros, respectivamente.

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o Grupo tinha celebrado, como locador, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação (remunerações fixas) se vencem como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	2,287,115	2,210,683
N+1	507,429	311,312
N+2	497,550	305,552
N+3	493,011	313,129
N+4	482,352	320,958
N+5	87,448	328,982
Após N+5	49,168	-
	<u>4,404,072</u>	<u>3,790,616</u>

Durante o período findo em 31 de Dezembro de 2010 foi reconhecido como custo do período o montante de 5.447.969 euros (6.366.163 euros em 31 de Dezembro de 2009) relativo a rendas pagas a título de contratos de locação operacional em que o Grupo age como locatário.

Adicionalmente, em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o Grupo tinha celebrado, como locatário, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Vencíveis em:		
N+1 renovável automaticamente	1,659,434	2,241,642
N+1	1,749,871	3,834,219
N+2	1,277,166	1,253,668
N+3	1,132,138	1,140,263
N+4	1,062,716	1,034,472
N+5	1,018,988	955,233
Após N+5	5,677,236	4,468,031
	<u>13,577,549</u>	<u>14,927,528</u>

35. VENDAS E PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS

As vendas e as prestações de serviços nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 foram como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Vendas de mercadorias	18,705,549	11,806,199
Vendas de produtos	<u>69,332,900</u>	<u>155,178,258</u>
	88,038,449	166,984,457
Prestações de serviços	<u>63,829,971</u>	<u>66,402,318</u>
Actividades Continuadas	<u><u>151,868,420</u></u>	<u><u>233,386,775</u></u>
Actividades Descontinuadas	<u>26,713,773</u>	<u>38,850,291</u>
Total Acumulado	<u><u>178,582,193</u></u>	<u><u>272,237,066</u></u>

36. OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

A repartição dos outros proveitos operacionais nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é a seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Trabalhos para a própria empresa	521,602	1,544,183
Ganhos na alienação de activos	930,187	3,900,565
Reversão de perdas de imparidade e provisões	3,697,322	1,266,270
Proveitos suplementares	1,783,465	3,183,964
Outros	3,512,676	11,520,836
Actividades Continuadas	<u><u>10,445,252</u></u>	<u><u>21,415,818</u></u>
Actividades Descontinuadas	<u>94,852</u>	<u>269,637</u>
Total Acumulado	<u><u>10,540,104</u></u>	<u><u>21,685,455</u></u>

Em 31 de Dezembro de 2009 a rubrica Outros inclui o montante de 7.500.000 euros recebidos a título de adiantamentos, retido por motivo de rescisão do contrato de promessa de compra e venda relativo à parcela de terreno onde será construído o Hotel Resort.

37. VARIAÇÃO DA PRODUÇÃO

A variação de produção nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é a seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Produtos acabados	(8,024,168)	15,832,235
Produtos e trabalhos em curso	(2,479,378)	(25,559,897)
Ganhos / (Perdas) por imparidade produtos acabados e produtos e trabalhos em curso	16,607	9,362
Actividades Continuadas	<u>(10,486,938)</u>	<u>(9,718,300)</u>
Actividades Descontinuadas	<u>-</u>	<u>-</u>
Total Acumulado	<u>(10,486,938)</u>	<u>(9,718,300)</u>

A variação da produção foi apurada como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Existências iniciais	187,833,180	183,030,695
Variações de perímetro	(133,767)	(349,109)
Regularizações de existências (Nota 10)	12,864,587	14,879,257
Existências finais (Nota 15)	<u>190,060,455</u>	<u>187,833,180</u>
	(10,503,545)	(9,727,663)
Perdas por imparidade		(14,861)
Reversão de perdas por imparidade	16,607	24,224
Actividades Continuadas	<u>(10,486,938)</u>	<u>(9,718,300)</u>
Actividades Descontinuadas	<u>-</u>	<u>-</u>
Total Acumulado	<u>(10,486,938)</u>	<u>(9,718,300)</u>

A rubrica de "Regularização de existências " refere-se a transferências de activos tangíveis de montantes imputados aos projectos imobiliários em Tróia (Nota 10).

38. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

A repartição dos fornecimentos e serviços externos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é a seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Subcontratos	19,034,858	49,549,418
Trabalhos especializados	5,669,928	6,352,797
Rendas e alugueres	7,359,226	8,170,190
Honorários	3,121,848	2,944,283
Conservação e reparação	3,180,525	3,198,373
Limpeza, higiene e conforto	3,393,499	3,663,391
Electricidade	2,859,555	3,219,071
Deslocações e estadas	1,144,141	1,198,610
Publicidade e propaganda	807,051	935,725
Combustíveis	1,179,362	1,728,140
Vigilância e segurança	790,391	1,022,493
Comunicação	1,147,581	1,135,547
Comissões	1,410,497	3,696,283
Outros fluidos	1,782,444	1,714,782
Seguros	1,012,664	1,129,132
Outros	3,882,412	3,884,202
Actividades Continuadas	57,775,982	93,542,437
Actividades Descontinuadas	24,513,409	35,917,022
Total Acumulado	82,289,391	129,459,459

39. CUSTOS COM O PESSOAL

A repartição dos custos com o pessoal nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é a seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Remunerações	33,101,655	36,208,883
Encargos sobre remunerações	6,179,627	6,965,967
Seguros	706,935	661,974
Custos com acção social	114,341	144,945
Outros custos com pessoal	2,291,427	1,792,824
Actividades Continuadas	42,393,985	45,774,593
Actividades Descontinuadas	1,131,418	2,178,102
Total Acumulado	43,525,403	47,952,695

40. OUTROS CUSTOS OPERACIONAIS

A repartição dos Outros custos operacionais nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 é a seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Perdas na alienação de activos	572,843	70,211
Outros impostos	939,083	1,224,183
Imposto municipal sobre imóveis	1,060,031	597,011
Dívidas incobráveis	3,574	685,917
Outros	3,537,673	1,703,220
Actividades Continuadas	<u>6,113,204</u>	<u>4,280,542</u>
Actividades Descontinuadas	<u>141,732</u>	<u>347,685</u>
Total Acumulado	<u>6,254,936</u>	<u>4,628,227</u>

41. RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 têm a seguinte composição:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Custos e perdas:		
Juros Suportados		
Relativos a descobertos e emprést. bancários	3,822,467	3,908,363
Relativos a obrigações não convertíveis	1,805,376	2,966,614
Relativos a contratos de locação financeira	645,567	534,584
Relativos a derivados de cobertura	629,457	-
Outros	356,611	34,747
	<u>7,259,478</u>	<u>7,444,308</u>
Diferenças de câmbio desfavoráveis	12,918	1,133,843
Descontos de pronto pagamento concedidos	11,905	3,446
Perdas na valor. de instrumentos deriv. de cobert.	-	-
Encargos com emissão de dívida	2,301,428	-
Outros custos e perdas financeiras	454,893	1,477,606
	<u>10,040,622</u>	<u>10,059,203</u>
Proveitos e ganhos:		
Juros obtidos	1,425,151	2,004,482
Diferenças de câmbio favoráveis	11,850	380,229
Descontos de pronto pagamento obtidos	20,144	43,591
Ganhos na valor. de instrumentos deriv. de cobert.	-	-
Outros proveitos e ganhos financeiros	43,539	206,536
	<u>1,500,684</u>	<u>2,634,838</u>
Resultados financeiros		
	<u>(8,539,938)</u>	<u>(7,424,365)</u>
Actividades continuadas		
	<u>(9,058)</u>	<u>(1,692,784)</u>
Actividades descontinuadas		
	<u>(8,548,996)</u>	<u>(9,117,149)</u>

42. RESULTADOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Os resultados relativos a investimentos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 têm a seguinte composição:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Dividendos	400,561	-
Alienação da Essences Fines Isoroy	1,417,505	-
Alienação de ações da Sonae Indústria	-	8,690,139
Alienação da Textil do Marco	(443,145)	(843,081)
Alienação de 20% das ações da Atlantic Ferries	-	687,145
Aumento de capital da Imosede com redução de percentagem	-	1,365,089
Outras	-	7,755
Resultados obtidos na alienação de investimentos em filiais	974,360	9,907,047
Alienação da Change, SGPS, SA	(620,707)	-
Acerto do preço de venda de ações da Cinclus Plan.e Gest. Projectos, SA	269,736	-
Resultados obtidos na alienação de investimentos em associadas e empresas conjuntamente controladas	(350,971)	-
Alienação do Fundo Real Change FCR	(1,701,666)	-
Alienação Solinca Eventos e Catering	974,045	-
Resultados obtidos na alienação de investimentos em empresas associadas excluídas da consolidação e de investimentos disponíveis para venda	(727,621)	-
Resultados relativos a Investimentos		
Actividades Continuadas	-	10,033,137
Alienação da Box Lines Navegação	6,639,998	-
Actividades Descontinuadas	6,639,998	-
Total Acumulado	-	10,033,137

43. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 são detalhados como segue:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Imposto corrente	2,185,553	6,965,900
Imposto diferido (Nota 20)	(8,388,188)	4,990,811
Imposto sobre o rendimento		
Actividades Continuadas	(6,202,635)	11,956,711
Actividades Descontinuadas	54,488	(221,726)
Total Acumulado	(6,148,147)	11,734,985

A reconciliação do resultado antes de imposto do exercício com o imposto sobre o rendimento do exercício, para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, pode ser analisada como segue:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Resultado antes de impostos	(9,768,308)	36,156,625
Diferença entre mais e menos valias fiscais e contabilísticas	(12,500,587)	(49,829,824)
Resultados relativos a empresas associadas (Nota 6)	(5,620,377)	(2,608,502)
Provisões e perdas de imparidade não aceites fiscalmente	(161,048)	2,997,697
Outras diferenças permanentes	1,932,653	(3,959,938)
Lucro tributável	(26,117,667)	(17,243,942)
Utilização de perdas fiscais que não deram origem a activos por impostos diferidos	(7,286,348)	(2,633,920)
Reconhecimento de perdas fiscais no exercício que não deram origem a activos por impostos diferidos	21,009,937	58,780,267
	(12,394,078)	38,902,405
Taxa de imposto sobre o rendimento em Portugal	25.00%	25.00%
	(3,098,520)	9,725,601
Efeito da existência de taxas de imposto diferentes da que vigora em Portugal	(28,106)	(132,120)
Efeito da constatação ou reversão de impostos diferidos	(2,687,435)	1,093,507
Derrama	259,345	820,131
Insuficiência / Excesso de estimativa de imposto	(751,240)	57,518
Tributação autónoma e benefícios fiscais	157,809	170,348
Imposto sobre o rendimento	(6,148,147)	11,734,985

44. RECONCILIAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO COM O RESULTADO INDIVIDUAL

A reconciliação do resultado líquido do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 pode ser analisada como segue:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Resultados líquidos individuais agregados	2,242,231	69,749,416
Homogeneização de critérios	1,461,757	11,357,029
Eliminação de dividendos intra-grupo	(53,891,478)	(179,009,882)
Equivalência patrimonial	5,446,300	2,501,370
Eliminação de mais e menos valias intra-grupo	27,251,640	512,581
Eliminação de imparidade intra-grupo	(9,385,044)	21,319,636
Reversão de imparidade	3,457,708	-
Correcção das mais e menos valias na alienação de activos	-	3,604,311
Correcção das mais e menos valias na alienação de participações financeiras	12,330,950	95,423,494
Outros	39,220	15,748
Resultado consolidado do período		
Actividades Continuadas	<u>(11,046,716)</u>	<u>25,473,703</u>
Actividades Descontinuadas	<u>7,426,555</u>	<u>(1,052,063)</u>
Total Acumulado	<u>(3,620,161)</u>	<u>24,421,640</u>

45. PARTES RELACIONADAS

Os saldos e transacções com entidades relacionadas durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, podem ser detalhados como segue:

Transacções	Vendas e prestações de serviços		Compras e serviços recebidos	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	-	-	-	-
Empresas associadas	1,072,721	-	534,169	109,750
Entidades parceiras e accionistas	55,837,809	74,505,387	7,018,995	9,778,336
	<u>56,910,530</u>	<u>74,505,387</u>	<u>7,553,164</u>	<u>9,888,086</u>

Transacções	Juros auferidos		Juros suportados	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	-	-	-	-
Empresas associadas	1,211,161	1,802,034	-	-
Entidades parceiras e accionistas	1,645	-	153,351	155,542
	<u>1,212,806</u>	<u>1,802,034</u>	<u>153,351</u>	<u>155,542</u>

Saldos	Contas a receber		Contas a pagar	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	-	-	115	115
Empresas associadas	562,039	954,616	24,598	39,774
Entidades parceiras e accionistas	15,874,001	14,076,242	5,346,467	4,391,160
	<u>16,436,040</u>	<u>15,030,858</u>	<u>5,371,180</u>	<u>4,431,049</u>

Saldos	Empréstimos		Empréstimos	
	Obtidos		Concedidos	
	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empresa - Mãe, filiais excluídas e participadas (a)	-	-	-	-
Empresas associadas	-	-	15,569,601	28,262,784
Entidades parceiras e accionistas	2,252,251	2,288,445	-	1
	<u>2,252,251</u>	<u>2,288,445</u>	<u>15,569,601</u>	<u>28,262,785</u>

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

As remunerações atribuídas em 2010 aos colaboradores com responsabilidades de direcção estratégica das principais sociedades do Grupo Sonae Capital (excluindo os membros do Conselho de Administração da Sonae Capital, SGPS, SA) totalizaram 1.271.274 euros (1.324.347 euros em 2009), repartidas entre 976.500 euros (976.500 euros em 2009) de remuneração fixa e 294.774 euros (347.847 euros em 2009) de prémios de desempenho.

46. RESULTADO POR ACÇÃO

Os resultados por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Resultados das actividades continuadas		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico (resultado líquido do período)	(11,846,984)	24,126,331
Efeito das acções potenciais	-	-
Juro das obrigações convertíveis (líquido de imposto)	-	-
Resultados para efeito do cálculo do resultado líquido por acção diluído	<u>(11,846,984)</u>	<u>24,126,331</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>(0.047388)</u>	<u>0.096505</u>
Actividades Descontinuadas	<u>0.029706</u>	<u>(0.004208)</u>
Total Acumulado	<u>(0.017682)</u>	<u>0.092297</u>

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

47. RECEBIMENTOS/PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Os recebimentos e pagamentos de investimentos financeiros ocorridos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 podem ser analisados como segue:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
	Recebimentos	Pagamentos	Recebimentos	Pagamentos
Alienação da Box Lines Navegação	6,650,000	-	-	-
Alienação da Arbiworld BV	5,000,000	-	-	-
Acerto do preço de venda de acções da Cinclus Plan.e Gest. Projectos, SA	269,736	-	-	-
Alienação da Textil do Marco	395,011	543,145	-	-
Alienação de 20% da Atlantic Ferries	-	-	1,803,000	-
Alienação da Previciclo	-	-	800,000	-
Alienação de acções da Sonae Indústria	-	-	23,488,062	-
Aquisição da Ecociclo II	-	-	-	7,247,935
Outros	(925,232)	663,840	1,796,452	754,320
Actividades Continuadas	11,389,515	1,206,985	27,887,514	8,002,255
Actividades Descontinuadas	-	-	-	-
Total Acumulado	11,389,515	1,206,985	27,887,514	8,002,255

48. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 foram identificados os seguintes segmentos:

- Sonae Turismo:
 - Operações Turísticas
 - Outros
- SC Assets:
 - Empreendimentos Residenciais
 - Outros Activos Imobiliários
 - Outros
- Spred:
 - Atlantic Ferries
 - Box Lines
 - Grupo Selfrio
 - Outros
- Holding e Outras

Os contributos dos principais segmentos de negócio para a Demonstração de Resultados consolidada dos períodos findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 podem ser analisados como segue:

31 Dezembro 2010

Demonstração de Resultados	Operações Turísticas	Outros	Proveitos Intersegmentos	Total Turismo	Empreendimentos Residenciais	Outros Activos Imobiliários	Outros	Proveitos Intersegmentos	Total SC Assets	Atlantic Ferries	Box Lines	Grupo Selfrio	Outros	Proveitos Intersegmentos	Total Spred	Holding e Outras	Proveitos entre Subgrupos	Consolidado
Proveitos operacionais																		
Vendas	14.988.944	0	0	14.988.944	1.200.650	1.603.862	-	-	2.804.512	-	-	65.413.203	5.133.335	-	70.546.538	-	(301.545)	88.038.449
Prestações de serviços	36.917.236	2.923.461	(2.533.723)	37.306.974	1.184.090	7.040.813	-	(322.454)	7.902.449	4.466.669	26.897.082	15.316.359	4.049.600	(60.416)	50.669.294	4.587.225	(9.922.198)	90.543.744
Outros proveitos operacionais	4.809.466	2.005.953	(216.397)	6.599.022	264.477	1.778.620	794	(146.415)	1.897.476	105.812	116.613	952.359	1.128.877	(422)	2.303.239	493.095	(752.728)	10.540.104
	56.715.646	4.929.414	(2.750.120)	58.894.940	2.649.217	10.423.295	794	(468.869)	12.604.437	4.572.481	27.013.695	81.681.921	10.311.812	(60.838)	123.519.071	5.080.320	(10.976.471)	189.122.297
Cash-flow operacional (EBITDA)	(5.572.189)	(429.507)	4.791	(5.996.905)	(1.233.037)	3.184.185	(26.647)	21.725	1.946.226	(306.857)	1.022.752	6.329.721	1.097.848	739	8.144.203	(1.274.678)	(6.144)	2.812.702

31 Dezembro 2009

Demonstração de Resultados	Operações Turísticas	Outros	Proveitos Intersegmentos	Total Turismo	Empreendimentos Residenciais	Outros Activos Imobiliários	Outros	Proveitos Intersegmentos	Total SC Assets	Atlantic Ferries	Box Lines	Grupo Selfrio	Outros	Proveitos Intersegmentos	Total Spred	Holding e Outras	Proveitos entre os Subgrupos	Consolidado
Proveitos operacionais																		
Vendas	83.494.189	-	-	83.494.189	512.500	601.650	-	-	1.114.150	-	-	75.612.830	7.931.429	(2.234)	83.542.025	-	(1.165.907)	166.984.457
Prestações de serviços	38.112.475	3.011.091	(2.788.922)	38.334.644	1.036.436	6.746.458	2.872.694	(626.924)	10.028.664	4.781.253	39.248.893	13.360.059	4.743.806	(119.051)	62.014.960	4.823.795	(9.949.454)	105.252.609
Outros proveitos operacionais	12.006.736	332.876	(305.084)	12.034.528	22.819	4.851.658	39.462	(1.148.788)	3.765.151	67.527	300.617	1.195.889	1.651.373	-	3.215.406	1.074.555	1.595.815	21.685.455
	133.613.400	3.343.967	(3.094.006)	133.863.361	1.571.755	12.199.766	2.912.156	(1.775.712)	14.907.965	4.848.780	39.549.510	90.168.778	14.326.608	(121.285)	148.772.391	5.898.350	(9.519.546)	293.922.521
Cash-flow operacional (EBITDA)	37.065.043	452.048	1.012	37.518.103	(1.054.190)	7.840.981	2.385.485	(1.023.581)	8.148.695	(242.364)	696.949	7.837.621	(1.650.707)	839	6.642.338	(2.018.247)	1.242.403	51.533.292

Os contributos dos principais segmentos de negócio para os Balanços consolidados dos períodos findos em 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 podem ser analisados como segue:

31 Dezembro 2010																	
Balanço	Operações Turísticas	Outros	Ajustamentos Intersegmento	Total Turismo	Empreendimentos Residenciais	Outros Activos Imobiliários	Outros	Ajustamentos Intersegmento	Total SC Assets	Atlantic Ferries	Grupo Selfrio	Outros	Ajustamentos Intersegmento	Total Spred	Holding e Outras	Ajustamentos entre Subgrupos	Consolidado
Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis	148.925.265	395.538	-	149.320.804	25.415	78.619.454	-	-	78.644.869	26.052.929	595.759	10.177.503	-	36.826.191	147.910	(0)	264.939.773
Investimentos	647.321	271.608	-	918.929	-	942.174	54.524.812	-	55.466.986	-	0	1.923.660	-	1.923.660	15.207.814	-	73.517.388
Outros Activos	189.733.674	169.435.917	(169.943.457)	189.226.134	46.407.978	114.537.864	153.694.828	(190.744.145)	123.896.525	1.931.534	65.422.804	45.479.950	(24.101.549)	88.732.739	391.086.006	(400.231.912)	392.709.492
Total do activo	339.306.260	170.103.063	(169.943.457)	339.465.866	46.433.392	194.099.492	208.219.640	(190.744.145)	258.008.379	27.984.462	66.018.563	57.581.113	(24.101.549)	127.482.590	406.441.730	(400.231.912)	731.166.653
Total do passivo	251.025.819	201.845.568	(169.942.995)	282.928.392	46.733.559	148.301.219	175.585.925	(190.744.356)	179.876.347	23.577.160	33.626.126	27.087.144	(20.881.416)	63.409.014	269.276.207	(403.692.878)	391.797.082
Investimento técnico	6.697.646	312.873	-	7.010.519	57.990	268.987	-	-	326.977	334.932	267.800	2.209.777	-	2.812.509	92.824	20.884	10.263.714
Dívida Bruta	3.358.544	25.095	-	3.383.640	-	718.081	-	-	718.081	21.670.957	3.234.171	6.452.714	-	31.357.842	244.949.354	-	280.408.918
Dívida Líquida	3.091.256	(261.565)	-	2.829.691	(512.754)	517.864	(40.727)	-	(35.616)	21.404.648	1.749.199	6.370.428	-	29.524.275	244.891.269	-	277.209.619

31 Dezembro 2009																		
Balanço	Operações Turísticas	Outros	Ajustamentos Intersegmento	Total Turismo	Empreendimentos Residenciais	Outros Activos Imobiliários	Outros	Ajustamentos Intersegmento	Total SC Assets	Atlantic Ferries	Box Lines	Grupo Selfrio	Outros	Ajustamentos Intersegmento	Total Spred	Holding e Outras	Ajustamentos entre Subgrupos	Consolidado
Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis	166.749.384	822.600	-	167.571.984	4.027.789	81.533.767	(0)	-	85.561.556	27.412.937	516.419	716.407	9.511.895	-	38.157.658	130.262	-	291.421.459
Investimentos	635.044	217.143	-	852.187	-	-	53.825.793	-	53.825.793	-	-	-	2.837.146	-	2.837.146	14.322.747	-	71.837.873
Outros Activos	188.538.286	357.554.871	(184.115.649)	361.977.508	46.747.290	63.254.270	84.439.422	(81.847.246)	112.593.736	3.303.969	11.900.824	73.196.661	33.311.247	(7.008.388)	114.704.313	564.154.191	(746.922.353)	406.507.395
Total do activo	355.922.713	358.594.614	(184.115.649)	530.401.678	50.775.079	144.788.037	138.265.215	(81.847.246)	251.981.085	30.716.906	12.417.243	73.913.068	45.660.289	(7.008.388)	155.699.117	578.607.200	(746.922.353)	769.766.727
Total do passivo	261.844.584	549.141.750	(184.116.684)	626.869.650	56.670.663	92.144.089	130.004.022	(81.847.010)	196.971.764	25.137.627	8.393.798	31.290.672	62.428.983	(7.009.061)	120.242.019	248.508.586	(767.764.680)	424.827.339
Investimento técnico	17.480.127	73.688	-	17.553.814	37.346	1.287.813	25.172.631	-	26.497.790	1.280.047	292.710	132.270	674.605	-	2.379.633	135.300	-	46.566.537
Dívida Bruta	3.923.482	23.642	-	3.947.124	-	1.357.560	-	-	1.357.560	23.107.644	-	3.503.360	7.704.367	-	34.315.371	241.103.022	-	280.723.077
Dívida Líquida	3.537.891	10.033	-	3.547.924	(505.501)	1.331.431	(17.282)	-	808.648	23.054.952	(233.532)	2.409.031	7.646.250	-	32.876.701	240.684.524	-	277.917.797

Os contributos dos principais segmentos para os Fluxos de Caixa consolidados dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 podem ser analisados como segue:

31 Dezembro 2010					
	SC Assets	Turismo	Spred	Holding e Outras	Consolidado
Actividades operacionais	2,898,342	(17,724,131)	7,988,280	(4,854,121)	(11,691,630)
Actividades de investimento	4,938,608	(3,628,408)	12,968,396	9,607,128	23,885,724
Actividades de financiamento	(690,932)	(892,521)	(4,427,525)	(5,660,858)	(11,671,836)
Varição de caixa e equivalentes					
Total Acumulado	7,146,018	(22,245,060)	16,529,151	(907,851)	522,258

31 Dezembro 2009					
	SC Assets	Turismo	Spred	Holding e Outras	Consolidado
Actividades operacionais	(4,995,809)	22,933,715	9,768,621	(5,252,278)	22,454,249
Actividades de investimento	(846,976)	(26,872,199)	(8,831,697)	19,871,111	(16,679,761)
Actividades de financiamento	(719,222)	1,449,914	202,544	(21,849,454)	(20,916,218)
Varição de caixa e equivalentes					
Total Acumulado	(6,562,007)	(2,488,570)	1,139,468	(7,230,621)	(15,141,730)

O endividamento líquido da Holding pode ser analisado como segue:

Recursos	
Dívida ao Mercado	244.949.354
Disponibilidades	58.085
Endividamento Bancário Líquido	<u>244.891.269</u>
Sonae Turismo	0
SC Assets	100.000
Spred	18.294.200
Operações de Tesouraria Obtidas	18.394.200
Total de Recursos	<u>263.285.469</u>
Aplicações	
Sonae Turismo	196.712.362
SC Assets	168.341.250
Spred	1.129.000
Suprimentos e Operações Financeiras Concedidos	<u>366.182.612</u>

Os colaboradores da Sonae Capital podem ser analisados como segue:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
SC Assets	30	33
Turismo	582	641
Spred	811	846
Holding e Outras	79	80
Actividades Continuadas	<u>1,502</u>	<u>1,600</u>
Actividades Descontinuadas	<u>99</u>	<u>52</u>
Total	<u>1,601</u>	<u>1,652</u>

49. CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES LEGAIS

Decreto Lei N.º 185/09 artº 11

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e em 31 de Dezembro de 2008, foram pagas ao auditor externo da sociedade, as seguintes remunerações:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Auditoria e Revisão Legal de Contas ¹	140,171	158,542
Outros Serviços de Garantia de Fiabilidade ²	-	-
Consultoria Fiscal ²	21,450	10,000
Outros Serviços ²	42,250	33,750
Total	<u>203,871</u>	<u>202,292</u>

¹ Honorários acordados para o ano.

² Montantes facturados.

50. EVENTOS SUBSEQUENTES

Não ocorreram eventos significativos após 31 de Dezembro de 2010 e até esta data que necessitem ser divulgados.

51. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 2 de Março de 2011. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Accionistas.

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Francisco de La Fuente Sanchez

José Luís dos Santos Lima Amorim

Rafael Cerezo Laporta

Mário Pereira Pinto

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

31 DE DEZEMBRO DE 2010

SONAE CAPITAL SGPS, SA

BALANÇOS INDIVIDUAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

(Montantes expressos em euros)

ACTIVO	Notas	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
ACTIVOS NÃO CORRENTES:			
Imobilizações corpóreas		-	2.643
Investimentos	4	542.139.453	382.639.453
Impostos diferidos activos		157.965	-
Outros activos não correntes	5	220.718.043	343.547.500
Total de activos não correntes		763.015.461	726.189.596
ACTIVOS CORRENTES:			
Outros activos correntes	6	20.151.723	12.860.560
Caixa e equivalentes de caixa	7	27.355	55.597
Total de activos correntes		20.179.078	12.916.157
TOTAL DO ACTIVO		783.194.539	739.105.753
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital social	8	250.000.000	250.000.000
Reservas legais		8.191.127	-
Outras reservas	9	287.419.883	132.638.252
Resultados transitados		-	(849.780)
Resultado líquido do período		2.324.988	163.822.537
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		547.935.998	545.611.010
PASSIVO:			
PASSIVO NÃO CORRENTE:			
Empréstimos bancários	10	42.215.789	102.750.107
Empréstimos obrigacionistas	10	29.943.901	49.884.766
Outros passivos não correntes		97.003	140.821
Impostos diferidos passivos		22.586	41.282
Total de passivos não correntes		72.279.279	152.816.976
PASSIVO CORRENTE:			
Fornecedores		75.521	54.384
Empréstimos bancários	10	122.300.000	39.100.000
Outras dívidas a terceiros	12	39.693.292	2.350
Outros passivos correntes	13	910.449	1.521.033
Total de passivos correntes		162.979.262	40.677.767
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		783.194.539	739.105.753

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras.

O Técnico Oficial de Contas

João Manuel Morais Pereira Russo

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

José Luis dos Santos Lima Amorim

Mário Pereira Pinto

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

	<u>Notas</u>	<u>31.Dezembro.2010</u>	<u>31.Dezembro.2009</u>
Proveitos operacionais			
Outros proveitos operacionais		64.209	12.918
Total de proveitos operacionais		<u>64.209</u>	<u>12.918</u>
Custos operacionais			
Fornecimentos e serviços externos	14	(349.514)	(543.426)
Custos com o pessoal	16	(1.139.283)	(1.154.294)
Amortizações e depreciações		(2.642)	(2.642)
Outros custos operacionais		(219.847)	(56.999)
Total de custos operacionais		<u>(1.711.286)</u>	<u>(1.757.361)</u>
Resultados operacionais		<u>(1.647.077)</u>	<u>(1.744.443)</u>
Proveitos e ganhos financeiros	17	8.513.838	10.604.607
Custos e perdas financeiras	17	<u>(7.582.128)</u>	<u>(7.055.350)</u>
Resultados financeiros		931.710	3.549.257
Resultados relativos a investimentos	18	<u>2.871.845</u>	<u>162.500.000</u>
Resultado antes de impostos		<u>2.156.478</u>	<u>164.304.814</u>
Imposto sobre o rendimento	19	168.510	(482.277)
Resultado do período		<u>2.324.988</u>	<u>163.822.537</u>
Resultados por acção			
Básico e Diluído	20	0,009300	0,655290

O anexo faz parte integrante 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

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

	4º Trimestre 2010 (Não auditado)	4º Trimestre 2009 (Não auditado)
Proveitos operacionais		
Outros proveitos operacionais	8.371	4.987
Total de proveitos operacionais	<u>8.371</u>	<u>4.987</u>
Custos operacionais		
Fornecimentos e serviços externos	(120.743)	(178.937)
Custos com o pessoal	(303.993)	(295.383)
Amortizações e depreciações	(660)	(661)
Outros custos operacionais	<u>(41.246)</u>	<u>(5.747)</u>
Total de custos operacionais	<u>(466.642)</u>	<u>(480.728)</u>
Resultados operacionais	<u>(458.271)</u>	<u>(475.741)</u>
Proveitos e ganhos financeiros	1.710.174	3.529.262
Custos e perdas financeiras	<u>(957.806)</u>	<u>(749.600)</u>
Resultados financeiros	<u>752.368</u>	<u>2.779.662</u>
Resultados relativos a investimentos	-	-
Resultado antes de impostos	<u>294.097</u>	<u>2.303.921</u>
Imposto sobre o rendimento	<u>(77.035)</u>	<u>(536.121)</u>
Resultado do período	<u><u>217.062</u></u>	<u><u>1.767.800</u></u>
Resultados por acção		
Básico e Diluído	0,000868	0,007071

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

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DO RENDIMENTO INTEGRAL

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Resultado líquido do período	2.324.988	163.822.537
Diferenças de conversão cambial	-	-
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial	-	-
Variação no justo valor dos activos disponíveis para venda	-	-
Variação no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	-	304.749
Ganhos relativos a reavaliações de imobilizado	-	-
Imposto relativo às componentes do Outro rendimento integral	-	-
Outro rendimento integral do período	-	<u>304.749</u>
Total rendimento integral individual do período	<u>2.324.988</u>	<u>164.127.286</u>

O anexo faz parte integrante 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

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DO RENDIMENTO INTEGRAL

PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 30 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

	4º Trimestre 2010 (Não auditado)	4º Trimestre 2009 (Não auditado)
Resultado líquido do período	217.062	1.767.801
Diferenças de conversão cambial	-	-
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial	-	-
Variação no justo valor dos activos disponíveis para venda	-	-
Variação no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa	-	-
Ganhos relativos a reavaliações de imobilizado	-	-
Imposto relativo às componentes do Outro rendimento integral	-	-
Outro rendimento integral do período	-	-
Total rendimento integral individual do período	<u>217.062</u>	<u>1.767.801</u>

O anexo faz parte integrante 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

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL SGPS, SA
 DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
 PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

	Capital Social	Acções Próprias	Reservas Legais	Reservas Conversão	Reservas de justo valor	Reservas Cobertura	Outras Reservas	Resultados Transitados	Resultado líquido do Período	Total do Capital Próprio
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	250.000.000	-	-	-	(304.749)	-	132.638.253	(1.509)	(848.271)	381.483.724
Total rendimento integral individual do período	-	-	-	-	304.749	-	-	-	163.822.537	164.127.286
Aplicação do resultado individual de 2008										
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	-	-	-	-	-	(848.271)	848.271	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aquisição/(Alienação) de acções próprias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	250.000.000	-	-	-	-	-	132.638.253	(849.780)	163.822.537	545.611.010
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	250.000.000	-	-	-	-	-	132.638.253	(849.780)	163.822.537	545.611.010
Total rendimento integral individual do período	-	-	-	-	-	-	-	-	2.324.988	2.324.988
Aplicação do resultado individual de 2009										
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	8.191.127	-	-	-	154.781.630	849.780	(163.822.537)	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aquisição/(Alienação) de acções próprias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	250.000.000	-	8.191.127	-	-	-	287.419.883	-	2.324.988	547.935.998

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras.

O Técnico Oficial de Contas

João Manuel Morais Pereira Russo

O Conselho de Administração

Belmiro Mendes de Azevedo

Francisco de La Fuente Sanchez

José Luís dos Santos Lima Amorim

Rafael Cerezo Laporta

Mário Pereira Pinto

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

	31.Dezembro.2010	31 Dezembro 2009
ACTIVIDADES OPERACIONAIS		
Pagamentos a fornecedores	345.339	533.438
Pagamentos ao pessoal	980.229	974.713
Fluxo gerado pelas operações	<u>(1.325.568)</u>	<u>(1.508.151)</u>
Pagamento/recebimento imposto sobre o rendimento	135.169	(26.338)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	(91.601)	(968.249)
Fluxo das actividades operacionais [1]	<u>(1.552.338)</u>	<u>(2.450.062)</u>
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Juros e proveitos similares	11.445.994	7.774.409
Dividendos recebidos	2.871.845	162.500.000
Empréstimos concedidos	194.968.257	-
	<u>209.286.096</u>	<u>170.274.409</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	159.500.000	700
Imobilizações corpóreas	-	-
Empréstimos concedidos	83.077.300	191.940.200
	<u>242.577.300</u>	<u>191.940.900</u>
Fluxo das actividades investimento [2]	<u>(33.291.204)</u>	<u>(21.666.491)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	62.343.200	90.050.000
	<u>62.343.200</u>	<u>90.050.000</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Juros e custos similares	7.527.901	6.771.966
Empréstimos obtidos	20.000.000	59.131.400
	<u>27.527.901</u>	<u>65.903.366</u>
Fluxo das actividades de financiamento [3]	<u>34.815.299</u>	<u>24.146.634</u>
Variação de caixa e seus equivalentes [4] = [1]+[2]+[3]	(28.243)	30.081
Caixa e seus equivalentes início período	55.597	25.516
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>27.355</u>	<u>55.597</u>

7

O anexo faz parte integrante 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

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA

DEMONSTRAÇÕES INDIVIDUAIS DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS TRIMESTRES FINDOS EM 30 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

(Montantes expressos em euros)

	4º Trimestre 2010 (Não auditado)	4º Trimestre 2009 (Não auditado)
ACTIVIDADES OPERACIONAIS		
Pagamentos a fornecedores	77.970	100.173
Pagamentos ao pessoal	228.962	229.413
Fluxo gerado pelas operações	(306.932)	(329.586)
Pagamento/recebimento imposto sobre o rendimento	134.361	500
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	62.538	(815.844)
Fluxo das actividades operacionais [1]	(378.755)	(1.145.930)
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Juros e proveitos similares	811.094	325.979
Dividendos recebidos	-	-
Empréstimos concedidos	3.872.000	-
	4.683.094	325.979
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	-	700
Imobilizações corpóreas	-	-
Empréstimos concedidos	18.261.402	(55.636.000)
	18.261.402	(55.635.300)
Fluxo das actividades investimento [2]	(13.578.308)	55.961.279
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	34.306.793	6.600.000
	34.306.793	6.600.000
Pagamentos respeitantes a:		
Juros e custos similares	2.677.710	2.561.886
Empréstimos obtidos	20.000.000	58.823.200
	22.677.710	61.385.086
Fluxo das actividades de financiamento [3]	11.629.083	(54.785.086)
Varição de caixa e seus equivalentes [4] = [1]+[2]+[3]	(2.327.980)	30.263
Caixa e seus equivalentes no início do período	2.355.334	25.334
Caixa e seus equivalentes no fim do período	27.355	55.597

O anexo faz parte integrante 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

Francisco de La Fuente Sanchez

Rafael Cerezo Laporta

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

SONAE CAPITAL, SGPS, SA
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A Sonae Capital, SGPS, SA (“Sociedade” 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, SGPS, SA, 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, SGPS, SA, actual SC, SGPS, SA.

As demonstrações financeiras individuais são apresentadas conforme requerido pelo Código das Sociedades Comerciais. De acordo com o permitido pelo Decreto-Lei nº 35/2005 de 17 de Fevereiro, as demonstrações financeiras individuais foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro.

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 2010.

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, excepto para alguns instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor (Nota 2.3).

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

Os investimentos detidos até à maturidade são classificados como Investimentos não correntes, excepto se 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 Sociedade 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 Sociedade adquire tendo em vista a sua alienação num curto período de tempo e são classificados no balanço como Investimentos correntes.

A Sociedade 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 de 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 reavaliados 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 à maturidade são registados ao custo amortizado, através da taxa de juro efectiva, líquido de amortizações de capital e juros recebidos.

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

b) 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.

c) 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.

d) Fornecedores e outras dívidas a terceiros

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

e) Instrumentos derivados

A Sociedade utiliza instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos e/ou otimizar os custos de *funding*, de acordo com a Política de Risco de Taxa de Juro definida na Nota 3.1.

Os instrumentos derivados utilizados pela Sociedade 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 de resultados.

Os critérios utilizados pela Sociedade 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 início 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 do balanço, sendo transferidas para a rubrica Resultados financeiros da demonstração 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 são transferidas para resultados do período, ou adicionadas ao valor contabilístico do activo a que as transacções objecto de cobertura derem origem, e as reavaliações subsequentes são registadas directamente nas rubricas da demonstração de resultados.

Os instrumentos derivados, embora contratados de acordo com a Política de Risco de Taxa de Juro definida na Nota 3.1, que a empresa não classifique como instrumentos de cobertura, 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 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 de resultados.

Em situações específicas, a Sociedade 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 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.

f) 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 Rédito 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;
- d) Apuramento do justo valor dos instrumentos derivados.

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 Sociedade de acordo com as regras fiscais em vigor em Portugal.

São registados impostos diferidos nas situações aplicáveis de acordo com o método de balanço, sendo que os activos por impostos diferidos apenas são constatados nas situações em que seja provável a sua recuperação.

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, e dos consequentes *cash-flows* de pagamento de juros, a Sociedade está exposta ao risco de taxa de juro do Euro.

Considerando que:

- a volatilidade nos resultados da Sociedade não depende apenas da volatilidade dos seus resultados financeiros associada à 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 da Sociedade 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 da Sociedade, de forma a evitar a abertura de exposição que pode ter impacto real nos resultados.

Face ao exposto, a política da Sociedade 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 refinação 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 deve ser sempre conhecido e limitado desde o início 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 *Investment Grade*, privilegiando-se as Instituições de Relacionamento Bancário da Sociedade;
- 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, a Sociedade utiliza um conjunto de métodos de acordo com as práticas de mercado, nomeadamente modelos de avaliação de opções e modelos de actualização de *cash-flows* futuros, com determinados pressupostos de mercado (taxas de juro, câmbio, volatilidades, etc) prevalentes 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 juro fixas caso estes sejam reconhecidos pelo seu justo valor. Como tal, todos os instrumentos financeiros com taxas de juro 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 compensadas 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 *cash-flows* 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 taxas 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 justo valor de instrumentos financeiros derivados e de outros activos e passivos financeiros são estimados descontando para o momento presente os *cash-flows* 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 inferiores ou superiores o resultado líquido antes de impostos da Sociedade em 31 de Dezembro de 2010 seriam 598.820,22 euros inferiores ou superiores respectivamente. Em 31 de Dezembro de 2009 seriam inferiores ou superiores respectivamente em 1.396.667,13 euros.

c) Risco de Taxa de Câmbio

A Sonae Capital não tem exposição a risco de taxa de câmbio.

d) Outros Riscos de Preço

A Sociedade está exposta 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 Riscos de Crédito

O risco de crédito, na Sonae Capital, resulta maioritariamente (i) do seu relacionamento com Instituições financeiras, no decurso normal da sua actividade, e (ii) do risco de incumprimento de contrapartes em operações de gestão de portfolio.

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

Para mitigar este risco, a Sociedade:

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

- Operações de Compra/Venda de Participações : No desenvolvimento da sua actividade a Sociedade está exposta ao risco de crédito das contrapartes com as quais estabelece operações sobre participações sociais. Nestes 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 dilligences*, 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, a Sociedade 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, a Sociedade pretende manter uma estrutura financeira flexível, pelo que o processo de gestão de liquidez no seu seio compreende os seguintes aspectos fundamentais:

- Planeamento financeiro baseado em previsões de *cash-flows*, e para diferentes horizontes temporais (semanal, mensal, anual e plurianual);
- Sistema de controle 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 seis meses) e Programas de Papel Comercial, com prazos de aviso de cancelamento suficientemente confortáveis e prudentes, procurando obter um nível adequado de liquidez, otimizando o montante de comissões de *commitment* suportadas.

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe dos investimentos era o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Investimentos em empresas do grupo e associadas	542.138.253	382.638.253
Investimentos em outras empresas (Sonae RE - 0,04%)	1.200	1.200
	<u>542.139.453</u>	<u>382.639.453</u>

4.1 Investimentos em empresas do grupo e associadas

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 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.

Sociedade	31 Dezembro 2010				31 Dezembro 2009			
	% de detenção	Justo Valor	Valor de Aquisição	Ajustamentos em Reservas	% de detenção	Justo Valor	Valor de Aquisição	Ajustamentos em Reservas
SC, SGPS, SA	100,00%	-	382.638.253	-	100,00%	-	382.638.253	-
Spred, SGPS SA	54,05%	-	40.000.000	-	-	-	-	-
SC Assets, SGPS, SA	76,64%	-	82.000.000	-	-	-	-	-
Sonae Turismo, SGPS SA	23,08%	-	37.500.000	-	-	-	-	-
Total		-	542.138.253	-		-	382.638.253	-

5. OUTROS ACTIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe dos outros activos não correntes era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Empréstimos concedidos a empresas do grupo:		
SC, SGPS, SA	171.414.243	343.547.500
SC Assets, SGPS, SA	49.303.800	-
	<u>220.718.043</u>	<u>343.547.500</u>

Não existiam activos vencidos ou em imparidade em 31 de Dezembro de 2010. O justo valor dos empréstimos concedidos a empresas do Grupo é, genericamente, similar ao seu valor contabilístico.

6. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe dos outros activos correntes era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Empresas do grupo - Operações financeiras:		
Change, SGPS, SA	-	2.052.000
SC, SGPS, SA	16.852.500	3.862.000
Empresas do grupo - Juros:		
SC, SGPS, SA	-	5.945.846
Fornecedores	21.505	-
Estado e Outros entes públicos	189.164	212.237
Outros Devedores	3.877	2.632
Acréscimos de proveitos	3.022.754	9.063
Custos diferidos	61.923	776.782
	<u>20.151.723</u>	<u>12.860.560</u>

Os valores registados na rubrica Acréscimo de proveitos referem-se a juros a debitar a empresas do Grupo.

7. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe de caixa e equivalentes de caixa era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Caixa	1.004	1.003
Depósitos bancários	26.351	54.594
Caixa e equivalentes de caixa no balanço	<u>27.355</u>	<u>55.597</u>
Descobertos Bancários	-	-
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa	<u>27.355</u>	<u>55.597</u>

8. CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro de 2010 o capital social está representado por 250.000.000 de acções ordinárias escriturais, com o valor nominal unitário de 1 euro.

9. OUTRAS RESERVAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe da rubrica os outros activos correntes era o seguinte:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Reservas livres	154.781.631	-
Reserva - cisão	132.638.252	132.638.252
	<u>287.419.883</u>	<u>132.638.252</u>

10. EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 estavam incluídos nesta rubrica os seguintes empréstimos:

	31 Dezembro 2010	31 Dezembro 2009
Empréstimos bancários - papel comercial	42.250.000	102.800.000
Custos de emissão ainda não amortizados	(34.211)	(49.893)
Empréstimos bancários não correntes	42.215.789	102.750.107
Valor nominal dos empréstimos obrigacionistas	30.000.000	50.000.000
Custos de emissão ainda não amortizados	(56.099)	(115.234)
Empréstimos obrigacionistas	29.943.901	49.884.766
Empréstimos não correntes	<u>72.159.690</u>	<u>152.634.873</u>
Empréstimos bancários - papel comercial	122.300.000	39.100.000
Empréstimos bancários correntes	<u>122.300.000</u>	<u>39.100.000</u>

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.

Este empréstimo obrigacionista vence juros semestralmente à taxa de juro Euribor a 6 meses acrescida de *spread* de 0,60%.

A rubrica de empréstimos bancários não correntes, diz respeito a montantes utilizados ao abrigo de dois Programas de Emissão de títulos de Papel Comercial, um no montante máximo de 30.000.000 euros, com garantia de subscrição, iniciado em 14 de Março de 2008 e válido por um período de 5 anos e outro de 12.500.000 euros referente a outro programa no montante máximo de 16.250.000 euros, com garantia de subscrição, iniciado em 30 de Dezembro de 2010 e válido por um período de 3 anos.

A rubrica de empréstimos bancários correntes, diz respeito a cinco Programas de Emissões de títulos de Papel Comercial, um no montante máximo de 60.000.000 euros, sem garantia de subscrição, iniciado em 28 de Março de 2008 e válido por um período de 10 anos, podendo ser prorrogado por iniciativa da Sonae Capital, três, no montante máximo de 36.600.000 euros cada, com garantia de subscrição, iniciados em 26 e 28 de Agosto de 2009 e válidos por um período de 2 anos e 4.000.000 euros referentes à parcela de curto prazo do programa de 16.250.000 euros referido no parágrafo anterior.

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 o juro a pagar está indexado a taxas de mercado variáveis.

Não existem instrumentos derivados.

O valor nominal dos empréstimos e a estimativa do valor nominal dos juros a liquidar, apresentam as seguintes maturidades:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
	Capital	Juros	Capital	Juros
N+1	122.300.000	(3.945.936)	59.100.000	(4.854.041)
N+2	34.000.000	(1.580.073)	72.800.000	(2.050.303)
N+3	38.250.000	(423.889)	30.000.000	(1.186.319)
N+4	-	-	30.000.000	-
N+5	-	-	-	-
Após N+5	-	-	-	-
	<u>194.550.000</u>	<u>(5.949.898)</u>	<u>191.900.000</u>	<u>(8.090.663)</u>

À data de 31 de Dezembro de 2010, as linhas de crédito podem ser resumidas como segue:

	31 Dezembro 2010		31 Dezembro 2009	
	Compromissos		Compromissos	
	inferiores a 1 ano	superiores a 1 ano	inferiores a 1 ano	superiores a 1 ano
Montante de linhas disponíveis	33.849.398	-	28.600.000	48.150.000
Montante de linhas contratadas	152.399.398	42.250.000	43.350.000	120.950.000

11. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Não existem instrumentos financeiros derivados em 31 de Dezembro de 2010.

12. OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe destas rubricas era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
<u>Outras dívidas a terceiros</u>		
Empresas do grupo - Operações financeiras:		
Interlog , SGPS, SA	20.999.000	-
Spred , SGPS, SA	17.597.200	-
SC Finance BV	300.000	-
Inparvi , SGPS, SA	697.000	-
SC Assets, SGPS, SA	100.000	-
Outros credores diversos	92	2.350
	<u>39.693.292</u>	<u>2.350</u>

Os empréstimos recebidos de empresas do grupo, vencem juros a taxas de mercado, e são exigíveis num prazo inferior a 1 ano.

13. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe destas rubricas era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
<u>Outros passivos correntes</u>		
Estado e Outros entes públicos	130.981	185.865
Acréscimos de custos:		
Remunerações a liquidar	519.335	344.130
Juros a liquidar	246.980	977.733
Outros acréscimos de custos	6.795	6.947
Proveitos diferidos	6.358	6.358
	<u>910.449</u>	<u>1.521.033</u>

14. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe de fornecimentos e serviços externos era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Rendas e alugueres	66.091	19.195
Seguros	56.419	66.366
Deslocações e estadas	39.428	53.731
Trabalhos especializados	160.245	391.013
Outros fornecimentos e serviços	27.331	13.120
	<u>349.514</u>	<u>543.426</u>

15. LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 a Sociedade tinha celebrado, como locatária, contratos de locação operacional, cujos pagamentos mínimos de locação se vencem como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
N+1	54.061	28.191
N+2	54.061	28.191
N+3	40.227	28.191
N+4	27.066	14.357
N+5	-	1.196
	<u>175.415</u>	<u>100.126</u>

16. CUSTOS COM O PESSOAL

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe dos custos com o pessoal era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Remunerações dos órgãos sociais	1.027.522	1.042.937
Encargos sobre remunerações	77.899	65.919
Outros custos com o pessoal	33.862	45.438
	<u>1.139.283</u>	<u>1.154.294</u>

17. RESULTADOS FINANCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe dos resultados financeiros era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Custos e perdas financeiras		
Juros suportados:		
Relativos a empréstimos bancários	(3.773.251)	(2.443.027)
Relativos a obrigações não convertíveis	(798.018)	(1.388.268)
Outros	(619.297)	(2.267.705)
Outros custos e perdas financeiras	(2.391.562)	(956.350)
	<u>(7.582.128)</u>	<u>(7.055.350)</u>
Proveitos e ganhos financeiros		
Juros obtidos	8.513.838	10.604.607
	<u>8.513.838</u>	<u>10.604.607</u>
Resultados financeiros	<u>931.710</u>	<u>3.549.257</u>

18. RESULTADOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2010, o valor registado nesta rubrica refere-se na sua totalidade a dividendos atribuídos pela participada Spred SGPS, SA, conforme deliberação em Assembleia Geral de Accionistas de 29 de Março de 2010.

19. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009 o detalhe do imposto sobre o rendimento era o seguinte:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Imposto corrente	(8.150)	(158.241)
Imposto diferido	176.660	(324.036)
	<u>168.510</u>	<u>(482.277)</u>

19.1 Reconciliação da taxa efectiva de imposto

A reconciliação do resultado antes de imposto com o imposto dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é como segue:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Resultados antes de impostos	2.156.478	164.304.814
Acréscimos/(Reduções) à matéria colectável	(2.788.342)	(162.419.613)
Matéria colectável	(631.864)	1.885.201
Registo/(Utilização) de perdas fiscais	631.864	(1.369.255)
Matéria colectável corrigida	-	515.946
Imposto à taxa de 24,70%	-	(127.423)
Derrama	(8.150)	(28.278)
Tributação autónoma	-	(2.540)
Efeito da constatação/reversão de impostos diferidos	176.660	(324.036)
Imposto sobre o rendimento	168.510	(482.277)
Taxa média efectiva de imposto	26,67%	25,58%

19.2 Reportes fiscais

	<u>31 Dezembro 2010</u>		<u>31 Dezembro 2009</u>	
	<u>Prejuízo fiscal</u>	<u>Data limite de utilização</u>	<u>Prejuízo fiscal</u>	<u>Data limite de utilização</u>
Gerados em 2010	631.864	2.014	-	-

20. RESULTADOS POR ACÇÃO

Os resultados por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e de 2009 foram calculados tendo em consideração os seguintes montantes:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Resultados		
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico (resultado líquido do exercício)	2.324.988	163.822.537
Efeito das acções potenciais	-	-
Resultados para efeito de cálculo do resultado líquido por acção diluído	<u>2.324.988</u>	<u>163.822.537</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
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)	<u>0,009300</u>	<u>0,655290</u>

21. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 2 de Março de 2011.

22. CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES LEGAIS

Decreto-Lei nº 318/94 artº 5º nº 4

Durante o período findo em 31 de Dezembro de 2010 foram celebrados contratos de suprimentos com as seguintes empresas:

- SC, SGPS, SA
- SC Assets, SGPS, SA

Durante o período findo em 31 de Dezembro de 2010 foram celebrados contratos de operações financeiras com as seguintes empresas:

- SC Assets, SGPS, SA
- SC, SGPS, SA
- SC Sociedade de Consultadoria, SA
- Sete e Meio Herdades, SA
- Spinveste SGII, SA
- Spred, SGPS
- SC Finance BV
- Interlog SGPS
- Inparvi SGPS

As respectivas posições credoras em 31 de Dezembro de 2010 são as seguintes:

Empréstimos Concedidos

Empresas	Saldo Final
SC, SGPS, SA	188.266.743
SC Assets, SGPS, SA	49.303.800
	<u>237.570.543</u>

As respectivas posições devedoras em 31 de Dezembro de 2010 são as seguintes:

Empréstimos Obtidos

Empresas	Saldo Final
Spred , SGPS, SA	17.597.200
Interlog , SGPS, SA	20.999.000
SC Finance BV	300.000
Inparvi , SGPS, SA	697.000
SC Assets, SGPS, SA	100.000
	<u>39.693.200</u>

Decreto-Lei nº 185/09 artº 11

Em 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009, foram pagos ao auditor externo da Sociedade, as seguintes remunerações:

	<u>31 Dezembro 2010</u>	<u>31 Dezembro 2009</u>
Auditoria e Revisão Legal de Contas ¹	27.540	27.786
Outros Serviços de Garantia de Fiabilidade		
Consultadoria Fiscal		
	<u>27.540</u>	<u>27.786</u>

¹ Valores anuais acordados

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

João Manuel Morais Pereira Russo

Belmiro Mendes de Azevedo

Francisco de La Fuente Sanchez

José Luís dos Santos Lima Amorim

Rafael Cerezo Laporta

Mário Pereira Pinto

Paulo José Jubilado Soares de Pinho

Pedro Manuel Bastos Mendes Rezende

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

31 DE DEZEMBRO DE 2010

Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

Aos Accionistas da

Sonae Capital, S.G.P.S., S.A.

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias aplicáveis e do mandato que nos foi conferido o Conselho Fiscal apresenta o presente relatório e parecer sobre o relatório de gestão e restantes documentos de prestação de contas individuais e consolidados da Sonae Capital, S.G.P.S., S.A., relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

Fiscalização

Durante o exercício, o Conselho Fiscal acompanhou a gestão da empresa, a evolução da sua actividade e das suas participadas, tendo efectuado reuniões com a frequência e extensão que considerou adequadas. Estas reuniões contaram, tendo em conta as matérias em análise, com a presença dos responsáveis da área financeira, em especial o CFO, controlo de gestão, auditoria interna e gestão de risco. Mantivemos igualmente estreito contacto com o revisor oficial de contas e auditor externo que nos manteve informados da natureza e conclusões das auditorias realizadas. No cumprimento destas funções o Conselho Fiscal sempre obteve da Administração, dos diversos serviços da empresa, das empresas englobadas na consolidação, e do revisor oficial de contas, todas as informações e esclarecimentos solicitados, nomeadamente, para a devida compreensão e avaliação da evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira, bem como dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno.

Acompanhou ainda o processo de preparação e de divulgação de informação financeira, bem como a revisão aos documentos de prestação de contas individuais e consolidados da empresa, tendo recebido do revisor oficial de contas todas as informações e esclarecimentos solicitados. Adicionalmente, no âmbito das suas atribuições, o Conselho Fiscal examinou os balanços individual e consolidado em 31 de Dezembro de 2010, as demonstrações individuais e consolidadas dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa, do rendimento integral e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e os correspondentes anexos.

Procedeu ainda à apreciação do relatório de gestão e do relatório sobre o governo da Sociedade do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, emitidos pelo Conselho de Administração, e a certificação legal das contas e relatório de auditoria sobre as contas, emitidos pelo revisor oficial de contas, os quais merecem o acordo do Conselho Fiscal.

Face ao exposto, o Conselho Fiscal é de opinião que a informação constante das demonstrações financeiras em apreço foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da Sonae Capital, S.G.P.S., S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira da mesma e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam. Mais se informa, que o relatório sobre o Governo da Sociedade produzido cumpre com o disposto no artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

O Conselho Fiscal manifesta o seu apreço pela colaboração recebida do Conselho de Administração e dos serviços.

Parecer

Em consequência do acima referido, o Conselho Fiscal é de opinião que estão reunidas as condições para que a Assembleia-Geral aprove:

- a) O relatório de gestão, os balanços individual e consolidado em 31 de Dezembro de 2010, as demonstrações individuais e consolidadas dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa, do rendimento integral e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e os correspondentes anexos;
- b) A proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração.

Declaração de responsabilidade

De acordo com o disposto no nº1, alínea c) do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários, os membros do Conselho Fiscal declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação constante de Relatório de Gestão e dos demais documentos de prestação de contas, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo, do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação.

Mais entendem que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da sociedade e das empresas incluídas no perímetro de consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defronta.

Maia, 2 de Março de 2011

O Conselho Fiscal,

Manuel Heleno Sismeiro

Armando Luís Vieira de Magalhães

Jorge Manuel Felizes Morgado

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

31 DE DEZEMBRO DE 2010

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 2010 da Sonae Capital, S.G.P.S., S.A, as quais compreendem os Balanços Consolidado e Individual (que evidenciam um activo total de 731.166.653 Euros e 783.194.539 Euros, respectivamente, e capitais próprios consolidados e individuais de 339.369.570 Euros e 547.935.998 Euros, respectivamente, incluindo um resultado líquido consolidado negativo atribuível aos accionistas da Empresa de 4.420.429 Euros e um resultado líquido individual de 2.324.988 Euros), as Demonstrações Consolidadas e Individuais dos Resultados e do Rendimento Integral, das Alterações nos Capitais Próprios e dos Fluxos de Caixa 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 e o rendimento integral consolidado e individual das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e individuais e os seus fluxos de caixa consolidados e individuais; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia, e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade e a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou o seu resultado e rendimento integral.
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, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais. 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 2010, o resultado e o rendimento integral consolidados e individuais das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e individuais e os seus fluxos de caixa consolidados e individuais no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela 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.

Relato sobre outros requisitos legais

6. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício e o Relatório do Governo das Sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Porto, 2 de Março de 2011

Deloitte & Associados, SROC S.A.
Representada por António Manuel Martins Amaral