

## Comunicado de Resultados

### 1º Semestre de 2008

Nota: A não ser quando especificado em contrário, os valores comparativos (colocados entre parêntesis), as variações percentuais ou absolutas apresentadas neste comunicado reportam-se ao período comparável do ano anterior no caso dos indicadores de desempenho e ao ano de 2007 nos indicadores de posição financeira.

#### 1. Destaques

##### 1.1. Desempenho no Período

- O Volume de Negócios aumentou 7% para 93 milhões de euros...

...resultado da forte geração de receitas no Grupo Selfrio, da actividade de transporte dos Ferries em Tróia (iniciada em Outubro de 2007) e da venda de apartamentos *City Flats* (primeiras escrituras assinadas no último trimestre do ano passado).

- O EBITDA ascendeu a 1,5 milhões de euros negativos...

...continuando a reflectir os custos não-capitalizados decorrentes do desenvolvimento do Troiaresort. O desempenho mais positivo no segundo trimestre, comparativamente com o trimestre anterior, resultou da recuperação das margens operacionais para níveis históricos, tanto no Grupo Selfrio como na Box Lines.

- O Resultado do Período ascendeu a 33,3 milhões de euros...

...incluindo a mais-valia de 46,4 milhões de euros obtida na alienação da Contacto – Sociedade de Construções, SA.

Durante o primeiro semestre do ano, os esforços concentraram-se na conclusão das obras de construção na Área Central (UNOP 1) do Troiaresort, com o propósito de iniciar as operações em Setembro e preparar a venda definitiva das primeiras unidades dos apartamentos da Marina e da Praia durante o último trimestre do ano.

#### 2. Análise das Demonstrações Financeiras Consolidadas

##### 2.1. Nota prévia

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

Assim, no sentido de assegurar a comparabilidade dos agregados financeiros, foram elaboradas demonstrações financeiras consolidadas pró-forma para o exercício de 2007 (demonstração de resultados para o primeiro semestre de 2007 e balanço reportado a 31 de Dezembro de 2007), tendo por base um portfolio de negócios histórico equivalente ao actual portfolio de negócios da Sonae Capital, SGPS, SA.

Do exposto resulta que as demonstrações financeiras consolidadas pró-forma não incluem o contributo da Contacto – Sociedade de Construções, SA, alienada em 21 de Fevereiro de 2008.

Adicionalmente, na sequência do anúncio, no passado mês de Maio, de que a Sonae Capital está a negociar a cessação do contrato de venda faseada da sua participação na Elmo (Grupo Plysorol, que opera no sector de contraplacado) e da consequente retoma do seu controlo pela Sonae Capital, a posição financeira da Sonae Capital em 30 de Junho de 2008 inclui o contributo da Elmo e das suas subsidiárias. O contributo da Elmo e das suas subsidiárias para a demonstração dos resultados consolidados da Sonae Capital só irá ocorrer a partir do terceiro trimestre. Assim, o capítulo do presente comunicado dedicado ao desempenho no período do negócio de contraplacado tem um fim meramente informativo.

## 2.2. Demonstração de Resultados

<b>Volume de Negócios</b>	<b>2T 2008</b>	<b>2T 2007</b>	<b>Δ</b>	<b>1S 2008</b>	<b>1S 2007</b>	<b>Δ</b>
Turismo	11.875,9	10.928,9	+8,7%	23.309,0	20.562,3	+13,4%
Spred	36.324,0	34.250,5	+6,1%	70.072,5	66.566,2	+5,3%
Holding & Outras	(45,2)	229,3	-	91,6	573,6	-84,2%
Eliminações & Ajustamentos	(339,2)	(757,8)	+55,2%	(676,6)	(1.257,4)	+46,1%
<b>Total</b>	<b>47.815,5</b>	<b>44.650,9</b>	<b>+7,1%</b>	<b>92.796,4</b>	<b>86.444,7</b>	<b>+7,3%</b>

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

O volume de negócios consolidado no primeiro semestre do ano atingiu 92,8 milhões de euros, um aumento de 6,4 milhões de euros, explicado essencialmente por:

- Venda de apartamentos *City Flats*;
- Forte crescimento das vendas no negócio do ar condicionado do Grupo Selfrio;
- O início da actividade de transporte da Atlantic Ferries em Outubro de 2007.

<i>Cash-Flow Operacional (EBITDA)</i>	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Turismo	(1.768,9)	(1.295,7)	-36,5%	(3.118,8)	(2.520,2)	-23,8%
Spred	2.790,9	1.910,7	+46,1%	3.747,3	3.669,7	+2,1%
Holding & Outras	(1.455,4)	(441,3)	-	(2.111,7)	(1.019,2)	-
Eliminações & Ajustamentos	117,7	0,1	-	0	0,2	-
<b>Total</b>	<b>(315,6)</b>	<b>173,8</b>	-	<b>(1.483,2)</b>	<b>130,5</b>	-

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

O *cash-flow* operacional consolidado (EBITDA) foi de 1,5 milhões de euros negativos, diminuindo 1,6 milhões de euros. Os principais contributos para esta evolução foram:

- O impacto dos custos associados à comercialização e promoção dos projectos de imóveis residenciais em curso no Troiaresort (ainda não materializado em vendas);
- Margem inferior no negócio da Hotelaria, devido à fase inicial de crescimento e de reconhecimento pelo mercado dos activos com menos de um ano de actividade, apesar da recuperação no segundo trimestre do ano.

Numa nota positiva, em termos de evolução do EBITDA deve salientar-se:

- O Grupo Selfrio melhorou, como esperado, as margens operacionais no segundo trimestre do ano, o que levou a um aumento no *cash-flow* operacional (EBITDA) acumulado e a uma plena recuperação do desempenho menos favorável do primeiro trimestre;
- O bom desempenho da Box Lines no segundo trimestre permitiu recuperar as margens operacionais para níveis históricos.

A Sonae Capital registou um resultado operacional negativo de 7,7 milhões de euros em 30 de Junho de 2008, representando uma diminuição de 4,4 milhões de euros. Um *cash-flow* operacional (EBITDA) inferior e perdas de imparidade registadas em Outros Devedores no primeiro trimestre são os principais factores para esta diminuição.

A diminuição de 0,7 milhões de euros nos resultados financeiros, que ascenderam a 5,2 milhões de euros negativos, justifica-se por um menor nível de proveitos financeiros decorrentes da cessação de empréstimos a empresas entretanto vendidas. Este efeito compensou a diminuição nos custos financeiros que resultou de um nível médio de dívida líquida inferior em 30 de Junho de 2008, face a 30 de Junho de 2007 (incluindo empréstimos da Sonae SGPS).

Os resultados relativos a investimentos do semestre ascenderam a 48,9 milhões de euros e reflectem a mais valia obtida na venda da Contacto – Sociedade de Construções, SA (46,4 milhões de euros) e os dividendos da Sonae Indústria (2,7 milhões de euros). No primeiro semestre de 2007 os resultados relativos a investimentos ascenderam a 4,0 milhões de euros, reflectindo a venda de uma participação adicional de 3,92% na ba Vidro.

## 2.3. Balanço

Uma avaliação rigorosa do montante investido no período, requer uma dupla análise, complementando o valor do investimento em activos fixos com o montante registado como trabalhos em curso nas empresas imobiliárias, nos projectos em desenvolvimento.

<b>Investimento Bruto (Capex)</b>	<b>1S 2008</b>
Turismo	42.666,6
Spred	2.863,1
Holding e Outras	24,7
<b>Total</b>	<b>45.554,4</b>

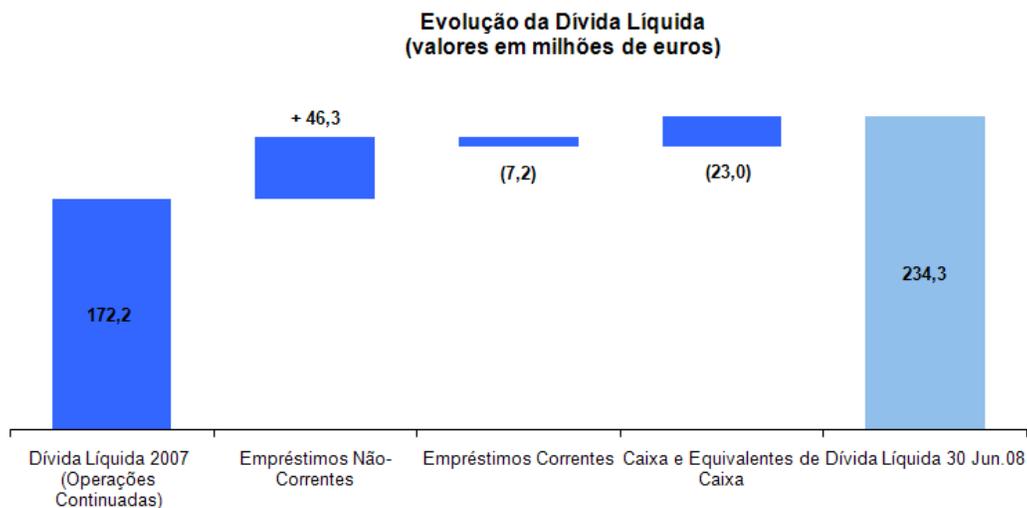
Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

Assim, no primeiro semestre do ano, o investimento bruto ascendeu a 45,5 milhões de euros, sendo os principais contributos:

- 13,9 milhões de euros de trabalhos realizados no Parque Empresarial da Maia, detido pelo Fundo Imosede;
- 26,6 milhões de euros nos hotéis de Tróia e em outras infra-estruturas no Troiaresort;
- 2,7 milhões de euros na Atlantic Ferries relacionados com o novo cais de ferries.

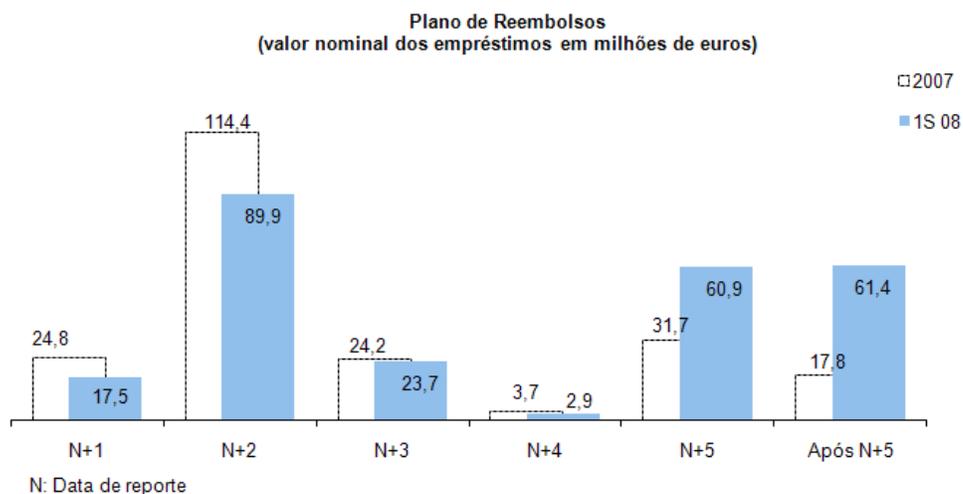
O desenvolvimento dos projectos imobiliários do Troiaresort justifica a maior parte dos trabalhos em curso registados no período, que totalizam 24,5 milhões de euros.

A 30 de Junho de 2008, o endividamento líquido era de 234,3 milhões de euros, um aumento de 62,1 milhões de euros face a 31 de Dezembro de 2007 e de 49,4 milhões de euros face a 31 de Março de 2008.



Devido à natureza dos investimentos efectuados e do perfil esperado de geração de *free cash flow*, a maturidade da dívida líquida foi alargada e é agora, em termos médios, de 3,61 anos.

O plano de reembolsos do valor nominal dos empréstimos é o seguinte:



O *cash-flow* gerado no primeiro semestre de 2008 foi negativo em 24,6 milhões de euros, fruto do investimento continuado em infra-estruturas e projectos imobiliários no Troiaresort e dos trabalhos em curso no Parque Industrial da Maia. Este investimento foi financiado através da emissão de nova dívida e da alienação de activos.

O rácio de *gearing* foi de 62,4%, que compara com 48,1% em 2007. O rácio de cobertura de juros anualizado foi de 0,6%, permanecendo em linha com o final de 2007.

### 3. Áreas de Negócio

#### 3.1. Resorts e Empreendimentos Residenciais

##### Resorts

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	135,7	-	-	1.389,2	-	-
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	(2.655,5)	(776,2)	-	(5.423,8)	(3.280,2)	-65,3%

Contributo para o consolidado

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

O volume de negócios no primeiro semestre de 2008 atingiu 1,4 milhões de euros, reflectindo as receitas provenientes da venda de apartamentos *City Flats*. O *cash-flow* operacional (EBITDA) para o período foi negativo em 5,4 milhões de euros (3,3 milhões de euros negativos) ainda influenciado pelos custos associados à comercialização e promoção do projecto Troiaresort e pelo facto de as receitas provenientes da venda de apartamentos só virem a ser contabilizadas aquando da celebração das escrituras respectivas - as primeiras escrituras deverão ocorrer no último trimestre do ano.



[Apartamentos da Marina - Troiaresort]

O investimento no Troiaresort continua a decorrer conforme o previsto, sem desvios face ao orçamento.

As obras com a requalificação urbana da Península, a renovação completa dos três aparthotéis (Aqualuz Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa) e a construção dos apartamentos turísticos Praia Arrábida (ex-Praia II) e Praia Atlântico (ex-Praia III) está na fase final. Entretanto, os trabalhos de construção do novo cais de ferries, da marina, dos apartamentos turísticos Praia Sado (ex-Praia I) e da Marina, do Bar da Praia & Restaurante e do Tróia *Market* (supermercado) foram concluídos. Ainda em curso estão as obras de construção de 90 vivendas (Tróia *Village*), de 5 vivendas modelo para as residências Golfe e Praia *Village* e do edifício *Acala* (anteriormente denominado Edifício Central).

O ritmo das vendas de lotes de terreno e dos apartamentos turísticos da Marina e da Praia não foi imune à desaceleração económica, quer em Portugal quer em Espanha, Alemanha, Reino Unido e Irlanda (mercados onde os esforços de comercialização estão concentrados). Na primeira metade do ano, 16 apartamentos da Praia, 4 apartamentos da Marina e 10 lotes do Golfe e Praia *Village* foram pré-vendidos.

A expectativa é de que, com a conclusão de todas as obras na Área Central do Troiaresort (UNOP 1) em Setembro e com o início de operação dos aparthotéis e dos apartamentos turísticos, o ritmo da procura aumente.

### Informação Comercial (reportada a 27 de Agosto de 2008)

	CPCV celebrados	Área média (m <sup>2</sup> )	Preço médio de venda (€/m <sup>2</sup> )	Preço médio de venda (€/m <sup>2</sup> ABC)
Apartamentos da Praia [211 unidades]	104	128*	4.015	n.a.
Apartamentos da Marina [78 unidades]	52	83,3*	3.888	n.a.
Lotes de Moradias Praia e Golfe [96 unidades]	24	2.129**	567	3.513

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

\*\* Todos os lotes têm uma ABC de 343,8 m<sup>2</sup>.

## Empreendimentos Residenciais



[Edifício *Delfim Pereira da Costa*]

No projecto Efanor, a construção do Edifício Delfim Pereira da Costa continuou. Apesar de os potenciais compradores terem vindo a manifestar interesse em adquirir apartamentos, tem havido um adiamento nas decisões de compra. É expectável que uma vez que o edifício se torne visível e que o apartamento modelo esteja pronto se comecem a materializar contratos promessa.

As obras de construção do colégio Efanor foram concluídas e a sua abertura vai ocorrer no início de Setembro. O edifício será alugado à Fundação Belmiro de Azevedo (organização sem fins lucrativos) que irá gerir o colégio.

### Informação Comercial (reportada a 27 de Agosto de 2008)

	Apartamentos Vendidos*	Área média (m <sup>2</sup> )**	Preço médio de venda (€/m <sup>2</sup> )	Apartamentos Arrendados***
<i>City Flats/Lofts</i> (Quinta das Sedas – Edifício E) [106 unidades]	4	49,8	2.107	13
<i>City Flats/Lofts</i> (Quinta das Sedas – Edifício F) [106 unidades]	88	49,6	2.020	-
Efanor – Edifício Delfim Pereira da Costa [40 unidades]	1	190,2	2.497	n.a.

\* 90 apartamentos já escriturados.

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

\*\*\* 8 destes apartamentos têm uma opção de compra.

## 3.2. Gestão de Activos Imobiliários

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	2.401,9	2.389,4	+0,5%	4.706,9	4.848,9	-2,9%
<i>Cash-Flow</i> Operacional (EBITDA)	562,8	(962,6)	-	1.725,9	(33,6)	-

Contributo para o consolidado

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

O volume de negócios no primeiro semestre de 2008 ascendeu a 4,7 milhões de euros (4,8 milhões de euros) e o *cash-flow* operacional (EBITDA) totalizou 1,7 milhões de euros (0,03 milhões de euros negativos).

O volume de negócios no período reparte-se entre proveitos relativos a: rendas (2,9 milhões de euros) representando 61% do total; vendas de imóveis (1,1 milhões de euros) e; outros relativos à gestão de condomínios, parques de estacionamento e serviços de gestão (0,7 milhões de euros).

Volume de Negócios por Tipo	1S 2008		1S 2007		Δ
	Valor	Peso	Valor	Peso	
Vendas de Imóveis	1.128,5	24%	1.398,7	29%	-19%
Rendas	2.870,5	61%	2.865,5	59%	+0%
Parques de Estacionamento	284,4	6%	267,8	6%	+6%
Gestão de Condomínios	330,5	7%	298,1	6%	+11%
Serviços de Gestão	93,0	2%	18,8	0%	-
<b>Total</b>	<b>4.706,9</b>	<b>100%</b>	<b>4.848,9</b>	<b>100%</b>	<b>-3%</b>

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

### 3.3. Operações Turísticas

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
<b>Volume de Negócios</b>	<b>9.217,7</b>	<b>8.370,5</b>	<b>+10,1%</b>	<b>17.091,7</b>	<b>15.543,7</b>	<b>+10,0%</b>
- Hotelaria	3.816,6	3.133,5	+21,8%	6.384,1	5.394,0	+18,4%
- Fitness	4.681,1	4.385,2	+6,7%	9.251,2	8.527,6	+8,5%
- Entretenimento	606,0	699,4	-13,4%	1.342,4	1.337,9	+0,3%
- Outros	114,0	152,4	-25,2%	114,0	284,2	-59,9%
<b>Cash-Flow Operacional (EBITDA)</b>	<b>495,6</b>	<b>847,3</b>	<b>-41,5%</b>	<b>860,9</b>	<b>1.454,3</b>	<b>-40,8%</b>
- Hotelaria	(496,0)	(377,8)	-31,2%	(1.661,7)	(989,9)	-67,9%
- Fitness	1.197,9	1.188,1	+0,8%	2.632,2	2.324,1	+13,3%
- Entretenimento	(66,5)	55,5	-	191,4	128,5	+48,9%
- Outros	(139,8)	(18,5)	-	(301,0)	(8,4)	-

Contributo para consolidado

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

#### Hotelaria



[Apartamento – Tróia Mar e Tróia Rio]

No período, a gestão esteve naturalmente focada no acompanhamento do projecto Troiaresort, comprometendo-se a garantir o cumprimento dos objectivos delineados. Neste contexto, e de acordo com o planeado, a reabertura dos hotéis em Tróia (compreendendo três apart-hotéis com 232 apartamentos, área de restauração, centro de *Wellness & SPA*, Marina, campo de Golfe e *Club house*) está planeada para Setembro de 2008.

Durante o período, o volume de negócios deste negócio foi de 6,4 milhões de euros, aumentando 18,4%, para o qual o contributo mais significativo foi da plataforma hoteleira designada Pólo da Boavista com um volume de negócios de 6,1 milhões de euros no semestre, um crescimento de 18,7%.

O acréscimo registado nos principais indicadores operacionais vem demonstrar o reconhecimento crescente por parte dos clientes dos elevados padrões de qualidade dos serviços prestados pelo hotel e centro de congressos e ao sucesso das políticas comerciais que têm vindo a ser implementadas. A diária média atingiu cerca de 105 euros, sendo superior em 16% à verificada no primeiro semestre de 2007.



[Hotel Porto Palácio]

O cash-flow operacional (EBITDA) da hotelaria foi negativo em 1,7 milhões de euros (1 milhão de euros negativos), principalmente afectado pela hotelaria em Tróia, com 1,0 milhão de euros negativos de cash-flow operacional (EBITDA) uma vez que estiveram encerrados durante o ano em curso para renovação.

O Pólo da Boavista teve um desempenho muito positivo no segundo trimestre, atingindo um cash-flow operacional positivo (EBITDA) de cerca de 0,1 milhões de euros, contribuindo, no entanto, negativamente com 0,5 milhões de euros para o cash-flow operacional (EBITDA) para os seis meses.

#### ➤ **Fitness**



[Health club Solinca]

O negócio do *Fitness*, apesar da forte pressão concorrencial e do ambiente macroeconómico menos favorável, mantém uma tendência de crescimento positiva ao nível dos principais indicadores de rentabilidade.

Permanecem os objectivos de consolidação das unidades existentes, de crescimento através da abertura de novas unidades e da adopção de políticas assertivas que permitam o desenvolvimento sustentado do negócio.

A rede actual da marca Solinca conta com 10 ginásios e o número médio de sócios activos neste semestre ascendeu a 29.481.

O volume de negócios ascendeu, no primeiro semestre de 2008, a cerca de 9,3 milhões de euros, o que representa um crescimento de 8,5%, enquanto que o cash-flow operacional (EBITDA) gerado no período foi positivo em 2,6 milhões de euros, um aumento de 13%.

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

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	18.894,9	16.667,9	+13,4%	36.662,6	32.527,4	+12,7%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	2.298,2	1.106,1	-	3.410,5	2.419,6	+41,0%

Contributo para o consolidado

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros



[Serviços de manutenção]

No primeiro semestre de 2008 o volume de negócios do Grupo Selfrio ascendeu a 36,7 milhões de euros, um aumento de 13%.

Este aumento é essencialmente explicado pelo forte crescimento observado nas vendas da Sistavac (aquecimento, ventilação, ar condicionado e instalações eléctricas) relativas ao negócio de ar condicionado.

O negócio da refrigeração desenvolvido pela Selfrio sofreu uma ligeira quebra no primeiro trimestre do ano que foi recuperado durante o segundo trimestre.

O cash-flow operacional (EBITDA) do Grupo Selfrio atingiu 3,4 milhões de euros, aumentando 41%. Tal como mencionado no relatório do primeiro trimestre, as expectativas de que o desempenho no 2º trimestre largamente compensaria o desempenho inferior no 1º trimestre, foram atingidas.

A evolução do cash-flow operacional (EBITDA) deveu-se à melhoria do desempenho da Selfrio que recuperou a tendência positiva em linha com o seu desempenho histórico.

Apesar das tendências económicas desfavoráveis, e partindo do princípio que não surgem factos extraordinários, espera-se que o desempenho geral dos negócios do Grupo Selfrio atinja os valores orçamentados para 2008.

### 3.5. Atlantic Ferries

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	1.068,8	-	-	1.901,8	-	-
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	(110,6)	(79,9)	-38,4%	(249,4)	(129,2)	-93,0%

Contributo para o consolidado

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros



[Ferries Pato Real e Rola do Mar]

Os indicadores para o período não são comparáveis com os do primeiro semestre de 2007, atendendo a que a actividade de transporte só teve início em 9 de Outubro de 2007.

No entanto, comparativamente com o ultimo trimestre de 2007, a média diária do volume de negócios cresceu 50,9%.

Durante o primeiro semestre de 2008, venderam-se 6.437 passes mensais de passageiros. As vendas de bilhetes unitários por classe tarifária foram as seguintes:

	Passageiros	Veículos Ligeiros	Veículos Pesados	Veículos de duas rodas
1T 2008	219.018	100.132	2.573	2.124
2T 2008	327.988	117.058	3.258	4.146
<b>1S 2008</b>	<b>547.006</b>	<b>217.190</b>	<b>5.831</b>	<b>6.270</b>

### 3.6. Box Lines

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	11.568,7	12.024,2	-3,8%	22.560,4	23.483,5	-3,9%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	783,2	727,4	+7,7%	1.046,0	1.176,6	-11,1%

Contributo para o consolidado

Unidade: 10<sup>9</sup> Euros



[S. Gabriel, um dos barcos fretados pela Box Lines]

No final do primeiro semestre, tanto o volume de negócios como o cash-flow operacional (EBITDA) permaneceram acima das expectativas, um desempenho muito positivo tendo em conta as condições adversas de mercado.

O mercado de cabotagem manteve a tendência de abrandamento, tendo a empresa sido capaz de contornar a situação, procurando novos segmentos de mercado fora do segmento dos contentores.

O negócio internacional permaneceu em linha com as expectativas e um aumento nas exportações, nomeadamente para mercados emergentes, é esperado após o período de férias, com o correspondente impacto ao nível do aumento nas quantidades e no volume de negócios.

A empresa antecipa alcançar os valores orçamentados para o ano de 2008.

### 3.7. Plysorol

Como mencionado no início deste comunicado, o desempenho da Plysorol no primeiro semestre de 2008 não afectou a demonstração de resultados consolidada desde que o controlo da empresa foi recuperado em Maio de 2008.

A actividade do grupo Plysorol desenvolve-se através de uma empresa de produção e venda de contraplacado em França e duas empresas de exploração florestal (madeiras exóticas) e produção de folha no Gabão.

#### ► França

Em França e nos países para onde a Plysorol exporta cerca de 50% da sua produção vive-se desde o segundo semestre de 2007 uma situação económica menos positiva que afecta particularmente os mercados imobiliário e da construção.

No primeiro semestre de 2008 o volume de negócios (52,8 milhões de euros) diminuiu 14,3%, com as vendas do segundo trimestre a registarem uma quebra de 10% relativamente ao primeiro trimestre. A margem EBITDA foi negativa em 8,6%, (positiva em 9,8% no mesmo período de 2007) e os resultados líquidos foram negativos em 10,5 milhões de euros (3,7 milhões de euros positivos).

O custo das vendas no período ascendeu a 65,2% do volume de negócios, o que corresponde a uma diminuição de 10,9 pontos percentuais na margem. Este agravamento foi causado por uma forte subida dos preços, por problemas de abastecimento (obrigando ao uso de matérias-primas que requereram trabalhos adicionais) e por quebra na qualidade dos rolos recebidos do Gabão (provocando um aumento dos consumos específicos). Os custos operacionais externos registaram um aumento de 14,5%, principalmente nas rubricas transportes e despesas de manutenção.

## ➤ Gabão

### Leroy Gabon

Esta empresa, que se dedica à exploração florestal de madeiras exóticas destinadas ao abastecimento das fábricas de Lisieux, em França, e da Pogab, no Gabão, registou uma melhoria sensível dos resultados que atingiram 0,6 milhões de euros negativos no período (1,3 milhões de euros negativos). Esta melhoria deveu-se ao aumento dos preços, permitindo um aumento das vendas em valor em cerca de 29%. A produção de 43 mil m<sup>3</sup> foi superior em 48% mas a qualidade das madeiras produzidas foi penalizada por se estar ainda na fase inicial de uma nova zona de exploração. A margem EBITDA foi positiva em 2,5% (3,3% negativa).

### Pogab

Esta empresa dedica-se à produção de placas de madeira *okoume* destinadas ao abastecimento das fábricas em França. A melhoria dos resultados, que passaram de 0,4 milhões negativos no primeiro semestre de 2007 para 0,4 milhões positivos no primeiro semestre de 2008, deveu-se igualmente ao aumento dos preços. Ainda assim, as vendas em valor desceram 7,5%, para 6,6 milhões de euros, fruto da diminuição da produção causada pela qualidade dos rolos recebidos da Leroy Gabon. A margem EBITDA foi positiva em 17,9% (11,3%).

## 3.8. TP (50% Sonae Capital, 50% Grupo Endesa)

[Empresa consolidada segundo o método de equivalência patrimonial]

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	8.461,7	8.199,9	+3,2%	16.910,1	16.714,1	+1,2%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	1.675,5	2.070,7	-19,1%	3.498,9	4.458,6	-21,5%

Contas sociais

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros



[Parque Eólico Serra da Capucha]

O volume de negócios da TP relativo ao primeiro semestre de 2008 permaneceu em linha com o do período homólogo do ano anterior, apesar do fim planeado da exploração da unidade de cogeração *Companhia Térmica Lusol* (com um contributo de 1,0 milhão de euros para o volume de negócios consolidado do primeiro semestre de 2007).

O cash-flow operacional (EBITDA) foi impactado por:

- i. O fim da exploração da Companhia Térmica Lusol;
- ii. O intervalo (de cerca de 6 meses) entre o aumento nos custos do petróleo e o aumento nas tarifas eléctricas (nas unidades de cogeração a fuel) e;
- iii. Alguns problemas operacionais em duas unidades de cogeração, gerando decréscimo na margem e acréscimo de custos de manutenção.

### 3.9. Sector Auto (50% Sonae Capital, 50% Grupo Salvador Caetano)

[Empresas consolidadas segundo o método de equivalência patrimonial]

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

#### ➔ Finlog

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	11.238,8	13.370,6	-15,9%	21.994,3	21.189,6	+3,8%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	5.474,3	5.672,1	-3,5%	10.801,1	9.628,0	+12,2%

Contas sociais

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

A Finlog terminou o primeiro semestre de 2008 com um número total de 7.991 contratos activos, idêntico ao do final do ano anterior. Contudo, é de salientar que apresentou um crescimento de contratos de *renting* de 9% no seu *core business*, e um decréscimo de gestão de garantias de viaturas usadas. O mercado de automóveis novos vendidos em Portugal durante o mesmo período diminuiu 3%, o que confirma que a penetração dos contratos de *renting* ainda está a aumentar apesar da situação económica adversa.

O volume de negócios atingiu 22 milhões de euros e o resultado antes de impostos foi negativo em 0,4 milhões de euros.

#### ➔ Guérin

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	8.551,5	7.360,0	+16,2%	14.914,3	12.551,8	+18,8%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	2.342,4	1.123,7	-	2.623,4	872,2	-

Contas sociais

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

Os dias de aluguer atingiram 713.205 no final do primeiro semestre de 2008, comparando com 579.780 no mesmo período de 2007.

O lucro antes de impostos foi negativo em 1,2 milhões de euros, como é normal durante o primeiro semestre do ano, em comparação com 0,8 milhões de euros negativos no mesmo período do ano passado.

### 3.10. Norscut

[Empresa consolidada segundo o método de equivalência patrimonial]

	2T 2008	2T 2007	Δ	1S 2008	1S 2007	Δ
Volume de Negócios	18.301,5	6.734,7	-	43.385,0	6.734,7	-
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	16.655,8	64,3	-	40.159,3	(6,5)	-

Contas sociais

Unidade: 10<sup>9</sup> Euros



[Viaduto na A24]

O tráfego de auto-estrada da Norscut aumentou 11% no primeiro semestre de 2008 (previsão de final de ano atendendo à sazonalidade histórica), levando a um volume de negócios em linha com o nível inicialmente previsto.

Os custos financeiros estão em linha com as previsões (a Norscut tem uma cobertura integral do risco de taxa de juro na fase actual do projecto).

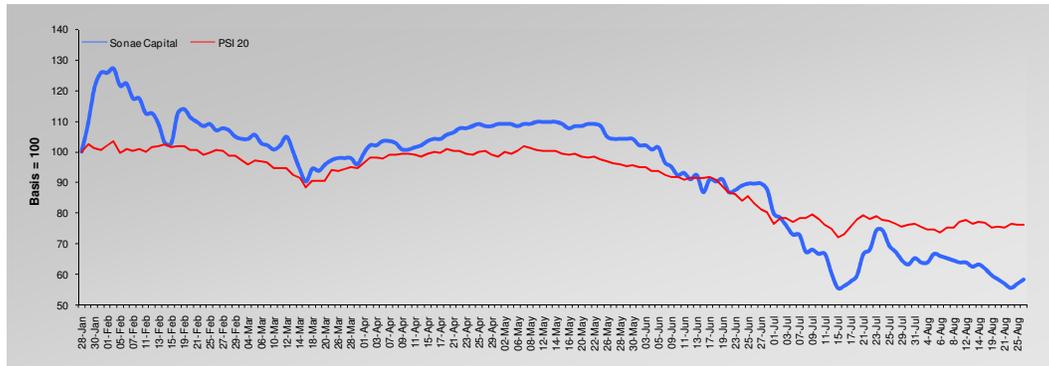
Como mencionado no relatório anual de 2007, um tribunal de arbitragem foi nomeado para analisar o pedido da Norscut de indemnização por aumento dos custos de construção e perda de receitas decorrentes do adiamento do início das operações, que resultou da decisão unilateral do Estado Português em alterar o traçado da auto-estrada.

Em final de Julho, a Norscut assinou com o Estado Português o acordo de reposição do equilíbrio financeiro da concessão mediante o qual foi fixado em 291,9 milhões de euros o montante total da indemnização sendo 94,9 milhões de euros atribuíveis à Norscut por dizerem respeito a perda de receita e custos já incorridos pela concessionária.

### 3.11. Sonae Indústria

A Sonae Capital, SGPS, SA detém uma participação de 6,801% na Sonae Indústria, SGPS, SA. As acções da Sonae Indústria estão admitidas à negociação na Euronext Lisbon. À cotação de fecho do dia 30 de Junho de 2008, 2,59 euros, o valor de mercado desta participação era de 24,7 milhões de euros.

## 4. Comportamento Bolsista



Fonte: Euronext Lisbon

As acções da Sonae Capital foram admitidas à negociação na Euronext Lisbon em 28 de Janeiro de 2008. Desde essa data e até ao final do primeiro semestre, o preço das acções da Sonae Capital desceu 12,5%, ligeiramente melhor do que o decréscimo de 19,7% verificado no índice de referência do Mercado Bolsista Português (PSI-20). Ao entrar no segundo semestre do ano, os mercados bolsistas, em geral, e em particular o mercado Português assistiram a uma maior volatilidade. O preço da acção da Sonae Capital não foi imune a este facto. Assim, até 26 de Agosto, o preço das acções da Sonae Capital desceu 41,7%, enquanto o PSI-20 desceu 23,6%.

Em Junho, as acções da Sonae Capital integraram a lista de espera do PSI-20 emitida pela NYSE Euronext.

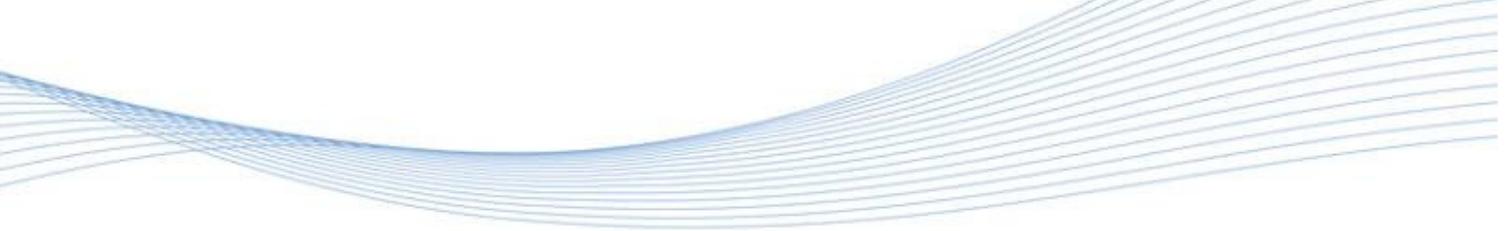
<b>Cotação de Fecho:</b>	<b>Data</b>	<b>€</b>
- Início do Período	28-Jan-08	1,44
- Final do Primeiro Semestre	30-Jun-08	1,26
- Dia anterior à apresentação de resultados	26-Ago-08	0,84
- Máximo	04-Fev-08	1,83
- Mínimo	15-Jul-08	0,80

**Quantidade Média Diária Transaccionada (até 30 de Junho de 2008):** 1.315.995

Fonte: Euronext Lisbon

Durante o segundo trimestre do ano, foram comunicados ao mercado os seguintes factos (para a versão completa destes comunicados visitar a página de Relações com Investidores na página da Sonae Capital na Internet):

- 1 de Abril de 2008  
O acordo celebrado com a Salvador Caetano Auto, SGPS, SA para a venda definitiva da participação de 50% na Choice Car, SGPS, SA por um preço total de 12,5 milhões de euros.

- 
- 5 de Maio de 2008  
A negociação do termo do acordo relativo à venda faseada da sua participação na ELMO, SGPS, SA, empresa que controla 100% da Plysorol SAS e das suas subsidiárias.
  - 14 de Maio de 2008  
O contrato promessa de compra e venda assinado com uma sociedade 100% detida pela Hagen Imobiliária, SA relativo à parcela de terreno onde será construído o Hotel Resort contemplado no projecto Troiaresort. A venda terá um impacto nos resultados consolidados da Sonae Capital que se estima em cerca de 13 milhões de euros, a registar no momento da celebração do contrato prometido.
  - 11 de Junho de 2008  
A Sonae Capital informou que a Plysorol foi notificada pela Autoridade de Concorrência Francesa (*Conseil de la Concurrence*) para o pagamento de uma coima de cerca de 4,2 milhões de euros relativa à prática de coordenação de preços entre o período de 1995 a 2004 e da utilização de uma lista de preços comum de 1987 a 2004. Além da Plysorol, quase todos os fabricantes Franceses de contraplacado foram também notificados pela Autoridade de Concorrência Francesa, e sujeitos a coima. Informou-se também que a Plysorol decidiu interpor recurso dessa decisão para as instâncias superiores.
  - 23 de Junho de 2008  
São imputáveis a Mohnish Pabrai 17.166.440 acções, representativas de 6,867% do capital social e dos direitos de voto, da Sonae Capital, SGPS, SA.

## 5. Demonstrações Financeiras

### 5.1. Demonstração de Resultados

	2ºT08	2ºT07	Δ	1ºS08	1ºS07	Δ
Volume de Negócios	47.815,3	44.650,8	7,1%	92.796,4	86.444,6	7,3%
Outros Proveitos Operacionais	1.112,9	1.441,1	-22,8%	2.650,8	2.411,7	9,9%
<b>Total de Proveitos Operacionais</b>	<b>48.928,2</b>	<b>46.092,0</b>	<b>6,2%</b>	<b>95.447,2</b>	<b>88.856,3</b>	<b>7,4%</b>
Custo das Vendas	(14.164,7)	(12.859,9)	10,1%	(22.861,7)	(22.023,5)	3,8%
Variação da Produção	14.816,4	16.737,0	11,5%	26.774,4	19.271,7	-38,9%
Fornecimentos e Serviços Externos	(36.585,9)	(37.388,0)	-2,1%	(75.498,3)	(63.313,2)	19,2%
Custos com Pessoal	(11.645,0)	(9.644,3)	20,7%	(22.105,0)	(18.951,5)	16,6%
Outros Custos Operacionais	(1.543,5)	(2.641,3)	-41,6%	(2.459,0)	(3.464,2)	-29,0%
<b>Total de Custos Operacionais</b>	<b>(49.122,8)</b>	<b>(45.796,5)</b>	<b>7,3%</b>	<b>(96.149,6)</b>	<b>(88.480,6)</b>	<b>8,7%</b>
<b>Cash-Flow Operacional (EBITDA)</b>	<b>(315,5)</b>	<b>173,9</b>	-	<b>(1.483,2)</b>	<b>130,6</b>	-
Amortizações e Depreciações	(2.162,6)	(1.770,8)	22,1%	(4.136,4)	(3.475,9)	19,0%
Provisões e Perdas de Imparidade	(565,6)	(98,8)	-	(2.899,5)	(200,8)	-
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	<b>(2.922,9)</b>	<b>(1.574,2)</b>	<b>-85,7%</b>	<b>(7.738,3)</b>	<b>(3.301,0)</b>	-
Resultados Financeiros	(2.338,5)	(.2592,3)	9,8%	(5.226,8)	(4.522,3)	-15,6%
Resultados relativos a Empresas Associadas	(523,4)	(1.628,2)	67,9%	(1.898,2)	(993,7)	-91,0%
Resultados relativos a Investimentos	99,9	(834,6)	-	48.891,7	3.971,4	-
<b>Resultado antes de Impostos</b>	<b>(5.684,9)</b>	<b>(6.629,2)</b>	<b>14,2%</b>	<b>34.028,3</b>	<b>(4.845,6)</b>	-
Imposto sobre o Rendimento	(259,3)	3.685,8	-	(723,2)	3.407,9	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(5.944,2)</b>	<b>(2.943,4)</b>	-	<b>33.305,1</b>	<b>(1.437,7)</b>	-
Atribuível a Accionistas da Sonae Capital	(6.253,3)	(2.252,5)	-	32.755,8	(1.326,3)	-
Atribuível a Interesses Minoritários	309,1	(690,9)	-	549,4	(111,5)	-

Unidade: 10<sup>3</sup> Euros

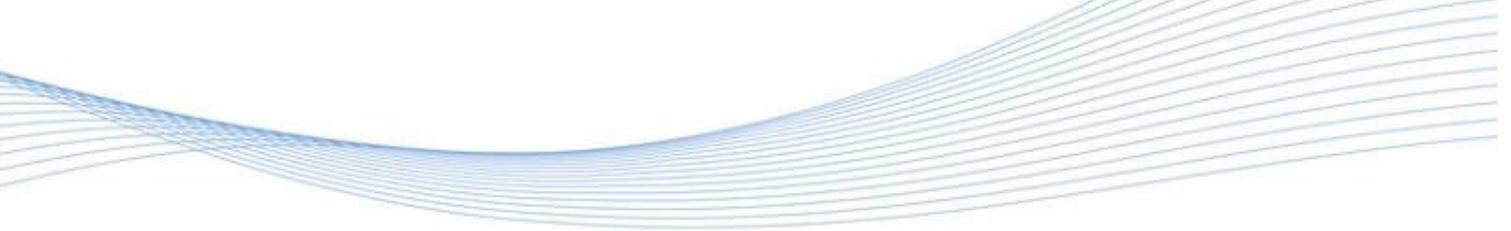
## 5.2. Balanço

	<b>Total 30.06.08</b>	<b>Grupo Plysorol</b>	<b>Total sem Plysorol</b>	<b>31.12.2007<sup>1</sup></b>
Imobilizado	399.556,7	29.848,8	369.707,9	328.841,8
Diferenças de consolidação	61.726,8	0,0	61.726,8	62.517,5
Investimentos Não Correntes	58.687,4	215,0	58.472,5	96.171,9
Outros Activos Não Correntes	31.627,8	111,5	31.516,8	38.429,6
Existências	188.472,9	23.135,8	165.337,1	142.074,7
Clientes e Outros Activos Correntes	118.933,8	32.638,4	86.295,4	83.788,0
Caixa e Equivalentes de Caixa	20.917,6	1.949,4	18.968,2	43.957,0
<b>Total do Activo</b>	<b>879.923,1</b>	<b>87.898,8</b>	<b>792.024,2</b>	<b>795.780,5</b>
Capital Próprio atribuível aos Accionistas da Sonae Capital	340.236,9	(9.396,2)	349.633,2	321.033,2
Capital Próprio atribuível aos Minoritários	35.583,0	(6.461,6)	42.044,6	36.758,8
<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>375.819,9</b>	<b>(15.857,9)</b>	<b>391.677,8</b>	<b>357.792,0</b>
Empréstimos Não Correntes	237.726,7	2.049,9	235.676,8	191.453,6
Outros Passivos Não Correntes	68.529,2	36.828,6	31.700,6	36.768,4
Provisões	13.310,0	4.504,6	8.805,4	11.442,2
<b>Passivo Não Corrente</b>	<b>319.565,9</b>	<b>43.383,1</b>	<b>276.182,8</b>	<b>239.664,2</b>
Empréstimos Correntes	17.533,8	11.902,0	5.631,8	24.751,0
Fornecedores e Outros Passivos Correntes	165.580,3	48.230,9	117.349,4	169.757,9
Provisões	1.423,2	240,7	1.182,5	3.815,5
<b>Passivo Corrente</b>	<b>184.537,3</b>	<b>60.373,6</b>	<b>124.163,7</b>	<b>198.324,3</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>504.103,1</b>	<b>103.756,7</b>	<b>400.346,5</b>	<b>437.988,5</b>
<b>Total do Capital Próprio e do Passivo</b>	<b>879.923,1</b>	<b>87.898,8</b>	<b>792.024,2</b>	<b>795.780,5</b>

(1) Operações Continuadas

Unidade: 10<sup>3</sup> Euro

Maia, 27 de Agosto de 2008  
**O Conselho de Administração**



## Glossário

ABC (Área Bruta de Construção) = Área medida pelo perímetro exterior das paredes exteriores.

Capex = Investimento em activos fixos.

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

CPCV = Contratos Promessa de Compra e Venda.

Endividamento Líquido = Empréstimos Não Correntes + Empréstimos Correntes – Caixa e Equivalentes de Caixa – Investimentos Correntes.

Receita Média = Receitas de alojamento / Número de quartos vendidos.

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

Rácio de Gearing = Endividamento Líquido / Capitais Próprios.

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.

---

**José Luís Amorim**

**Representante para as Relações com o Mercado de Capitais**

E-mail: jamorim@sonaecapital.pt

Tel.: +351 220107903

Fax: +351 220107935

**Pedro Capitão**

**Responsável pelo Departamento para as Relações com Investidores**

E-mail: ir@sonaecapital.pt

Tel.: +351 220107903

Fax: +351 220107935

---

**Sonae Capital, SGPS, SA**

Lugar do Espido, Via Norte

Apartado 3053

4471 – 907 Maia

Portugal

**[www.sonaecapital.pt](http://www.sonaecapital.pt)**

---