

## Comunicado de Resultados Ano de 2008

Numa base comparável...

- **Volume de Negócios** cresceu 17% para **230,5 milhões de euros**, em resultado de...
  - Primeiras escrituras de venda no Troiaresort;
  - Contributo de 12 meses da Atlantic Ferries, e;
  - Crescimento no negócio de AVAC no Grupo Selfrio.
- **EBITDA** ascendeu a **13,6 milhões de euros**, um crescimento de 50%, reflectindo...
  - A margem de venda dos apartamentos e lotes de terreno do Troiaresort.
- **Resultado Líquido** foi de **28,4 milhões de euros**, incluindo as mais valias obtidas na venda da Contacto (46,4 milhões de euros) e da Choice Car (9,1 milhões de euros) e uma perda estimada de 9,3 milhões de euros que decorrerá da desconsolidação do negócio de Contraplacados.
- O **património imobiliário** da Sonae Capital foi **analisado pela Cushman & Wakefield** que produziu um relatório de avaliação que será divulgado separadamente na página na internet da sociedade ([www.sonaecapital.pt](http://www.sonaecapital.pt)). O valor total das propriedades foi fixado em 910,9 milhões de euros, dos quais 444,1 milhões de euros correspondem a valor de mercado das propriedades e 466,8 milhões de euros a opinião de valor. A respectiva tabela resumo está apresentada no final deste comunicado.

Nota prévia:

A não ser quando especificado em contrário, os valores comparativos (colocados entre parêntesis) e as variações percentuais ou absolutas apresentadas neste comunicado reportam-se ao período comparável do ano anterior, no caso dos indicadores de desempenho, e a 31 de Dezembro de 2007, nos indicadores de situação financeira.

A análise numa base comparável não considera o contributo do Grupo Plysorol e da Elmo (actividades descontinuadas) para as demonstrações financeiras de 2008, como explicitado no capítulo 2 deste comunicado.

## **1. Sumário Executivo**

- Numa base comparável, o volume de negócios consolidado cresceu 17% no ano para 230,5 milhões de euros, beneficiando do impacto das 52 escrituras de venda celebradas no último trimestre de 2008 relativas a unidades residenciais no Troiaresort. O menor volume de vendas de activos imobiliários e de apartamentos City Flats / City Lofts atenuaram parcialmente o efeito de tais vendas. No âmbito da Spred, o Grupo Selfrio e a Atlantic Ferries (cuja operação teve início em Outubro de 2007) foram os principais responsáveis pelo crescimento registado tanto no ano de 2008 como no quarto trimestre do mesmo.
- Numa base comparável, o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado ascendeu a 13,6 milhões de euros, um crescimento de 50% impulsionado pelo impacto das vendas, no quarto trimestre de 2008, de apartamentos e de lotes de terreno do Golfe e da Praia no Troiaresort, e por ligeiros acréscimos de margem no Grupo Selfrio e na Atlantic Ferries. O EBITDA anual foi negativamente afectado pelo encerramento das operações no Troiaresort durante a maior parte do ano e pelos custos de pré-(re)abertura.
- Numa base comparável, o resultado líquido do ano totalizou 28,4 milhões de euros (9,4 milhões de euros), incluindo 53,1 milhões de euros de resultados relativos a investimentos cujos principais contributos correspondem às mais valias apuradas na venda da Contacto Construções (46,4 milhões de euros) e da Choice Car (9,1 milhões de euros) e ao impacto negativo estimado decorrente da desconsolidação do negócio de Contraplacados (9,3 milhões de euros negativos).

**Principais indicadores financeiros**Valores em 10<sup>6</sup> euros

	4T			Acumulado		
	2008 <sup>1</sup>	2007 <sup>1</sup>	% Var.	2008 <sup>1</sup>	2007 <sup>1</sup>	% Var.
<b>Volume de Negócios</b>	87,0	60,1	44,7%	230,5	197,3	16,9%
<b>EBITDA</b>	15,6	4,6	>100%	13,6	9,1	49,7%
<b>EBIT</b>	3,1	2,3	33,1%	-7,8	1,6	-
Resultado Financeiro	-2,3	-1,7	-38,5%	-11,0	-10,0	-10,2%
Resultados de Investimentos	-6,6	2,6	-	53,1	12,1	>100%
<b>Resultado Líquido</b>	-8,1	5,6	-	28,4	9,4	>100%

<sup>1</sup> Atividades Continuadas.

	31.12.08	31.12.07	30.09.08	% Var. Anual	% Var. Trimestre
<b>Investimento Bruto</b>	119,6	104,3	79,2	14,7%	51,1%
<b>Endividamento Líquido</b>	273,8	172,2	284,0	58,9%	-3,6%

**Principais Indicadores Operacionais (24 de Março de 2009)**

Informação de vendas

	# Total de Unidades (Escrituras + CPCV)	# Total de Unidades Disponíveis
Total Troiaresort	200*	220
City Flats/Lofts - Edifício E	7	99
City Flats/Lofts - Edifício F	88	18
Efanor - Edifício Delfim Pereira da Costa	-	40

\*Inclui 22 unidades turísticas alienadas a uma filial da Soares da Costa, como parte do acordo assinado relativo ao pagamento, já em 2009, da última parcela do valor dos trabalhos de construção na UNOP 1. Informação mais detalhada sobre as vendas no capítulo 3.2 deste comunicado.

**2. Análise das Demonstrações Financeiras Consolidadas**

Notas:

- 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 da 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 ano findo em 31 de Dezembro de 2007 e balanço reportado a 31 de Dezembro de 2007), tendo por base um portfolio de negócios histórico equivalente ao portfolio de negócios da Sonae Capital, SGPS, SA nessa data.

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

- As demonstrações financeiras consolidadas da Sonae Capital a 31 de Dezembro de 2008, incluem os seguintes contributos do Grupo Plysorol (unidade de contraplacado) e da Elmo (accionista único da Plysorol):
  - a demonstração de resultados consolidada inclui o contributo de 3 meses (terceiro trimestre de 2008) da Plysorol (e filiais) e de 6 meses (segundo semestre de 2008) da Elmo;
  - o balanço consolidado inclui a posição financeira da Elmo em 31 de Dezembro de 2008 e a posição financeira da Plysorol em 30 de Setembro de 2008 (última informação disponível).

Nas demonstrações financeiras de 2008, estes contributos são identificados como actividades descontinuadas, em resultado dos seguintes acontecimentos, anunciados pela Sonae Capital em devido tempo:

- Maio de 2008: anúncio de negociação da cessação do contrato relativo à venda faseada da participação da Sonae Capital na Elmo e consequente recuperação do controlo por parte da Sonae Capital;
- Novembro de 2008: início do processo de recuperação judicial da Plysorol SAS, decidido pelo Tribunal Comercial de Lisieux, e nomeação de dois administradores judiciais com a responsabilidade de acompanhar a equipa de gestão tendo em vista a alienação dos activos da Plysorol, no todo ou em parte, numa perspectiva de continuidade das operações.

As demonstrações financeiras consolidadas da Sonae Capital incluem também uma perda de 9,3 milhões de euros que pretende reflectir a melhor estimativa do impacto da desconsolidação destes negócios, que ocorrerá logo que a Sonae Capital perca em definitivo o controlo da Plysorol e a Elmo (accionista único da Plysorol) seja liquidada.

Face às considerações supra, as análises numa base comparável das demonstrações financeiras consolidadas não têm em consideração as actividades descontinuadas e são usadas consistentemente ao longo do relatório sempre que aplicável.

## 2.1. Demonstração Consolidada de Resultados

### 2.1.1. Demonstração Consolidada de Resultados Trimestral

Valores em 10<sup>3</sup> euros

	4T 08 Total Acumulado	4T 08 Actividades Descontinuadas	4T 08 Actividades Continuadas (A)	4T 07 Actividades Continuadas (B)	Δ (A/B)
Volume de Negócios	87.039,4	0,0	87.039,4	60.136,9	44,7%
Outros Proveitos Operacionais	3.341,1	0,0	3.341,1	3.724,8	-10,3%
<b>Total de Proveitos Operacionais</b>	<b>90.380,5</b>	<b>0,0</b>	<b>90.380,5</b>	<b>63.861,7</b>	<b>41,5%</b>
Custo das Mercadorias Vendidas	-17.064,4	0,0	-17.064,4	-14.026,6	-21,7%
Variação da Produção	9.861,9	0,0	9.861,9	5.963,6	65,4%
Fornecimentos e Serviços Externos	-53.304,7	-4,8	-53.299,9	-39.178,4	-36,0%
Custos com o Pessoal	-12.323,0	0,0	-12.323,0	-10.002,0	-23,2%
Outros Custos Operacionais	-3.689,0	5,8	-3.694,8	-1.755,2	<-100%
<b>Total de Custos Operacionais</b>	<b>-76.519,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-76.520,3</b>	<b>-58.998,6</b>	<b>-29,7%</b>
<b>Cash-Flow Operacional (EBITDA)</b>	<b>15.557,8</b>	<b>0,9</b>	<b>15.556,9</b>	<b>4.592,4</b>	<b>&gt;100%</b>
Amortizações e Depreciações	-2.896,3	0,0	-2.896,3	-2.008,1	-44,2%
Provisões e Perdas por Imparidade	-7.846,3	0,0	-7.846,3	-511,8	<-100%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	<b>3.118,6</b>	<b>0,9</b>	<b>3.117,7</b>	<b>2.343,2</b>	<b>33,1%</b>
Resultados Financeiros	-2.354,6	-46,1	-2.308,5	-1.666,8	-38,5%
Resultados relativos a Empresas Associadas	961,2	0,0	961,2	159,1	>100%
Resultados relativos a Investimentos	-6.553,6	0,0	-6.553,6	2.562,7	-
<b>Resultado antes de Impostos</b>	<b>-4.828,5</b>	<b>-45,2</b>	<b>-4.783,3</b>	<b>3.398,1</b>	-
Imposto sobre o Rendimento	-3.348,9	0,7	-3.349,6	2.193,6	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>-8.177,3</b>	<b>-44,5</b>	<b>-8.132,8</b>	<b>5.591,8</b>	-
Atribuível a Accionistas de Empresa-Mãe	-10.774,9	-44,2	-10.730,7	5.024,6	-
Atribuível a Interesses Minoritários	2.597,6	-0,3	2.597,8	567,1	>100%

A demonstração consolidada de resultados trimestral, numa base comparável, está significativamente influenciada pela venda, no último trimestre do ano, de 52 apartamentos e de lotes da Praia e do Golfe no Troiaresort:

- O volume de negócios consolidado cresceu 44,7% para 87,0 milhões de euros (60,1 milhões de euros), tendo o segmento de Resorts e Desenvolvimento Residencial contribuído com um aumento de 24,4 milhões de euros;
- O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado ascendeu a 15,6 milhões de euros (4,6 milhões de euros), sendo que 11,3 milhões de euros de aumento são imputáveis ao segmento de Resorts e Desenvolvimento Residencial, reflectindo uma margem líquida média de 45% na venda de apartamentos no Troiaresort.

O volume de negócios trimestral dos restantes negócios aumentou marginalmente em comparação com o último trimestre do ano anterior.

O cash-flow operacional (EBITDA) trimestral, numa base comparável, inclui 1,3 milhões de euros de custos não-recorrentes associados ao abate de activos que foram substituídos e alienados em consequência dos trabalhos de remodelação levados a cabo nas unidades hoteleiras da Península de Tróia.

O resultado líquido do trimestre diminuiu 13,7 milhões de euros, ascendendo a 8,1 milhões de euros negativos, numa base comparável, tendo as melhorias operacionais sido anuladas pela perda estimada de 9,3 milhões de euros que decorrerá da desconsolidação do negócio de Contraplacado, pelas perdas por imparidade de 8,1 milhões de euros reconhecidas em activos imobiliários, e registadas no período, e por um menor nível de impostos diferidos activos associados a prejuízos fiscais reportáveis.

### 2.1.2. Demonstração Consolidada de Resultados Anual

Valores em 10<sup>3</sup> euros

	2008 Total Acumulado	2008 Actividades Descontinuadas	2008 Actividades Continuadas (A)	2007 Actividades Continuadas (B)	Δ (A/B)
Volume de Negócios	250.845,3	20.307,7	230.537,6	197.277,2	16,9%
Outros Proveitos Operacionais	8.763,7	513,5	8.250,2	8.202,3	0,6%
<b>Total de Proveitos Operacionais</b>	<b>259.609,0</b>	<b>20.821,2</b>	<b>238.787,8</b>	<b>205.479,5</b>	<b>16,2%</b>
Custo das Mercadorias Vendidas	-66.745,9	-11.150,9	-55.595,0	-51.004,3	-9,0%
Varição da Produção	57.293,7	-703,5	57.997,2	32.409,3	79,0%
Fornecimentos e Serviços Externos	-181.586,9	-6.534,1	-175.052,7	-132.258,6	-32,4%
Custos com o Pessoal	-50.256,5	-4.857,6	-45.398,9	-38.554,4	-17,8%
Outros Custos Operacionais	-8.919,7	-907,0	-8.012,7	-6.401,8	-25,2%
<b>Total de Custos Operacionais</b>	<b>-250.215,2</b>	<b>-24.153,1</b>	<b>-226.062,1</b>	<b>-195.809,7</b>	<b>-15,4%</b>
<b>Cash-Flow Operacional (EBITDA)</b>	<b>10.235,0</b>	<b>-3.404,8</b>	<b>13.639,8</b>	<b>9.112,8</b>	<b>49,7%</b>
Amortizações e Depreciações	-10.941,4	-1.104,1	-9.837,4	-7.324,1	-34,3%
Provisões e Perdas por Imparidade	-10.694,8	4,6	-10.699,4	-722,7	<-100%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	<b>-12.242,4</b>	<b>-4.431,3</b>	<b>-7.811,1</b>	<b>1.622,9</b>	-
Resultados Financeiros	-11.948,6	-932,0	-11.016,6	-9.998,2	-10,2%
Resultados relativos a Empresas Associadas	-2.099,8	0,0	-2.099,8	857,3	-
Resultados relativos a Investimentos	53.084,7	0,0	53.084,7	12.142,0	>100%
<b>Resultado antes de Impostos</b>	<b>26.793,9</b>	<b>-5.363,3</b>	<b>32.157,2</b>	<b>4.624,1</b>	<b>&gt;100%</b>
Imposto sobre o Rendimento	-3.842,2	-77,5	-3.764,7	4.809,2	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>22.951,7</b>	<b>-5.440,8</b>	<b>28.392,5</b>	<b>9.433,2</b>	<b>&gt;100%</b>
Atribuível a Accionistas de Empresa-Mãe	21.393,6	-3.274,5	24.668,1	8.579,4	>100%
Atribuível a Interesses Minoritários	1.558,1	-2.166,2	3.724,3	853,8	>100%

Numa base comparável, o volume de negócios anual ascendeu a 230,5 milhões de euros, um aumento de 33,3 milhões de euros explicado pelas seguintes alterações ao nível dos contributos anuais:

- +25,7 milhões de euros em Resorts e Empreendimentos Residenciais, em virtude das 52 escrituras de venda no Troiaresort, incluindo apartamentos da Praia e da Marina e lotes de terreno da Praia e do Golfe, aumento que foi parcialmente compensado pelo menor ritmo de vendas de apartamentos City Flats / City Lofts (-6 milhões de euros);

- +10,5 milhões de euros no Grupo Selfrio, justificado pela Sistavac (ar condicionado, ventilação e instalações eléctricas relacionadas) em resultado da execução de contratos significativos angariados nos segmentos industrial e hoteleiro;
- +4,2 milhões de euros na Atlantic Ferries, representando um ano integral de operação, face a três meses em 2007;
- -6,9 milhões de euros nos restantes segmentos de negócio, dos quais -5,6 milhões de euros na Gestão de Activos Imobiliários, em virtude de um menor nível de vendas de activos, que ascenderam a 2,9 milhões de euros (8,2 milhões de euros).

O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado aumentou 4,5 milhões de euros no ano, para 13,6 milhões de euros, tendo sido positivamente impactado por:

- Aumento de 10,9 milhões de euros no contributo dos Resorts & Desenvolvimento Residencial, justificado pelo resultado gerado nos projectos residenciais do Troiaresort;
- Aumento marginal de 1,1 milhões de euros no Grupo Selfrio, reflectindo uma ligeira melhoria nas margens operacionais.

A contribuir negativamente para a evolução do cash-flow operacional (EBITDA), encontra-se o segmento de Operações Turísticas, com um contributo negativo de 1,6 milhões de euros, uma queda de 4,9 milhões de euros, incluindo 1,3 milhões de euros de custos não-recorrentes com o abate de activos que foram substituídos ou alienados em consequência dos trabalhos de remodelação levados a cabo nas unidades hoteleiras do Troiaresort, o impacto do encerramento das operações no resort durante os primeiros oito meses do ano e dos custos de pré-(re)abertura. O contributo da Gestão de Activos Imobiliários diminuiu 2,6 milhões de euros, para 3,6 milhões de euros, em consequência do menor volume de vendas de activos imobiliários.

As provisões e perdas por imparidade do ano incluem 6,2 milhões de euros relativos a activos imobiliários e 2,2 milhões de euros relativos a outros devedores (primeiro trimestre de 2008), acarretando uma diminuição no resultado operacional que se cifrou em 7,8 milhões de euros negativos (1,6 milhões de euros positivos).

O resultado financeiro diminuiu cerca de 1,0 milhão de euros, sendo negativo em 11,0 milhões de euros.

O resultado relativo a investimentos ascendeu a 53,1 milhões de euros, incluindo: mais valia de 46,4 milhões de euros na venda da Contacto – Sociedade de Construções, SA em Fevereiro; mais valia de 9,1 milhões de euros na venda da Choice Car, SGPS, SA em Setembro; e perda estimada de 9,3 milhões de euros decorrente da saída do negócio de Contraplacados. Em 2007, esta rubrica incluía essencialmente as mais valias da venda da ba Vidro e da venda de 75% da Cinclus.

Consequentemente, o resultado líquido do período ascendeu a 28,4 milhões de euros, um aumento de 19 milhões de euros comparativamente com 2007.

## 2.2. Balanço Consolidado

Valores em 10<sup>3</sup> euros

	31.12.2008 Total	31.12.2008 Actividades Descontinuadas	31.12.2008 Actividades Continuadas	31.12.2007 Actividades Continuadas
Imobilizações Corpóreas e Incorpóreas	415.181,7	28.944,4	386.237,3	328.841,8
Diferenças de Consolidação	61.766,6	0,0	61.766,6	62.517,5
Investimentos Não-Correntes	44.230,6	1,5	44.229,1	96.171,9
Outros Activos Não-Correntes	39.590,0	343,9	39.246,1	38.429,6
Existências	241.382,4	18.663,1	222.719,3	142.074,7
Clientes e Outros Activos Correntes	106.803,4	26.692,2	80.111,2	83.788,0
Caixa e Equivalentes de Caixa	19.317,0	1.383,5	17.933,4	43.957,0
<b>Total do Activo</b>	<b>928.271,7</b>	<b>76.028,6</b>	<b>852.243,1</b>	<b>795.780,5</b>
Capital Próprio atribuível a Accionistas da Empresa Mãe	306.845,8	-12.816,9	319.662,7	321.033,2
Capital Próprio atribuível a Interesses Minoritários	49.319,4	-8.619,8	57.939,2	36.758,8
<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>356.165,2</b>	<b>-21.436,7</b>	<b>377.601,9</b>	<b>357.792,0</b>
Empréstimos Não-Correntes	151.811,1	1.578,8	150.232,3	191.453,6
Outros Passivos Não-Correntes	69.381,3	41.038,2	28.343,1	36.768,4
Provisões	23.456,8	4.431,3	19.025,5	11.442,2
<b>Total de Passivos Não-Correntes</b>	<b>244.649,2</b>	<b>47.048,3</b>	<b>197.600,9</b>	<b>239.664,2</b>
Empréstimos Correntes	141.262,5	12.151,1	129.111,4	24.751,0
Fornecedores e Outros Passivos Correntes	184.896,6	38.266,0	146.630,6	169.757,9
Provisões	1.298,2	0,0	1.298,2	3.815,5
<b>Total de Passivos Correntes</b>	<b>327.457,3</b>	<b>50.417,0</b>	<b>277.040,3</b>	<b>198.324,3</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>572.106,5</b>	<b>97.465,3</b>	<b>474.641,2</b>	<b>437.988,5</b>
<b>Total do Capital Próprio e do Passivo</b>	<b>928.271,7</b>	<b>76.028,6</b>	<b>852.243,1</b>	<b>795.780,5</b>

O ano de 2008 foi marcado pelo forte ritmo de investimento nos projectos em desenvolvimento, nomeadamente Troiaresort e Efanor, e no Fundo Imosede.

O investimento bruto ascendeu a 119,6 milhões de euros no ano, tendo os principais contributos sido:

- 78,3 milhões de euros nos aparthotéis e infraestruturas no Troiaresort;
- 26,1 milhões de euros no Parque de Negócios da Maia;
- 5,4 milhões de euros na Atlantic Ferries.

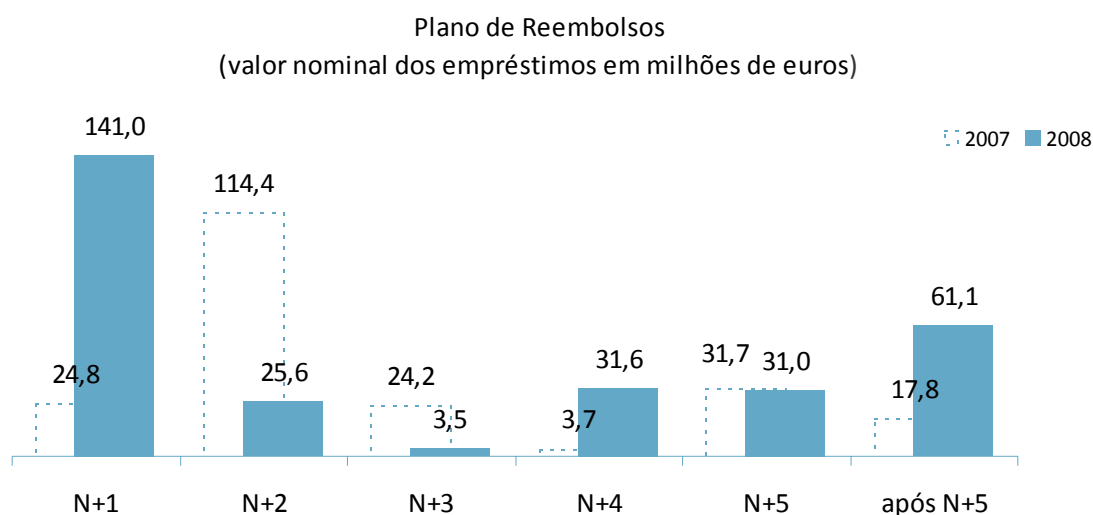
Adicionalmente, os projectos imobiliários em desenvolvimento representaram um investimento de 61,0 milhões de euros, registado como variação da produção, dos quais 50,7 milhões de euros respeitam às unidades residenciais no Troiaresort e 6,1 milhões de euros ao edifício de 40 apartamentos, *Delfim Pereira da Costa*, no empreendimento Efanor.



A diminuição ocorrida na rubrica de Investimentos Não-Correntes evidencia a redução de 50,0 milhões de euros no justo valor da participação (7,846%) na Sonae Indústria, penalizada pela evolução negativa dos mercados bolsistas no ano de 2008.

Em 31 de Dezembro de 2008, o endividamento líquido (incluindo actividades descontinuadas) ascendeu a 273,8 milhões de euros, um aumento de 101,9 milhões de euros comparativamente com o final do ano de 2007 (total de operações), reflectindo o investimento no desenvolvimento de resorts. O endividamento líquido reduziu 10,2 milhões de euros quando comparado com 30 de Setembro de 2008, em resultado da maior geração de fundos de tesouraria associada à concentração das escrituras relativas ao Troiaresort no último trimestre de 2008.

Em 31 de Dezembro de 2008, o perfil de maturidade da dívida era o seguinte:



N: Data de Reporte

O valor de 141 milhões de euros com vencimento em 2009, inclui um programa de papel comercial no valor de 110 milhões de euros. Actualmente, a Sonae Capital está a negociar a renovação deste programa por mais dois anos conforme previsto no contrato inicial.

O rácio de *gearing* alcançou 76,9% (48,1%) e a cobertura de juros foi de 1,0, acima dos 0,6 alcançados em 2007.

### 3. Análise das Áreas de Negócio

Os valores apresentados na Análise das Área de Negócio, relativos ao ano de 2007, respeitam aos contributos para o consolidado Sonae Capital e portanto podem diferir dos valores relativos a contas de gestão ou contas sociais que foram reportados no Relatório de Gestão de 2007.

#### 3.1. Principais indicadores

Numa base comparável, os contributos totais dos segmentos Turismo e Spred para o volume de negócios e para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado repartem-se como segue, e são explicados em detalhe nos parágrafos seguintes:

##### Volume de Negócios

Valores em 10<sup>3</sup> euros

	4T 08	4T 07	Δ	2008	2007	Δ
Resorts e Empreendimentos Residenciais	31.016,5	6.618,7	>100%	33.375,3	7.744,2	>100%
Gestão de Activos Imobiliários	3.428,9	2.921,2	17,4%	9.700,5	15.307,0	-36,6%
Operações Turísticas	8.913,5	8.400,7	6,1%	34.852,9	33.782,3	3,2%
Outros	0,1	1,0	-89,1%	9,0	6,5	38,4%
<b>Contributo do Turismo</b>	<b>43.359,1</b>	<b>17.941,7</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>77.937,7</b>	<b>56.839,9</b>	<b>37,1%</b>
Grupo Selfrio	27.389,7	25.446,2	7,6%	84.720,6	74.232,4	14,1%
Box Lines	10.851,0	10.318,9	5,2%	45.596,3	44.954,9	1,4%
Atlantic Ferries	896,3	630,3	42,2%	4.849,8	630,3	>100%
Outros	4.334,1	4.626,2	-6,3%	17.309,2	18.448,6	-6,2%
<b>Contributo da Spred</b>	<b>43.471,2</b>	<b>41.021,6</b>	<b>6,0%</b>	<b>152.476,0</b>	<b>138.266,3</b>	<b>10,3%</b>

##### Cash-Flow Operacional (EBITDA)

Valores em 10<sup>3</sup> euros

	4T 08	4T 07	Δ	2008	2007	Δ
Resorts e Empreendimentos Residenciais	13.032,1	1.660,8	>100%	4.781,8	-6.028,4	-
Gestão de Activos Imobiliários	1.240,4	595,3	>100%	3.631,0	6.206,5	-41,5%
Operações Turísticas	-1.828,2	64,7	-	-1.559,9	3.337,9	-
Outros	-478,6	-72,1	<-100%	-770,2	-973,9	20,9%
<b>Contributo do Turismo</b>	<b>11.965,7</b>	<b>2.248,8</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>6.082,7</b>	<b>2.542,1</b>	<b>&gt;100%</b>
Grupo Selfrio	2.803,0	2.578,9	8,7%	8.073,4	6.984,8	15,6%
Box Lines	-106,9	-177,3	39,7%	1.487,7	1.213,0	22,6%
Atlantic Ferries	-268,2	-200,3	-33,9%	157,1	-378,2	-
Outros	213,0	-20,3	-	-161,0	97,7	-
<b>Contributo da Spred</b>	<b>2.641,0</b>	<b>2.181,0</b>	<b>21,1%</b>	<b>9.557,2</b>	<b>7.917,2</b>	<b>20,7%</b>

### 3.2. Resorts e Empreendimentos Residenciais

O Troiaresort é o primeiro projecto da Sonae Turismo na área de desenvolvimento de resorts e será o projecto de referência da empresa nos próximos anos.

O Troiaresort está a ser desenvolvido no extremo norte da península de Tróia, a menos de uma hora de Lisboa, estando localizado entre a Reserva Natural do Estuário do Sado e o Parque Natural da Serra da Arrábida. O projecto está a ser desenvolvido numa área de 486 hectares, correspondentes a 380 mil m<sup>2</sup> de área de construção, e posiciona-se como um resort orientado para famílias, oferecendo uma vasta gama de produtos e serviços ao longo do ano, beneficiando das excepcionais localização e património cultural da península.

O projecto segue um conceito diversificado, compreendendo apartamentos turísticos e moradias, hotéis, uma marina, um campo de golfe, um casino, centro de congressos e de exposições e área comercial.

A área de desenvolvimento residencial está focada no desenvolvimento de projectos residenciais de alta qualidade, orientados para os segmentos de mercado alto e médio/alto nos centros urbanos mais importantes.

O principal projecto em desenvolvimento é o projecto Efanor em Matosinhos (Área Metropolitana do Porto), que abrange uma área de 12 hectares, correspondendo a uma área de construção de cerca de 110 mil m<sup>2</sup>, e envolve a construção de um máximo de 700 apartamentos de alta qualidade, divididos por 6 edifícios. A construção do primeiro edifício está em curso.

Em Junho de 2007 foram concluídos os trabalhos de construção no projecto City Flats / City Lofts, também em Matosinhos, e os dois blocos que compõem o edifício incluem 212 apartamentos, com uma área média de 50 m<sup>2</sup>.

	4T 2008	4T 2007	Δ
Volume de Negócios	31.016,5	6.618,8	> 100%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	13.032,1	1.660,8	> 100%

Contributo para o consolidado.

2008	2007	Δ
33.375,3	7.744,2	> 100%
4.781,8	(6.028,4)	-

Unidade 10<sup>3</sup> Euros

Em 2008, o crescimento no volume de negócios foi explicado pelas 52 escrituras de venda dos apartamentos da Praia e da Marina e dos lotes de terreno da Praia e do Golfe no Troiaresort, todas realizadas no último trimestre do ano. A venda de apartamentos City Flats, que em 2007 explicava a totalidade do volume de negócios deste segmento, permaneceu abaixo do nível do ano anterior, devido a um abrandamento no ritmo de vendas, depois do volume significativo registado no segundo semestre de 2007, logo após a conclusão dos trabalhos de construção (76 escrituras assinadas em 2007 face a 16 escrituras assinadas e 16 contratos de arrendamento em 2008).

O cash-flow operacional (EBITDA) do ano reflecte o impacto da venda de apartamentos e lotes de terreno da Praia e do Golfe no Troiaresort, representando uma viragem face ao EBITDA negativo registado no ano anterior, ainda influenciado pelos custos de desenvolvimento e marketing do Troiaresort. A margem média no ano (líquida de custos de comercialização e marketing) foi de 45%, estando dependente do mix de projectos e tendo associada uma margem mais elevada na venda de lotes de moradias.

### 3.2.1. Desenvolvimento de Resorts



No dia 8 de Setembro de 2008 o Troiaresort foi oficialmente inaugurado, três anos depois da implosão das torres que marcou o início dos trabalhos de construção na península.

À data deste comunicado, diversos trabalhos de construção e projectos chave estão concluídos, nomeadamente:

- Apartamentos da *Marina, Praia Sado, Praia Arrábida e Praia Atlântico*, estando já a ser realizadas escrituras de venda, depois de obtidas as necessárias autorizações e licenças;
- Aparthotel Aqualuz *Tróia Mar*, oficialmente inaugurado no terceiro trimestre de 2008, incluindo o restaurante Azimute, um centro de *wellness* e 35 apartamentos para venda;
- Aparthotel Aqualuz *Tróia Rio*, oficialmente inaugurado em Janeiro de 2009 com salas de reunião e clube para crianças;
- Aparthotel Aqualuz *Tróia Lagoa*, oficialmente inaugurado em Março de 2009, incluindo o restaurante Península;
- Infraestruturas gerais da península, numa extensão de 20 km;
- Requalificação urbana e intervenção paisagística na área Central (UNOP 1) e na área da Praia (UNOP 2);
- *Clubhouse* do Golfe e trabalhos de requalificação no campo de Golfe;
- Marina de Tróia;
- *Tróia Market*;

- Parques de estacionamento subterrâneo (P1, P3 e P5);
- Bar da Praia e Restaurante *100 Nós*;
- Algumas lojas na área comercial do resort.

Os trabalhos e projectos em curso incluem:

- Na área Central, conclusão do edifício *Ácala*, um edifício residencial que compreende 71 unidades e uma área comercial de 2.285,33 m<sup>2</sup> com 16 lojas;
- Na área da Praia, construção do *Tróia Village*, um projecto que compreende 90 moradias turísticas para venda, e das 5 moradias modelo da Praia e *Golf Village*, projectos a concluir até ao final do primeiro semestre de 2009;
- Proposta e aprovação do Plano de Pormenor da UNOP 4 (Eco-Resort) pela Assembleia Municipal de Grândola, a ser seguido do registo na Direcção Geral do Ordenamento do Território e Desenvolvimento Urbano (previsivelmente em 2009). O correspondente Estudo de Impacto Ambiental foi já concluído e aprovado. O plano de Pormenor para as UNOP 7 e 8 (Soltróia) está ainda em fase inicial de elaboração.

No dia 14 de Maio de 2008, foi assinado um contrato promessa de compra e venda com a Empire House – Investimentos Imobiliários, SA, integralmente detida pela Hagen Imobiliária, SA, relativo à venda de uma parcela de terreno onde será construído o Hotel Resort. O contrato promessa de compra e venda tem como condição essencial para a celebração do contrato prometido, que o Hotel Resort seja explorado por uma cadeia hoteleira de luxo de renome internacional e que a sua abertura ao público ocorra dentro do prazo máximo de 36 meses contados a partir da data de emissão do alvará de licença de construção pela Câmara Municipal de Grândola. O contrato tem como condição suspensiva que seja obtida (o que já ocorreu) a autorização do Ministro responsável pela área do Turismo para a alienação do imóvel, nos termos exigidos pelo contrato de investimento que foi celebrado entre empresas do Grupo Sonae Capital, o Estado Português e outras entidades públicas em 16 de Maio de 2000, e revisto em Junho de 2005. A venda prometida terá um impacto estimado de 13 milhões de euros nos resultados consolidados da Sonae Capital, a registar apenas no momento da celebração do contrato prometido.

Desde a última data de reporte (11 de Novembro de 2008) até 24 de Março de 2009, não foram assinados novos contratos promessa tendo sido reconvertidos alguns de que resultou uma redução de um apartamento prometido vender. Foram entretanto assinadas 128 escrituras nesse período (no período anterior tinham sido assinadas 8 escrituras, o que perfaz o total de 136 escrituras constantes do quadro abaixo). A redução no número de novos contratos celebrados resulta do ambiente macroeconómico menos favorável e de maior precaução por parte dos potenciais compradores nas decisões de investimento.

## Informação operacional

Informação de vendas no Troiaresort reportada a 24 de Março de 2009

	CPCV			Escrituras			# Total de Unidades (Escrituras + CPCV)	% do Total
	# <sup>1</sup>	Área <sup>2</sup>	Preço <sup>3</sup>	#	Área <sup>2</sup>	Preço <sup>3</sup>		
Apartamentos da Praia [211 unidades]	51	132,0	3.995	68	124,9	4.042	119	56%
Apartamentos da Marina [78 unidades]	6	84,6	3.915	42	83,3	3.883	48	62%
Lotes de Moradias Praia e Golfe <sup>4</sup> [96 unidades]	6	2.161,8	574	26	2.036,2	530	32	33%
Aqualuz Troia Mar [35 unidades]	1	87,7	4.447	-	-	-	1	3%

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

<sup>2</sup> Área média (m<sup>2</sup>), incluindo áreas de habitação e áreas de varanda e terraço.

<sup>3</sup> Preço médio de venda (€/m<sup>2</sup>).

<sup>4</sup> Todos os lotes têm uma ABC de 343,8 m<sup>2</sup>.

No dia 13 de Março de 2009, foram vendidas 22 unidades turísticas no Troiaresort (incluindo lotes de terreno e apartamentos) a uma das empresas que prestou serviços de construção no Troiaresort, como parte do acordo assinado nessa mesma data relativo ao pagamento da última parcela do valor dos trabalhos de construção realizados na Área Central. O valor envolvido ascendeu a 13,7 milhões de euros, estando conforme com a lista de preços de venda em vigor.

O Troiaresort tem vindo a promover activamente o seu conceito e projectos tanto no mercado nacional como nos mercados internacionais, apoiando-se em meios de comunicação social (jornais e revistas) e em iniciativas sectoriais específicas. Até à data do presente comunicado, estas incluíam:

- Presença em quatro feiras internacionais de turismo e imobiliário (duas em Lisboa, uma em Madrid e uma em Londres);
- *Roadshow* em Londres promovido pelo IRG - *International Realty Group* e pela Christies, direccionado à base de clientes potencial do IRG em Londres e a convidados da Christies, apresentando o Troiaresort na *Christies Auction House* em South Kensington;
- Patrocínio de eventos desportivos internacionais, nomeadamente o Golf SAS Masters na Suécia, KLM Golf Open na Holanda, Torneio de Golfe de Mondariz em Espanha, Barclays Scottish Open na Escócia e Barclays Porsche Polo Cup em Portugal;
- Acções orientadas para nichos de mercado, numa tentativa de captar clientes A+ e líderes de opinião, de entre os quais se destaca um cocktail no Hotel Ritz em Madrid, um cocktail patrocinado pelo Barclays no Palácio Sottomayor em Lisboa, e a presença na Feira dos Milionários em Moscovo, a segunda tentativa de entrada em novos mercados (a primeira foi em Shangai).

Para além destas iniciativas, o Troiaresort tem estado particularmente activo no mercado Alemão, trabalhando em conjunto com o seu parceiro local Engel & Völkers.

Até à data, cerca de 27% das unidades em comercialização foram vendidas a clientes estrangeiros, de entre os quais se destacam os originários da Alemanha e Espanha.

O sentimento geral é de que os esforços de promoção se têm consubstanciado na manifestação de interesse efectivo na oferta turística do projecto, potenciando o número de visitas aos dois escritórios de venda e aos apartamentos turísticos para venda, sem que se tenham ainda materializado em vendas, devido ao adiamento das decisões de compra fruto do sentimento macroeconómico negativo. No entanto, durante os últimos 30 dias, foram confirmadas 8 novas reservas de apartamentos, no seguimento do início de ocupação do resort pelos proprietários dos apartamentos e pelos clientes das unidades hoteleiras. É expectável que estas reservas sejam concretizadas com a assinatura dos correspondentes contratos promessa e escrituras de venda.

Atendendo à sazonalidade associada ao fluxo de visitantes (mais elevado nos meses de Verão, Páscoa e feriados), e ao facto de a maior parte dos apartamentos já vendidos começar a ser ocupado até ao início do Verão de 2009, é expectável que ocorram novas vendas no segundo semestre do ano, apesar do ambiente macroeconómico adverso.

Até 31 de Dezembro de 2008, o investimento total no Troiaresort ascendeu a 244,8 milhões de euros (incluindo IVA), apresentando a seguinte decomposição:

Valores em 10<sup>6</sup> euros

	Investimento estimado	Montante já investido
Projectos Imobiliários para venda	85,2	75,3
Projectos Imobiliários a desenvolver	166,0	46,8
Outros projectos (aparthoteis, marina e parques de estacionamento)	77,6	69,3
Infraestruturas (infraestruturas gerais e específicas de cada UNOP e custos de licenciamentos relativos aos Planos de Pormenor)	64,9	53,4
<b>Total</b>	<b>393,7</b>	<b>244,8</b>

Para além do Troiaresort, existem dois projectos turísticos de menor dimensão na região do Douro, Quinta da Azenha e Vistas do Freixo, que se encontram na fase de Plano de Pormenor, estando enquadrados no Plano Especial de Ordenamento do Território POACL (*Plano de Ordenamento da Albufeira de Crestuma-Lever*), compreendendo uma área total de terreno de 460.415 m<sup>2</sup> e 77.127 m<sup>2</sup>, respectivamente. Os projectos compreendem moradias turísticas, apartamentos turísticos e habitação familiar.

### 3.2.2. Desenvolvimento de Empreendimentos Residenciais



Está em curso a construção do primeiro edifício do projecto Efanor, *Delfim Pereira da Costa*, dentro do calendário previsto e o apartamento modelo deverá estar concluído em Junho de 2009. Devido às condições de mercado adversas, o único contrato promessa que tinha sido celebrado até à data foi cancelado a pedido do potencial comprador. Os esforços de marketing permanecem suspensos até à conclusão do apartamento modelo, em consequência da retracção na procura.

#### Informação operacional

Vendas de Empreendimentos Residenciais com referência a 24 de Março de 2009

	Apartamentos Vendidos <sup>1</sup>	Área média (m <sup>2</sup> ) <sup>2</sup>	Preço médio de venda (€/m <sup>2</sup> )	Apartamentos Arrendados <sup>3</sup>
City Flats / Lofts - Edifício E [106 unidades]	7	55,2	1.978	14
City Flats / Lofts - Edifício F [106 unidades]	88	49,6	2.020	0
Efanor - Edifício <i>Delfim Pereira da Costa</i> [40 unidades]	-	-	-	n.a.

<sup>1</sup> 93 apartamentos já escriturados.

<sup>2</sup> Inclui área de habitação e áreas de varandas e terraços.

<sup>3</sup> 6 destes apartamentos têm opção de compra.

Relativamente a outros projectos residenciais, destaque para o progresso no projecto relativo ao edifício D. João V, em Campolide, Lisboa. Os termos de referência do Plano de Pormenor foram publicados em 16 de Julho de 2008 e avaliados em sessão da Câmara Municipal de Lisboa em Fevereiro de 2009. Estima-se que o Plano de Pormenor seja aprovado em 2009. O projecto contempla uma área bruta de construção acima do solo de 34.300 m<sup>2</sup>.



### 3.3. Gestão de Activos Imobiliários



A área de Gestão de Activos Imobiliários é responsável pela gestão da propriedade, *procurement*, comercialização, gestão de projectos, gestão técnica de edifícios e gestão de condomínios relativa aos activos imobiliários (terrenos e edifícios) detidos pela Sonae Turismo.

Assim, os activos imobiliários a afectar no futuro a projectos de resorts ou empreendimentos residenciais são geridos pela área de Gestão de Activos Imobiliários até que seja tomada a decisão de investir num projecto de resort ou empreendimento residencial, momento a partir do qual se desenrolam as fases de *design* e desenvolvimento, engenharia, construção e comercialização. Desde esse momento até à conclusão do projecto, a gestão do activo é transferida para a área de Resorts e Empreendimentos Residenciais. Adicionalmente, as rendas pagas pelas empresas turísticas operacionais às empresas detentoras de activos turísticos não estão incluídas na área de Gestão de Activos Imobiliários.

	4T 2008	4T 2007	Δ
Volume de Negócios	3.428,9	2.921,2	+17,4%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	1.240,4	595,3	>100%

Contributo para o consolidado.

2008	2007	Δ
9.700,5	15.307,0	-36,6%
3.631,0	6.206,5	-41,5%

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

O volume de negócios do período pode ser decomposto como segue:

Volume de Negócios por Tipo	2008		2007		Δ
	Valor	Peso	Valor	Peso	
Vendas de Imóveis	2.902,8	30%	8.247,6	54%	-65%
Rendas	5.603,8	58%	5.909,8	39%	-5%
Parques de Estacionamento	459,6	5%	443,5	3%	4%
Gestão de Condomínios	729,3	7%	706,1	4%	3%
Serviços de Gestão	5,0	0%	-	0%	-
<b>Total</b>	<b>9.700,5</b>	<b>100%</b>	<b>15.307,0</b>	<b>100%</b>	<b>-37%</b>

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

Os indicadores operacionais do ano de 2008 permaneceram abaixo dos do ano anterior, principalmente devido ao menor volume de vendas de imóveis, como explicitado na tabela anterior.

Em 2007, o volume de negócios incluía 5,5 milhões de euros decorrentes da venda de um lote de terreno na Senhora da Hora, Matosinhos.

O resultado líquido do período, que ascendeu a 4,1 milhões de euros negativos (1,4 milhões de euros negativos) foi positivamente influenciado pelos resultados relativos a investimentos decorrentes das seguintes transacções:

- Venda da totalidade da participação na Águas Furtadas – Sociedade Agrícola, SA, proprietária de vários lotes de terreno localizados em Soure, por um preço total de 0,9 milhões de euros;
- Venda de diversos activos imobiliários, representando cerca de 2,000 m<sup>2</sup>, detidos pela Spinveste – Gestão Imobiliária, SGII, SA e pela Azulino – Imobiliária, SA, e venda das acções representativas da totalidade do capital social da Azulino – Imobiliária, SA. O preço total da transacção ascendeu a 5 milhões de euros, tendo tido um impacto de 0,9 milhões de euros nos resultados consolidados da Sonae Capital.

A gestão de activos imobiliários compreende um conjunto de activos que pode ser classificado nas seguintes categorias:

Categoria	Principais activos
Activos em operação	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pólo da Boavista, nomeadamente Hotel Porto Palácio, Centro de Congressos, Health Club e SPA, com uma área bruta de construção acima do solo de 22.990 m<sup>2</sup>;</li> <li>• Complexo de Lagos, nomeadamente Aqualuz Lagos Suite Hotel Apartamentos e <i>Health Club</i>, com uma área bruta de construção acima do solo de 22.632 m<sup>2</sup>;</li> <li>• Aparthotéis Troiaresort Aqualuz (Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa), com uma área bruta de construção acima do solo de 32.224 m<sup>2</sup>;</li> <li>• Tróia Shopping, com 33 espaços comerciais disponíveis e uma área de retalho de 4.114 m<sup>2</sup>.</li> </ul>
Projectos em desenvolvimento e para venda	<p>Projectos em fase de construção:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Centro de Negócios da Maia, detido através do fundo imobiliário Imosede, compreende escritórios e instalações industriais de empresas do Grupo Efanor já construídas e em utilização, e um portfolio de projectos futuros para escritórios e instalações industriais, com uma área total de construção acima do solo de 192.569 m<sup>2</sup>;</li> </ul> <p>Projectos em fase de concepção e licenciamento:</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projecto residencial D. João V, em Lisboa, com uma área bruta de construção de 34.300 m<sup>2</sup>;</li> <li>• Fábrica do Cobre, no Porto, com uma área bruta de construção acima do solo de 43.700 m<sup>2</sup> para habitação e comércio;</li> <li>• Quarteirão Duque de Loulé, em Lisboa, um projecto residencial com uma área bruta de construção acima do solo de 10.298 m<sup>2</sup>;</li> <li>• Projecto Baluarte, em Lagos, com uma área bruta de construção acima do solo de 3.815 m<sup>2</sup>, para habitação e comércio;</li> </ul> <p>Projectos para venda:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lotes de terreno infraestruturados para habitação no Marco de Canaveses (47.448 m<sup>2</sup> de área bruta de construção acima do solo), em Santarém (26.010 m<sup>2</sup> de área bruta de construção acima do solo) e em São João da Madeira (30.840 m<sup>2</sup> de área bruta de construção acima do solo);</li> <li>• Lote de terreno em Matosinhos (área bruta de construção acima do solo de 21.417 m<sup>2</sup> para futura construção de um edifício de escritórios e de um hotel).</li> </ul>
Terrenos	<p>Os activos mais significativos incluem:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lote de terreno agrícola em Beja (5.290.000 m<sup>2</sup>, actualmente sem viabilidade de construção) e lote de terreno agrícola em Mourão, região do Alqueva, para futuro desenvolvimento de projectos imobiliários.</li> </ul>
Outros Activos Arrendados e para Venda	<p>Para além dos activos supra mencionados, os outros activos imobiliários incluem habitações, escritórios, estabelecimentos comerciais, edifícios industriais e parques de estacionamento que estão arrendados ou disponíveis para venda.</p>

A estratégia da Sonae Capital no que respeita à gestão de activos imobiliários consiste em alienar os activos imobiliários que não se enquadrem no propósito de desenvolver projectos Turísticos ou Residenciais futuros.

O património imobiliário da Sonae Capital foi analisado pela Cushman & Wakefield que emitiu um relatório de avaliação que será publicado separadamente na página na internet da sociedade ([www.sonaecapital.pt](http://www.sonaecapital.pt)). O valor total das propriedades foi fixado em 910,9 milhões de euros, dos quais 444,1 milhões de euros correspondem a valor de mercado das propriedades e 466,8 milhões de euros a opinião de valor.

### 3.4. Operações Turísticas



A Sonae Turismo desenvolve operações turísticas nos segmentos de hotelaria, *fitness* e diversões.

A actividade do Grupo nesta área inclui:

- Hotel Porto Palácio, um hotel de 5 estrelas com 251 quartos localizado no Porto, orientado para os segmentos de turismo de negócios e de diversão, e membro da cadeia “The Leading Hotels of the World”. A unidade hoteleira está integrada no pólo da Boavista, que inclui um conjunto de serviços complementares à unidade hoteleira, nomeadamente centro de congressos, *health club*, *SPA*, *VIP Lounge*, *catering*, organização de eventos e uma área de restauração com 5 restaurantes;
- Aqualuz Lagos Suite Hotel Apartamentos, um hotel de 4 estrelas em Lagos, Algarve. Os serviços complementares incluem 5 salas de reunião, um restaurante e bar, *health club* e acordos com campos de golfe na região. A oferta turística inclui 30 estúdios, 10 suites, 119 apartamentos T1 e 4 apartamentos T2;
- No Troiaresort:
  - Aqualuz Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa Suite Hotel Apartamentos, incluídos na Área Central da Península de Tróia, com uma oferta de 301 estúdios e suites;
  - Tróia Marina, com 184 postos de amarração para embarcações turísticas, ocupando uma área total de cerca de 2,7 hectares no extremo norte da Península de Tróia;
  - Campo de Golfe de Tróia concebido por Robert Trent Jones Senior e inaugurado em 1980. O campo de 18 buracos está na lista dos 100 melhores campos de golfe fora dos EUA (Golf Digest, Maio de 2007) ocupando a 80<sup>a</sup> posição ;
  - Troia Market, um supermercado localizado na área central do resort e uma das principais âncoras da área comercial.

- Cadeia de *health clubs* Solinca, lançada em 1995 e alargada a partir de 1997, que tem actualmente 10 unidades em operação.

	4T 2008	4T 2007	Δ	2008	2007	Δ
<b>Volume de Negócios</b>	<b>8.913,5</b>	<b>8.400,7</b>	<b>+6,1%</b>	<b>34.852,9</b>	<b>33.782,3</b>	<b>+3,2%</b>
- Hotelaria	3.590,3	3.186,4	+12,7%	13.632,0	13.274,1	+2,7%
- Fitness	4.474,3	4.436,8	+0,8%	17.799,5	17.104,7	+4,1%
- Diversões	609,7	729,9	-16,5%	2.712,7	2.939,9	-7,7%
- Outros	239,1	47,6	>100%	708,6	463,6	+52,8%
<b>Cash-Flow Operacional (EBITDA)</b>	<b>(1.828,2)</b>	<b>64,7</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>(1.559,9)</b>	<b>3.337,9</b>	<b>-</b>
- Hotelaria	(2.370,7)	(1.736,2)	-36,5%	(5.347,7)	(2.103,4)	<-100%
- Fitness	877,9	1.165,8	-24,7%	4.401,0	4.551,2	-3,3%
- Diversões	91,9	730,5	-87,4%	379,4	1.039,4	-63,5%
- Outros	(427,3)	(95,4)	<-100%	(992,7)	(149,3)	<-100%

Contributo para o consolidado.

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

Em termos gerais, durante o ano de 2008 a gestão de operações turísticas esteve focada na:

- Reorganização das operações, de forma a aumentar a eficiência dos processos de gestão;
- Melhoria da eficácia das operações, aumentando a base de clientes de cada segmento de negócios;
- Abertura das operações hoteleiras no Troiaresort em Setembro de 2008.

## ➔ Hotelaria

Os indicadores operacionais relativos ao Hotel Porto Palácio foram positivos no ano, começando a evidenciar o resultado dos trabalhos de remodelação e das consequentes novas políticas comerciais implementadas. O RevPAR aumentou 14% numa base anual, para 42,3 euros e a receita média diária por quarto ascendeu a 102,1 euros, um acréscimo de 8% face ao valor do ano anterior.

O contributo do pólo da Boavista para o volume de negócios consolidado trimestral aumentou 0,2 milhões de euros para o que contribuiu o crescimento nas receitas de alojamento e de catering. Numa base anual, o contributo permaneceu em linha com o do ano anterior.

O Aparthotel Aqualuz Tróia Mar e valências complementares (*Wellness Centre & Spa* e área de restauração e bar), inaugurados no terceiro trimestre do ano, geraram um contributo de 0,4 milhões de euros (0,5 milhões de euros) para o volume de negócios consolidado de 2008. Nota para o facto de durante 2007 os hotéis em Tróia terem encerrado após a época de Verão, pelo que os valores dos dois anos não são directamente comparáveis.

O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado do ano foi de 5,3 milhões de euros negativos, e inclui 1,3 milhões de euros de custos (contabilizados no último trimestre do ano) associados ao abate de

activos (mobiliário e outros equipamentos nos edifícios) que foram substituídos e alienados em consequência dos trabalhos de remodelação levados a cabo nas unidades hoteleiras da Península de Tróia. Adicionalmente, o contributo da operação hoteleira em Tróia foi também influenciado pelo encerramento das operações durante os primeiros oito meses do ano e pelos custos de pré-(re)abertura. O contributo trimestral do pólo da Boavista melhorou 0,5 milhões de euros ascendendo a 0,3 milhões de euros negativos, e contribuindo com 1,5 milhões de euros negativos para o cash-flow operacional (EBITDA) consolidado do ano. O Aqualuz Lagos Suite Hotel Apartamentos registou um cash-flow operacional (EBITDA) positivo de 0,7 milhões de euros numa base anual.

O ano de 2009 será o primeiro ano completo de operação das unidades hoteleiras do Troiaresort e da Marina de Tróia, Golfe e supermercado, sendo expectável um impacto positivo nos indicadores de desempenho financeiro do ano. O crescimento da actividade hoteleira e actividades complementares no resort deverá ser gradual, em face do actual cenário macroeconómico. No pólo da Boavista, os resultados de 2009 estarão significativamente dependentes do calendário de conferências e eventos a realizar na Área Metropolitana do Porto (alguns dos quais com reservas já confirmadas no Pólo da Boavista).

#### **Fitness**

O volume de negócios cresceu 4% no ano, para 17,8 milhões de euros, em larga medida devido ao aumento de 0,5 milhões de euros nas receitas associadas a serviços de valor acrescentado (*personal trainer, Day Spa, etc*). O cash-flow operacional (EBITDA) ascendeu a 4,4 milhões de euros, uma quebra face aos 4,6 milhões de euros em 2007, fruto de um aumento nos custos de marketing e manutenção, que se traduziram no aumento do número de sócios e respectiva taxa de retenção, garantindo a qualidade do serviço prestado. O cash-flow operacional (EBITDA) consolidado do trimestre foi de 0,9 milhões de euros (1,2 milhões de euros), um decréscimo face aos trimestres anteriores essencialmente explicado por custos não recorrentes associados a indemnizações pagas a antigos prestadores de serviços, na sequência da conclusão de processos judiciais que estavam em curso. Em termos gerais, a margem EBITDA anual permaneceu nos 24% (27%) reflectindo os acima referidos impactos não recorrentes e o encerramento temporário de duas unidades no terceiro trimestre para realização de trabalhos de renovação.

O número médio de sócios activos ascendeu a 28.819 em 31 de Dezembro de 2008, permanecendo em linha com o ano anterior.

Apesar do enquadramento macroeconómico menos favorável, os objectivos para o ano de 2009 passam pela manutenção do nível de actividade e de rentabilidade.

### 3.5. Grupo Selfrio (70% Sonae Capital)



A actividade do Grupo Selfrio divide-se em quatro áreas de negócio principais:

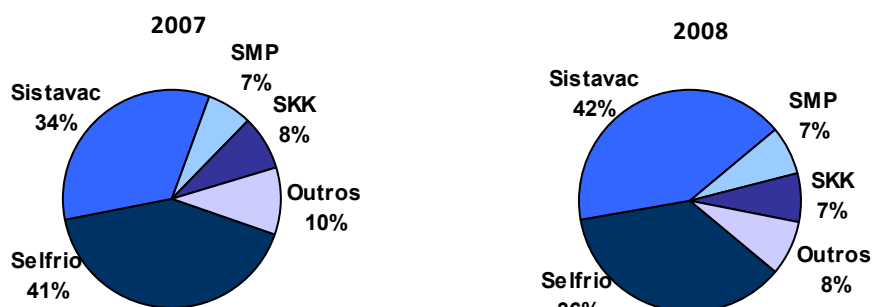
- Projectos de engenharia e soluções de refrigeração para edifícios comerciais, industriais e hotelaria (Selfrio);
- Concepção, coordenação e execução de instalações de ar condicionado, ventilação e instalações eléctricas associadas (Sistavac);
- Serviços de manutenção e assistência técnica (SMP);
- Distribuição de equipamentos de aquecimento, refrigeração e ar condicionado (SKK).

O Grupo Selfrio desenvolveu um plano de expansão internacional da actividade de sistemas de ar condicionado e refrigeração em Espanha (Sopair) e Brasil (Friengeenering), estando igualmente em curso o estudo de outros mercados.

Durante o segundo semestre de 2008, a Selfrio desenvolveu e implementou um Centro de Atendimento Telefónico Técnico, que entrará em funcionamento em 2009. Esta unidade assegurará uma resposta mais rápida às solicitações dos clientes. Técnicos certificados darão assistência aos pedidos recepcionados com base em diagnósticos efectuados a partir de sistemas de controlo electrónico e providenciarão soluções para os problemas garantindo uma resposta mais rápida, reduzindo ou eliminando a necessidade de intervenção das unidades móveis de manutenção.

O Centro de Atendimento Telefónico Técnico implementado na Selfrio é o embrião de uma abordagem mais abrangente de serviço pós-venda no Grupo Selfrio, orientada para a melhoria das relações com clientes e da sua satisfação e o fortalecimento do fluxo de receitas de manutenção.

A dimensão relativa de cada área de negócio, no que respeita a receitas para os anos de 2007 e 2008, pode ser repartida como segue:



O desempenho global do Grupo Selfrio e respectivo contributo para os indicadores consolidados da Sonae Capital resume-se como segue:

	4T 2008	4T 2007	Δ	2008	2007	Δ
Volume de Negócios	27.389,7	25.446,2	+7,6%	84.720,6	74.232,4	+14,1%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	2.803,0	2.578,9	+8,7%	8.073,4	6.984,8	+15,6%

Contributo para o consolidado.

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

A Sistavac foi a principal responsável pelo crescimento no volume de negócios, com um contributo de 35,8 milhões de euros, um aumento de 42%. Este crescimento resultou de alguns contratos significativos celebrados no segmento industrial e hoteleiro.

A actividade de refrigeração, sob a marca Selfrio, tem sido desde sempre a actividade com contributo mais significativo para as operações do Grupo. Durante 2008, o volume de negócios permaneceu em linha com o ano anterior, alcançando 30,4 milhões de euros. O segmento comercial, nomeadamente o retalho alimentar moderno, em que a Selfrio é líder de mercado incontestável em Portugal, continua a ser o segmento com maior contributo para o volume de negócios da empresa, apesar do já importante contributo do segmento industrial.

Os objectivos do Grupo para 2008 na área de serviços de manutenção e serviços técnicos (SMP) incluíam um aumento no nível de actividade, que foi completamente alcançado com o crescimento de 13% no volume de negócio que totalizou 5,8 milhões de euros, para o que contribuiu o alargamento do conjunto de serviços prestados com a introdução de uma solução global de serviços de manutenção para o sector da construção.

Apesar da crescente concorrência por parte dos operadores Ibéricos de maior dimensão, a SKK foi capaz de aumentar as vendas de equipamentos em 8% para 6,2 milhões de euros e controlar a erosão das margens. Este crescimento decorreu de dois efeitos combinados: por um lado, a SKK tem-se focado em proporcionar soluções integradas mais do que em vender exclusivamente equipamentos com base nos projectos desenvolvidos dentro do Grupo e nas suas capacidades de produção; por outro lado, foi bem sucedida na negociação de melhores condições junto dos seus fornecedores.

O cash-flow operacional (EBITDA) alcançou 8,1 milhões de euros em 2008, um aumento de 16%, com a margem EBITDA a aumentar ligeiramente para 9,5% (9,4% em 2007), apesar do desempenho menos favorável da Sopair (a subsidiária do Grupo Selfrio para o mercado Espanhol de refrigeração e ar condicionado), que registou um decréscimo de 18% nas vendas e contributo nulo para o EBITDA. Esta subsidiária foi objecto de ajustamentos para se adaptar às condições de mercado menos favoráveis no país vizinho. No entanto, o optimismo continua elevado tendo em consideração o actual portfolio de projectos para os primeiros meses de 2009.

Para 2009 e face aos desafios colocados pelo ambiente actual, o Grupo Selfrio espera manter os seus níveis actuais de actividade e rentabilidade.



### 3.6. Atlantic Ferries



A Atlantic Ferries é, desde 14 de Fevereiro de 2005, a concessionária para o transporte público fluvial de passageiros, veículos ligeiros e pesados e mercadorias, 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 duração de 15 anos e é renovável por dois períodos sucessivos de 5 anos, representando um investimento de 40 milhões de euros. O serviço de transporte teve início em 8 de Outubro de 2007, com quatro ferries fretados propriedade da APSS, pelo que os indicadores relativos ao ano de 2008 não são comparáveis com os do ano de 2007.

	4T 2008	4T 2007	Δ	2008	2007	Δ
Volume de Negócios	896,3	630,3	+42,2%	4.849,8	630,3	> 100%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	(268,2)	(200,3)	-33,9%	157,1	(378,2)	-

Contributo para o consolidado.

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

Desde o início do serviço de transporte até 13 de Julho de 2008, a Atlantic Ferries operou de acordo com o anterior *modus operandi*, usando os mesmos ferries e rotas e praticando os mesmos preços.

Em 14 de Julho de 2008, dois novos ferries, cada um com capacidade para 60 veículos ligeiros e 500 passageiros, iniciaram operações, com uma nova rota para o novo cais de ferry localizado a sul do Troiaresort (parte do plano geral de requalificação da Península e de redireccionamento do tráfego de visitas para fora da Área Central) e os preços foram revistos. Durante o Verão (até 16 de Setembro), este serviço foi complementado com a manutenção em operação de um dos antigos ferries destinado aos utilizadores da praia, que assegurava a antiga rota aos preços antigos.

Desde 16 de Setembro, o transporte é exclusivamente assegurado pelos dois novos ferries, estando temporariamente disponível um serviço de autocarro entre o cais de ferries e a área central, sem custo para o utilizador.

O ultimo trimestre de 2008 foi mais fraco que o último trimestre do ano anterior no que respeita ao número de bilhetes vendidos dado que o fluxo de veículos e passageiros decorrente dos trabalhos de construção na Península de Tróia (que atingiu o seu pico em Maio de 2008) foi menos representativo, e o fluxo de passageiros de fim de semana diminuiu devido às condições climáticas menos favoráveis. No entanto, o volume de negócios numa base trimestral aumentou reflectindo a

revisão no preço dos bilhetes (necessária para acomodar a rota mais extensa e a melhoria na qualidade de serviço).

Em 2008, venderam-se 12.558 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
3T 2008	510.016	150.835	2.492	4.573
4T 2008	129.243	64.503	1.896	1.198
<b>Total 2008</b>	<b>1.186.265</b>	<b>432.528</b>	<b>10.219</b>	<b>12.041</b>

A sazonalidade pronunciada da actividade da Atlantic Ferries está bem patente na evolução trimestral da venda de bilhetes. O tráfego é particularmente forte durante os meses de Primavera e Verão e é muito influenciado pelas condições climatéricas especialmente aos fins-de-semana, altura em que as famílias se deslocam à Península para as suas actividades de lazer.

Em Julho de 2009 as operações serão alargadas com dois novos catamarans, já acostados no rio Sado e com capacidade de 350 passageiros cada, cumprindo as obrigações contratuais ao abrigo da concessão do serviço de transporte público. O desempenho da operação no futuro está condicionado pela ocupação turística e número de visitantes na Primavera e Verão, e pelo início das operações dos serviços complementares no Troiaresort, nomeadamente o casino e centro de congressos.

### 3.7. Box Lines



A Box Lines é a área de negócios da Sonae Capital focada no transporte marítimo, incluindo o serviço de cabotagem de Portugal Continental para os Arquipélagos dos Açores e da Madeira, cabotagem costeira, afretamento de navios, bem como a actividade de agente de navegação e operador logístico especializado em carga fraccionada. A empresa presta também serviços na área de gestão do transporte marítimo internacional contentorizado e navios completos de carga geral.

O mercado da cabotagem, que representa o maior contributo para as receitas da Box Lines, evidenciou durante 2008 uma ligeira contracção no volume e nas receitas. Esta evolução esteve ligeiramente acima do desempenho do mercado internacional de *shipping*, que em conjunto com o enfraquecimento na economia mundial e abrandamento no consumo, especialmente na segunda metade do ano, derivou em excesso de capacidade na indústria e descidas agressivas nas tarifas.

A dimensão do mercado de cabotagem dos Açores é de cerca de 55-60 mil TEUS. Para além da Box Lines, existem outras duas empresas a operar entre o Continente e os Açores. Durante 2008, este mercado experimentou uma pressão descendente nas tarifas, especialmente devido ao aumento na capacidade de transporte no final de 2007 (um concorrente introduziu uma nova embarcação com capacidade de contentorização de cerca de 350 TEUS).

Neste itinerário, a Box Lines opera dois navios alugados, em regime de fretamento em casco nú, com uma capacidade de contentorização de aproximadamente 270 TEUS cada.

Durante 2008, a Box Lines transportou cerca de 18.000 TEUS neste itinerário, com uma utilização de capacidade de cerca de 90%. Apesar de não existirem estatísticas oficiais, a Box Lines estima que a sua quota de mercado seja de cerca de 23% no itinerário continente/ilhas.

O mercado de cabotagem da Madeira é de cerca de 50-55 mil TEUS. Cinco empresas (incluindo a Box Lines) operam neste mercado. A Box Lines opera nesta rota com um navio alugado, também em regime de fretamento em casco nú, com uma capacidade de contentorização de 270 TEUS. Apesar de não existirem estatísticas oficiais, a Box Lines estima ser líder de mercado com uma quota de mercado de cerca de 24%. Durante 2008, a Box Lines transportou cerca de 12.300 TEUS com uma utilização de capacidade de 75%.

	4T 2008	4T 2007	Δ
Volume de Negócios	10.851,0	10.318,9	+5,2%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	(106,9)	(177,3)	+39,7%

Contributo para o consolidado.

	2008	2007	Δ
Volume de Negócios	45.596,3	44.954,9	+1,4%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	1.487,7	1.213,0	+22,6%

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

Em 2008, a Box Lines evidenciou um bom desempenho apesar das condições de mercado adversas, com o volume de negócios e o cash-flow operacional a permanecerem acima dos valores do ano anterior.

Apesar do desempenho em linha nos mercados de cabotagem em termos de carga contentorizada, a Box Lines apresentou um desempenho muito positivo, com crescimento de dois dígitos, nas linhas de serviço de grupagem e de fretamento aéreo, que contribuiram para o crescimento operacional.

O cash flow operacional (EBITDA) da Box Lines, na ordem dos 1,5 milhões de euros representa uma margem EBITDA de 3,3%, um aumento de 0,6 p.p. em comparação com o ano anterior. Esta melhoria de desempenho foi possível apesar das condições adversas de mercado nomeadamente da pressão descendente nas tarifas, concorrência acrescida e outros aumentos de custos (especialmente combustíveis). O aumento abrupto e continuado nos preços dos combustíveis, observado em 2008 penalizou a margem EBITDA em cerca de 0,7 p.p., tendo a empresa sido bem sucedida na tentativa de compensar esta descida com a racionalização de outros custos operacionais.

Apesar do abrandamento na actividade económica, o ano de 2009 deverá ser marcado pelo objectivo da Box Lines de manter os actuais níveis de actividade e rentabilidade.

### 3.8. Contraplacados

	4T 2008	4T 2007	Δ
Volume de Negócios	-	-	-
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	0,9	-	-

Contributo para o consolidado.

	2008	2007	Δ
Volume de Negócios	20.307,7	-	-
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	(3.404,8)	-	-

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

Como referido na nota introdutória do capítulo 2, a demonstração de resultados consolidada de 2008 inclui o contributo do terceiro trimestre do Grupo Plysorol (unidades de Contraplacados) e o contributo do terceiro e quarto trimestre da Elmo (accionista único da Plysorol).

A Plysorol tem em curso um processo de recuperação e é esperada a sua venda ou liquidação na sequência de decisão do Tribunal Comercial de Lisieux. É intenção da gestão proceder à liquidação da Elmo imediatamente após a venda ou liquidação da Plysorol. Assim, esta actividade foi considerada como descontinuada e será extinta em 2009.

### 3.9. **TP (50% Sonae Capital)**

[Empresa consolidada pelo método de equivalência patrimonial]



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

O negócio de cogeração é desenvolvido através de parcerias com diversas empresas industriais, nas instalações das quais se situam as respectivas centrais. Na maioria dos casos, a TP assume uma posição maioritária na parceria. Actualmente, a TP gere uma capacidade de produção de energia de cerca de 62 MW, distribuída por 13 projectos (considerando as cogerações que alcançaram o termo da sua vida útil em 2007).

No negócio eólico, a empresa tem as seguintes participações:

- participação de 50% num parque eólico de 10 MW na Serra da Capucha, já em operação;
- participação de 52% num parque eólico de 20 MW na Serra do Sicó, com início de operações calendarizado para o final do primeiro trimestre de 2009;
- participação de 20% no Consórcio Élicas de Portugal (ENEOP).

A ENEOP está autorizada, no âmbito de um contrato celebrado com o governo Português no âmbito de concurso público, a injectar 1.000 MW de energia no Sistema Eléctrico Português e a instalar equipamentos, para a geração de energia eólica, com uma capacidade produtiva máxima de 1.200 MW. O investimento será faseado até 2012.

O investimento previsto para a ENEOP está a decorrer de acordo com o planeado. O primeiro parque eólico (8 MW) deverá estar totalmente operacional perto do final do primeiro trimestre de 2009. Projectos eólicos adicionais, correspondentes a cerca de 150 MW, estão em construção e deverão estar operacionais até ao final do ano.

O consórcio está actualmente a negociar o financiamento do projecto total, sendo esperada a sua finalização no segundo semestre do ano. A TP tem já garantido o financiamento necessário (duas emissões de papel comercial no valor total de 40 milhões de euros) para a sua parcela no investimento em curso até que a ENEOP obtenha a aprovação para o financiamento total do projecto.

	4T 2008	4T 2007	Δ
Volume de Negócios	10.599,8	8.752,5	21,1%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	3.686,0	1.771,0	>100%
Resultados Operacionais (EBIT)	1.782,2	898,8	98,3%
Resultado Líquido	981,9	515,0	90,7%

Contas Sociais Consolidadas.

	2008	2007	Δ
Volume de Negócios	35.053,8	33.303,5	5,3%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	8.655,0	7.983,0	8,4%
Resultados Operacionais (EBIT)	4.824,0	4.960,3	-2,7%
Resultado Líquido	2.862,2	3.063,5	-6,6%

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

O volume de negócios anual aumentou 5,3% fruto de um aumento no preço médio de venda de energia ao sistema eléctrico, apesar da diminuição no volume de energia vendida devido ao acima mencionado decréscimo no número de centrais de cogeração. Nota para o facto de a demonstração de resultados da TP reflectir exclusivamente a actividade de cogeração, já que os parques eólicos em operação são contabilizados através do método da equivalência patrimonial (o parque eólico da Serra do Sicó não estava ainda em operação).

O aumento no preço médio de venda foi particularmente visível no segundo semestre do ano, particularmente no último trimestre de 2008, reflectindo o intervalo de 6 meses no ajustamento entre o preço dos combustíveis no preço da energia injectada no sistema eléctrico.

O cash-flow operacional (EBITDA) do último trimestre beneficiou largamente do ajustamento anteriormente referido que compensou, por um lado a tendência de evolução negativa do EBITDA observada até ao terceiro trimestre de 2008, e por outro a perda por imparidade de 1,3 milhões de euros relativa à dívida de uma das empresas industriais do consórcio que abriu falência. Actualmente, a TP está à procura de uma empresa alternativa para o fornecimento do respectivo equipamento de cogeração.

### 3.10. **Norscut** (36% Sonae Capital)

[Empresa consolidada pelo método de equivalência patrimonial]



Em 2000, a NORSCUT 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 (até à fronteira com Espanha), no Norte de Portugal, com uma extensão total de 156,4 km.

Durante o período inicial da concessão, de 2001 até 2007, foram construídos os diversos troços da auto-estrada. Esse período estendeu-se por mais dois anos do que o inicialmente previsto devido à decisão unilateral do concedente (o estado Português) de alterar o traçado original da auto-estrada, o que também originou custos de construção acrescidos.

Em Setembro de 2007, dois meses depois de os trabalhos da auto-estrada terem sido concluídos, entrou em funcionamento efectivo a extensão total da auto-estrada. Desde esse momento até ao final do período de concessão, as receitas da concessão dependerão do tráfego efectivo de veículos nos diferentes troços da auto-estrada.

O ano de 2008 foi marcado por um evento significativo. No final de Julho, e na sequência da nomeação de um tribunal de arbitragem para analisar o pedido de indemnização da Norscut por aumento dos custos de construção e perda de receitas decorrentes do atraso na finalização das obras acima referido, foi assinado pela Norscut e pelo Estado Português um acordo para restabelecer o equilíbrio financeiro da concessão, através do qual foi reconhecido o direito da Norscut em receber uma indemnização total no valor de 291,9 milhões de euros, dos quais 94,9 milhões de euros relacionados com perdas de receitas e, como tal, devidos à Norscut e os restantes 197,0 milhões de euros relacionados com o aumento dos custos de construção e como tal devidos ao empreiteiro da obra.

No âmbito deste acordo a Norscut contratou, no início de Agosto, um financiamento pelo prazo de 18 meses, equivalente ao montante da indemnização acordada (291,9 milhões) e garantido (valor nominal e juros) pelo Estado Português. O objectivo é chegar a um acordo com o Estado Português, antes do vencimento deste financiamento intercalar, para o alargamento do prazo de concessão ou para a tomada de medidas alternativas e, ao mesmo tempo refinar a dívida total (valor inicial da dívida e financiamento adicional). Caso não se verifiquem estas condições, o Estado Português será responsável pelo pagamento do valor nominal e juros deste financiamento intercalar na respectiva data de vencimento.

	<b>4T 2008</b>	<b>4T 2007</b>	<b>Δ</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Δ</b>
Volume de Negócios	21.887,9	26.613,2	-17,7%	92.536,5	44.298,9	>100%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	38.063,3	24.979,0	+52,4%	105.983,3	33.019,5	>100%
Amortizações	23.978,5	12.918,5	+85,6%	60.152,9	17.254,5	>100%
Resultado Financeiro	12.008,7	13.448,5	-10,7%	52.219,3	17.825,3	>100%
Resultado Líquido	1.555,5	(2.154,7)	-	(4.774,6)	(1.483,8)	<-100%

Contas Sociais.

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

O ano de 2008 foi o primeiro ano de operação integral da extensão total da auto-estrada, pelo que é necessária alguma precaução na comparação dos indicadores de desempenho com o ano anterior. O tráfego de veículos aumentou 9% em relação ao ano anterior (considerando todos os troços abertos). No segundo semestre do ano, e apesar do arranque da operação da auto-estrada, o crescimento do tráfego abrandou em resultado do aumento dos custos de combustível e do abrandamento da actividade económica.

### **3.11. Sonae Indústria**

A Sonae Indústria é um produtor mundial de painéis de madeira e as suas acções estão admitidas à negociação na Euronext Lisbon.

Em 31 de Dezembro de 2008, a participação da Sonae Capital na Sonae Indústria, SGPS, SA era de 10.984.164 acções representativas de 7,846% do respectivo capital social e direitos de voto. Durante o ano, a Sonae Capital adquiriu 1.462.349 acções da Sonae Indústria a um preço médio de compra de 2,36 euros por acção.

Tendo em conta a cotação de fecho da Sonae Indústria em 31 de Dezembro de 2008 (1,525 euros), o valor de mercado desta participação era de 16,8 milhões de euros.

Maia, 25 de Março de 2009,

O Conselho de Administração



## Glossário

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

AVAC = Climatização, ventilação e instalações eléctricas associadas.

Capex = Investimento em Activos Fixos.

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 de Imparidade e Provisões (incluídas em Outros Proveitos Operacionais).

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 / Juros Suportados.

Rácio de Gearing = Endividamento Líquido / Capitais Próprios.

Receita Média Diária = Receitas de Alojamento / Número de Quartos Vendidos.

Regime de fretamento em casco nú = Contratos de aluguer de navios sem tripulação, renováveis por um período de 3 anos com opção de compra no seu termo.

RevPar = Receita por quarto disponível.

TEUS = Contentor com 20 pés de comprimento.

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.

## Resumo da avaliação da Cushman & Wakefield ao património imobiliário da Sonae Capital, em 31 de Dezembro de 2008

	Notas	Portfolio Total			% de Interesses <sup>c</sup>
		Valor de Mercado <sup>a</sup>	Opinião de valor <sup>b</sup>	Total Geral	Total Geral
<b>Pólo da Boavista</b>	1	<b>64.371.000</b>	<b>0</b>	<b>64.371.000</b>	<b>64.371.000</b>
<b>Lagos</b>	2	<b>29.161.000</b>	<b>30.000</b>	<b>29.191.000</b>	<b>29.053.045</b>
<b>Tróia</b>		<b>73.299.000</b>	<b>417.821.300</b>	<b>491.120.300</b>	<b>491.120.300</b>
Activos em Exploração	3	46.028.000	24.420.200	70.448.200	70.448.200
Projectos Imobiliários	4	27.271.000	393.401.100	420.672.100	420.672.100
<b>Parque de Negócios da Maia</b>	5	<b>101.586.000</b>	<b>0</b>	<b>101.586.000</b>	<b>51.808.860</b>
<b>Terrenos</b>	6	<b>4.967.000</b>	<b>2.145.511</b>	<b>7.112.511</b>	<b>6.905.296</b>
<b>Projectos Imobiliários</b>		<b>161.727.000</b>	<b>25.048.300</b>	<b>186.775.300</b>	<b>173.935.950</b>
Em Desenvolvimento	7	136.955.000 <sup>d</sup>	0	136.955.000	127.944.973
Em Comercialização	8	24.772.000	25.048.300	49.820.300	45.990.978
<b>Outros Activos (Arrendamento e Venda)</b>	9	<b>8.955.000</b>	<b>21.767.200</b>	<b>30.722.200</b>	<b>29.459.389</b>
<b>TOTAL</b>		<b>444.066.000</b>	<b>466.812.311</b>	<b>910.878.311</b>	<b>846.653.841</b>

1) O Pólo da Boavista inclui como activos mais relevantes o Hotel Porto Palácio, o Health Club, o SPA, edifícios de escritórios e parque de estacionamento.

2) O Pólo de Lagos inclui como activos mais relevantes o Aqualuz Lagos Suite Hotel Apartamentos, o Health Club e um terreno anexo.

3) Os activos em (ou destinados a) exploração incluem os Aparthotels Aqualuz (Tróia Mar, Tróia Rio e Tróia Lagoa), Campo de Golfe, parques de estacionamento e estabelecimentos comerciais.

4) Os activos mais relevantes incluem Apartamentos da Marina, Praia, Apartamentos Turísticos Tróia Mar e Tróia Rio, lotes Praia & Golfe e projectos (Tróia Village, Apartamentos da Caldeira, Ecoresort e Soltróia [UNOP's 7 e 8]).

5) Inclui um vasto conjunto de imóveis destinados a escritórios e uso industrial bem como um conjunto de lotes de terreno para desenvolvimento de projectos de escritórios, hotelaria e comércio.

6) Os activos mais significativos são os terrenos no Alqueva (195 hectares) e Herdade de São João (529 hectares) em Beja.

7) Os projectos mais significativos são Efanor (Matosinhos), Quarteirão Duque de Loulé (Lisboa), Fábrica do Cobre (Porto) e D. João V (Lisboa).

8) Inclui nomeadamente o projecto City Flats e vários loteamentos.

9) Inclui uma carteira diversificada de activos destinados a habitação, comércio, escritórios, arrendados ou para venda.

<sup>a</sup> Valor de Mercado é definido como a estimativa do montante mais provável pelo qual, à data da avaliação, o imóvel poderá ser transaccionado entre um vendedor e um comprador decididos, em que ambas as partes actuaram de forma esclarecida e prudente, e sem coacção.

<sup>b</sup> É definido como Opinião de Valor quando os parâmetros normais de avaliação não se encontram reunidos e como tal o valor reportado não poderá ser considerado como sendo o Valor de Mercado. No entanto, são tomados em consideração os parâmetros das definições do Valor de Mercado.

<sup>c</sup> Os valores desta coluna, indicados pela Sonae Capital, reflectem o valor do património imobiliário ponderado pela percentagem de interesses da Sonae Capital no conjunto de empresas proprietárias, a 31 de Dezembro de 2008.

<sup>d</sup> O Valor de Mercado reportado inclui 5 imóveis (num valor total de € 40.454.000) sujeitos a Premissas Especiais, 3 dos quais (num valor total de € 28.656.000) em processo de contencioso com as respectivas entidades camarárias. Fazemos notar que a avaliação realizada sujeita a esta Premissa Especial pode diferir substancialmente do Valor de Mercado. As Premissas Especiais consideram que os projectos em causa serão aprovados pelas entidades competentes e desenvolvidos em conformidade com a informação facultada e que os processos de contencioso serão resolvidos de mútuo acordo.

---

**José Luís Amorim**

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

E-mail: [jamorim@sonaecapital.pt](mailto:jamorim@sonaecapital.pt)

Tel.: +351 220107903

Fax: +351 220107935

**Pedro Capitão**

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

E-mail: [ir@sonaecapital.pt](mailto:ir@sonaecapital.pt)

Tel.: +351 220107903

Fax: +351 220107935

**André Pinto Rocha**

**Responsável pelo Departamento de Comunicação Corporativa**

E-mail: [aprocha@sonaecapital.pt](mailto:aprocha@sonaecapital.pt)

Tel.: +351 220107925

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)**

---