

Comunicado de Resultados 31 de Dezembro de 2011

- **O abrandamento de actividade que caracterizou os negócios mais representativos do Grupo ao longo do ano foi compensado por ganhos gerados na venda de activos não estratégicos...**
 - **Volume de negócios de 136,9 M.€ (151,9 M.€ em 2010);**
 - **EBITDA negativo em 2,2 M.€ (1,8 M.€ positivos em 2010);**
 - **Resultado líquido positivo de 3,8 M.€ (negativo em 11,0 M.€ em 2010).**
- **Em 2011, as vendas de activos imobiliários ascenderam a 21,7 M.€ (incluindo 9,2 M.€ gerados na venda da Tróia B3), comparativamente com vendas de 16,9 M.€ em 2010.**
- **Dívida líquida de 261,1 M.€ em 31 de Dezembro de 2011, um decréscimo de 16,1 M.€ face a 31 de Dezembro de 2010, que reflecte a utilização de uma parcela significativa do encaixe gerado na venda da participação do Grupo na TP na redução de dívida.**
- **A reorganização interna levada a cabo em 2011 ao nível operacional e corporativo, com o objectivo de melhorar as competências das equipas, consolidar conhecimentos, otimizar processos e estruturas de custos, permitirá ao Grupo permanecer resiliente durante a fase de contracção do ciclo económico.**

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 2010, nos indicadores de situação financeira.

Em resultado da venda da participação na Box Lines, que produziu efeitos no dia 16 de Setembro de 2010, o contributo desta unidade de negócio para os indicadores de desempenho é apresentado como operação descontinuada na demonstração de resultados de 2010 e não contribui para os indicadores de situação financeira reportados a 31 de Dezembro de 2010.

Face ao exposto acima, as análises apresentadas ao longo deste comunicado são feitas numa base comparável, não tendo em consideração as operações descontinuidas na demonstração consolidada de resultados de 2010.

1. Sumário Executivo

	12M		4T	
	2011	2010 ¹	2011	2010 ¹
▪ Volume de Negócios	136,9	151,9	34,5	40,4
▪ EBITDA	(2,2)	1,8	(1,8)	(0,8)
▪ Resultado Líquido	3,8	(11,0)	(11,6)	(3,6)

	31.12.11	31.12.10
▪ Dívida Líquida	261,1	277,2
▪ Investimento Bruto	11,0	10,2 ¹

¹ Valor relativo a operações continuadas.

Contributos para Volume de Negócios Consolidado						
	2011	2010	Δ	4T 11	4T 10	Δ
Resorts	14.140,8	20.737,1	-31,8%	1.659,2	3.558,5	-53,4%
Desenvolvimento de Resorts	6.687,2	14.112,0	-52,6%	707,1	2.724,8	-74,0%
Gestão de Resorts (Golfe, Marina e Supermercado)	2.382,3	2.158,6	+10,4%	286,1	228,4	+25,2%
Atlantic Ferries ¹	5.071,3	4.466,5	+13,5%	666,0	605,3	+10,0%
Hotelaria	13.496,2	14.541,1	-7,2%	2.004,1	3.140,5	-36,2%
Fitness	15.708,5	18.526,4	-15,2%	3.463,9	4.591,1	-24,6%
Outros	5,7	0,2	>100%	0,7	-1,4	-
Contributo da Sonae Turismo	43.351,3	53.804,8	-19,4%	7.127,9	11.288,6	-36,9%
Promoção de Empreendimentos Residenciais	3.229,9	1.777,5	+81,7%	2.256,8	136,6	>100%
Activos Operacionais	2.510,9	2.564,2	-2,1%	517,1	656,6	-21,2%
Outros Activos	3.161,5	2.216,3	+42,6%	239,8	232,9	+3,0%
Contributo da SC Assets	8.902,4	6.558,0	+35,7%	3.013,7	1.026,1	>100%
Grupo Selfrio	69.024,7	79.741,7	-13,4%	18.510,5	25.435,6	-27,2%
Energia e Ambiente	8.432,1	5.127,9	+64,4%	2.832,7	1.354,8	>100%
Outros ²	6.936,7	6.385,5	+8,6%	2.906,5	1.310,5	>100%
Contributo da Spred	84.393,5	91.255,1	-7,5%	24.249,7	28.100,8	-13,7%

¹ Incluída no segment Spred em 2010.

² Inclui o negócio de Entretenimento, que integrava o segmento Sonae Turismo em 2010.

Contributos para EBITDA Consolidado						
	2011	2010	Δ	4T 11	4T 10	Δ
Resorts	-3.942,5	-2.189,3	-80,1%	-1.301,5	-1.618,6	+19,6%
Desenvolvimento de Resorts	-3.906,3	-889,2	<-100%	-692,4	-540,7	-28,1%
Gestão de Resorts (Golfe, Marina e Supermercado)	-762,0	-993,3	+23,3%	-304,7	-420,6	+27,6%
Atlantic Ferries ¹	725,7	-306,9	-	-304,5	-657,4	+53,7%
Hotelaria	-5.576,1	-6.203,8	+10,1%	-2.505,8	-2.382,7	-5,2%
Fitness	220,8	2.621,1	-91,6%	-258,2	18,7	-
Outros	-361,2	-673,7	+46,4%	-316,7	-527,3	+39,9%
Contributo da Sonae Turismo	-9.659,1	-6.445,8	-49,9%	-4.382,2	-4.509,9	+2,8%
Promoção de Empreendimentos Residenciais	657,9	-1.194,7	-	1.223,6	-460,2	-
Activos Operacionais	2.125,0	2.824,5	-24,8%	135,4	706,4	-80,8%
Outros Activos	-400,1	316,4	-	109,2	563,4	-80,6%
Contributo da SC Assets	2.382,7	1.946,2	+22,4%	1.468,2	809,6	+81,4%
Grupo Selfrio	5.279,8	6.332,8	-16,6%	1.559,2	2.663,3	-41,5%
Energia e Ambiente	2.005,9	964,0	>100%	684,5	360,6	+89,9%
Outros ²	-40,9	267,4	-	-278,0	238,7	-
Contributo da Spred	7.244,8	7.564,2	-4,2%	1.965,7	3.262,6	-39,8%

¹ Incluída no segment Spred em 2010.

² Inclui o negócio de Entretenimento, que integrava o segmento Sonae Turismo em 2010.

2. Principais Eventos

Durante 2011, foram comunicados ao mercado os seguintes factos relevantes:

Financiamento
17 de Janeiro de 2011 A Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre a emissão de um empréstimo obrigacionista, por subscrição particular, organizado e liderado pelo Banco BPI, no montante de 10 milhões de euros, pelo prazo de 5 anos com <i>call</i> e <i>put options</i> no final do terceiro ano.
Alienação de activos
14 de Março de 2011 A Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre o acordo assinado com a Finerge – Gestão de Projectos Energéticos, SA, sociedade detida pela Enel Green Power España, SL, relativo aos termos para a alienação da totalidade da sua participação de 50% no capital social da TP – Sociedade Térmica Portuguesa, SA.
9 de Junho de 2011 A Sonae Capital, SGPS, SA informou que, nesta data, produziu efeitos o acordo para a alienação da sua participação de 50% no capital social da TP – Sociedade Térmica Portuguesa, SA. A transacção representou um encaixe de 37,2 milhões de euros e um impacto positivo de 20,3 milhões de euros nos resultados consolidados de 2011 da Sonae Capital.
20 de Julho de 2011 A Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre a alienação da totalidade da sua participação de 20% no capital social da Sociedade Imobiliária Tróia B3, SA, bem como dos créditos detidos sobre esta sociedade, à Salvor – Sociedade de Investimento Hoteleiro, SA, sociedade detida pelo Grupo Pestana. Esta transacção representará um encaixe de cerca de 9,2 milhões de euros, 1,8 milhões de euros recebidos na data do comunicado e o remanescente repartido por três prestações anuais iguais, com início em 2012, tendo um impacto positivo de 6,2 milhões de euros nos resultados consolidados de 2011 da Sonae Capital.
Governo da Sociedade
31 de Março de 2011 A Sonae Capital, SGPS, SA informou o mercado sobre deliberações da Assembleia Geral de Accionistas e da reunião do Conselho de Administração realizada naquela data.
Comunicado de Resultados
2 de Março de 2011 Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre resultados de 2010.
25 de Maio de 2011 Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre resultados do 1T11.
25 de Agosto de 2011 Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre resultados do 1S11.
23 de Novembro de 2011 Sonae Capital, SGPS, SA informou sobre resultados dos 9M11.

3. Análise das Demonstrações Financeiras Consolidadas

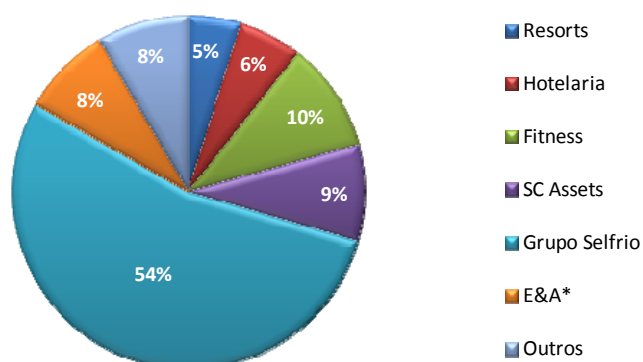
3.1. Demonstração Consolidada de Resultados

Valores em 10³ euros

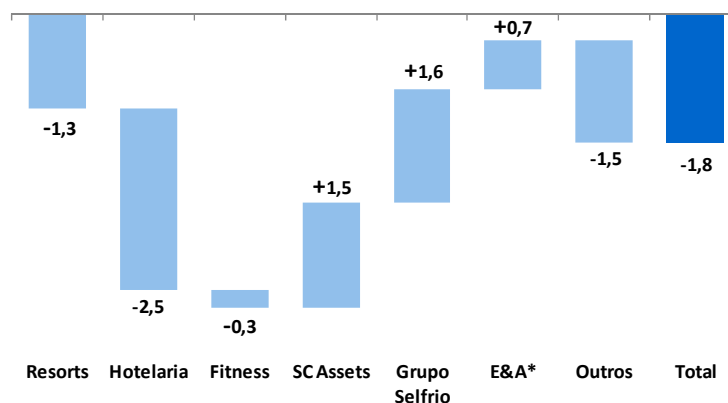
	2011 Total Operações (A)	2010 Operações Continuadas (B)	Δ (A/B)	4T 11 Total Operações (C)	4T 10 Operações Continuadas (D)	Δ (C/D)
Volume de Negócios	136.884,9	151.868,4	-9,9%	34.459,1	40.439,3	-14,8%
Outros Proveitos Operacionais	11.571,3	10.445,3	+10,8%	1.700,4	3.058,9	-44,4%
Total de Proveitos Operacionais	148.456,2	162.313,7	-8,5%	36.159,5	43.498,2	-16,9%
Custo das Mercadorias Vendidas	-38.941,9	-40.039,7	+2,7%	-7.350,7	-12.214,6	+39,8%
Varição da Produção	-3.581,3	-10.486,9	+65,9%	-1.248,5	-2.396,4	+47,9%
Fornecimentos e Serviços Externos	-55.810,7	-57.776,0	+3,4%	-13.657,1	-16.152,0	+15,4%
Custos com o Pessoal	-41.357,7	-42.394,0	+2,4%	-11.057,9	-10.953,1	-1,0%
Outros Custos Operacionais	-4.635,6	-6.113,2	+24,2%	-707,7	-1.762,4	+59,8%
Total de Custos Operacionais	-144.327,2	-156.809,8	+8,0%	-34.021,8	-43.478,6	+21,8%
Cash-Flow Operacional (EBITDA)	-2.180,2	1.790,0	-	-1.781,3	-770,2	<-100%
Amortizações e Depreciações	-13.734,9	-14.885,0	+7,7%	-3.603,9	-4.781,9	+24,6%
Provisões e Perdas por Imparidade	-3.034,1	-5.245,0	+42,2%	-2.958,8	-1.709,4	-73,1%
Resultados Operacionais (EBIT)	-12.640,1	-14.626,1	+13,6%	-4.425,0	-6.471,7	+31,6%
Resultados Financeiros	-10.437,1	-8.539,9	-22,2%	-2.404,8	-2.661,7	+9,7%
Resultados relativos a Empresas Associadas	5.166,2	5.620,4	-8,1%	854,0	3.237,9	-73,6%
Resultados relativos a Investimentos	28.361,7	296,3	>100%	0,0	1.193,4	-100,0%
Resultado antes de Impostos	10.450,7	-17.249,4	-	-5.975,8	-4.702,1	-27,1%
Imposto sobre o Rendimento	-6.664,8	6.202,6	-	-5.672,7	1.092,5	-
Resultado Líquido	3.785,9	-11.046,7	-	-11.648,6	-3.609,6	<-100%
Atribuível a Accionistas da Empresa-Mãe	2.994,3	-11.847,0	-	-11.698,1	-4.019,7	<-100%
Atribuível a Interesses sem Controlo	791,6	800,3	-1,1%	49,5	410,1	-87,9%

3.1.1. Resultados Trimestrais

% Contributo para Volume Negócios 4T 11



Contributos para EBITDA 4T 11 (10⁶ euros)



*Energia e Ambiente

A implementação ao longo do ano do programa de ajustamento económico por parte do Governo Português agravou a crise económica e financeira, tendo os níveis de confiança (empresarial e das famílias) diminuído por via da redução no nível de actividade económica, com impactos directos no investimento, rendimento disponível e desemprego. Neste enquadramento, o volume de negócios e EBITDA continuaram sob pressão no trimestre, ascendendo a 34,5 milhões de euros (40,4 milhões de euros) e 1,8 milhões de euros negativos (0,8 milhões de euros negativos), respectivamente.

As diminuições de contributos mais significativas incluem:

- Desenvolvimento de Resorts, que por força de menos escrituras relativas a unidades residenciais no **troiaresort** (1 no 4T11 versus 4 no 4T10), registaram um decréscimo de 2,0 milhões de euros no volume de negócios, para 0,7 milhões de euros, e um EBITDA negativo em 0,7 milhões de euros (0,5 milhões de euros negativos);
- O desempenho menos favorável dos Hotéis, com um volume de negócios de 2,0 milhões de euros, abaixo dos 3,1 milhões de euros do período homólogo do ano anterior, e um EBITDA negativo de 2,5 milhões de euros, 5% abaixo do quarto trimestre de 2010. Esta evolução decorre de um nível inferior de receitas de alojamento e de *food and beverage* no Porto Palácio Hotel e nas unidades Aqualuz **troiaresort**. No Porto Palácio Hotel o número de noites vendidas teve uma quebra de 31%, essencialmente explicada por diminuição na ocupação gerada pelo segmento grupos, e a receita média diária ficou 7% abaixo do quarto trimestre de 2010. Nos hotéis Aqualuz **troiaresort**, o número de noites vendidas diminuiu 25%, exclusivamente via segmento grupos, e a receita média diária diminuiu 10%. No Aqualuz Lagos o número de noites vendidas permaneceu em linha com o ano anterior, enquanto que a receita média diária diminuiu 10%. Somando os contributos de todas as unidades hoteleiras, as receitas de *food and beverage* evidenciaram uma quebra de 0,6 milhões de euros no trimestre;
- Fitness, com um decréscimo de 25% no volume de negócios para 3,5 milhões de euros, justificado por uma diminuição de 16% no número médio de membros activos face ao 4T10 e também por uma queda de 10% na receita média por sócio activo, contribuindo para um EBITDA negativo em 0,3 milhões de euros no quarto trimestre de 2011. Apesar dos custos de reestruturação e de relançamento da marca incorridos no trimestre, os custos operacionais diminuíram face ao período homólogo do ano anterior, atenuando parcialmente o efeito negativo em EBITDA de um volume de negócios inferior;
- Volume de negócios de 18,5 milhões de euros na Selfrio (25,4 milhões de euros) e EBITDA de 1,6 milhões de euros (2,7 milhões de euros), continuando dentro da tendência evidenciada nos trimestres anteriores, fruto da contracção nos mercados de engenharia do frio e AVAC em Portugal e consequente pressão nas margens de venda.

O volume de negócios da SC Assets cresceu 2,0 milhões de euros, para 3,0 milhões de euros, dado o maior volume de vendas de activos imobiliários, que aportou igualmente um crescimento de 0,7 milhões de euros ao nível do EBITDA, para 1,5 milhões de euros.

À semelhança do trimestre anterior, o desempenho do negócio de Energia e Ambiente foi integralmente impulsionado pela central de cogeração no Colombo que iniciou operações em Julho de 2011, duplicando o volume de negócios e o EBITDA do negócio para 2,8 milhões de euros e 0,7 milhões de euros por esta ordem.

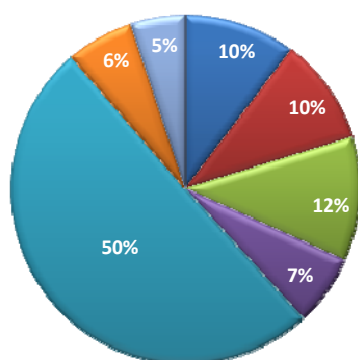
O volume de negócios da Atlantic Ferries ascendeu a 0,7 milhões de euros no trimestre, um crescimento de 10%, e o EBITDA trimestral foi negativo em 0,3 milhões de euros, apesar de significar uma melhoria de 54% face aos 0,7 milhões de euros negativos alcançados no último trimestre de 2010.

O resultado operacional (EBIT) do período foi de 4,4 milhões de euros negativos (6,5 milhões de euros negativos) em resultado do desempenho operacional mais fraco, este último parcialmente compensado pela diminuição de 1,2 milhões de euros nas amortizações e depreciações, para 3,6 milhões de euros. As provisões e perdas por imparidade ascenderam a 3,0 milhões de euros (1,7 milhões de euros), e incluem 32,2 milhões de euros de perdas por imparidade sobre activos imobiliários que foram reconhecidas no período e parcialmente compensadas pelo ajustamento de 29,8 milhões de euros ao justo valor da dívida aos credores da Torralta (actualmente Troia Resort) e relacionada com aqueles activos.

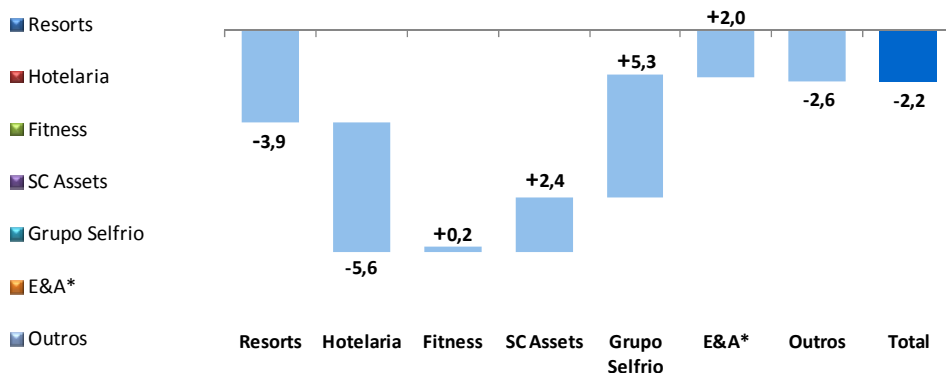
O resultado financeiro negativo de 2,4 milhões de euros permaneceu em linha com o valor do ano anterior, enquanto que os resultados relativos a empresas associadas diminuíram cerca de 2,4 milhões de euros para 0,9 milhões de euros, em virtude de o quarto trimestre de 2010 incluir ainda três meses de contributo da TP, participação alienada no início de Junho de 2011. Não foram reconhecidos resultados relativos a investimentos no trimestre, pelo que esta rubrica decresceu 1,2 milhões de euros face ao comparável do ano anterior, que incluía 1,0 milhões de euros gerados na venda do negócio de *catering* da Sonae Turismo. O resultado líquido do trimestre, 11,6 milhões de euros negativos (3,6 milhões de euros negativos) foi igualmente influenciado por um maior volume de passivos por impostos diferidos.

3.1.2. Resultados Acumulados

% Contributo para Volume Negócios 2011



Contributos para EBITDA 2011 (10⁶ euros)



*Energia e Ambiente

O volume de negócios consolidado ascendeu a 136,9 milhões de euros no ano, uma diminuição de 10% face aos 151,9 milhões de euros do ano anterior, e o EBITDA consolidado foi de 2,2 milhões de euros negativos, que comparam com 1,8 milhões de euros positivos em 2010.

O Desenvolvimento de Resorts gerou um contributo de 6,7 milhões de euros (14,1 milhões de euros) para o volume de negócios consolidado e um contributo negativo de 3,9 milhões de euros (0,9 milhões de euros negativos) para o EBITDA, incluindo o impacto das 13 escrituras de venda de unidades residenciais no **troiaresort** celebradas no ano, que comparam com 25 no ano de 2010.

O contributo da Hotelaria para o volume de negócios consolidado diminuiu 7%, totalizando 13,5 milhões de euros no ano, tendo sido particularmente influenciado pelo Porto Palácio Hotel, cujo volume de negócios diminuiu 14% para 6,7 milhões de euros. Nesta unidade, as receitas de *food and beverage* desceram 17% e os indicadores de alojamento tiveram um desempenho menos favorável face ao ano anterior, tendo o número de noites vendidas diminuído 5%, em resultado de menor ocupação do segmento grupos, efeito parcialmente atenuado pelo crescimento de 5% nas reservas de clientes individuais, e a receita média diária descido ligeiramente, em 3%, para 88,9 euros. O volume de negócios das unidades Aqualuz **troiaresort**, no valor de 5,0 milhões de euros, inclui uma diminuição marginal de 1% no número de noites vendidas, apesar de o Aqualuz **troiario** ter estado encerrado durante cerca de 5 meses em 2011 em resultado dos trabalhos de remodelação levados a cabo, e um aumento de 6% na receita média por quarto para 105,2 euros. Esta melhoria ao nível dos indicadores de alojamento foi totalmente anulada pela quebra de 12% nas receitas de *food and beverage*, tendo o volume de negócios permanecido em linha com o valor do ano anterior. O volume de negócios do Aqualuz Lagos subiu 2% para 1,8 milhões de euros, impulsionado por um crescimento de 14% nas receitas de *food and beverage*, tendo o número de noites vendidas crescido 8% e a receita média diária diminuído 8% para 69,6 euros. O contributo do negócio de hotelaria para o EBITDA foi de 5,6 milhões de euros (6,2 milhões de euros negativos). Este negócio tem passado por um processo de reorganização interna e o EBITDA de 2010 e 2011 inclui o impacto de custos operacionais não recorrentes. Excluindo o impacto desses custos em ambos os períodos, o EBITDA do negócio cresceu 13% no ano o que, tendo em conta o desempenho menos favorável ao nível do volume de negócios, reflecte o impacto das medidas de poupança de custos implementadas transversalmente no negócio.

Os impactos da crise económica no consumo privado tiveram decididamente um efeito negativo no negócio do Fitness em 2011. O número de membros activos desceu cerca de 11%, quer por via de quebra no número de novas adesões quer por aumento no número de cancelamentos. Consequentemente, o volume de negócios de 15,7 milhões de euros representa um decréscimo comparativamente com o contributo de 18,5 milhões de euros em 2010. O EBITDA foi de 0,2 milhões de euros (2,6 milhões de euros), reflectindo a diminuição ao nível do volume de negócios, o contributo ainda negativo da unidade inaugurada no início de 2011, o impacto do aumento do IVA nas actividades desportivas que não foi inteiramente reflectido nos preços finais, o contributo negativo da unidade de fitness em Espanha, e o impacto de custos não recorrentes de reestruturação e de relançamento da marca que foram incorridos no segundo semestre do ano.

A Atlantic Ferries teve um desempenho positivo no ano, com o volume de negócios a crescer 14% para 5,1 milhões de euros e o EBITDA a alcançar 0,7 milhões de euros positivos (0,3 milhões de euros negativos), impulsionada pelo aumento no preço dos bilhetes e pelas poupanças de custos decorrentes dos esforços de optimização prosseguidos. Nota para o facto de o EBITDA do negócio não incluir custos de locações financeiras, que ascenderam a 0,5 milhões de euros no ano de 2011.

O volume de negócios da Gestão de Resorts subiu 0,2 milhões de euros para 2,4 milhões de euros, em resultado de reforço de acções de venda no **troia**golf (*green fees* subiram 34%) e de maior ocupação na **troia**marina (crescimento de 13,6 p.p.). O contributo para o EBITDA teve um desempenho similar, subindo 23% para 0,8 milhões de euros negativos.

A SC Assets melhorou o seu volume de negócios em 2,3 milhões de euros, para 8,9 milhões de euros, essencialmente por via da venda de uma parcela de terreno na Quinta das Sedas. Em 2011 foram assinadas quatro escrituras relativas a apartamentos City Flats, comparativamente com 6 no ano anterior.

O contributo da Selfrio para o volume de negócios diminuiu 13%, ascendendo a 69,0 milhões de euros no ano. A contracção na actividade de construção e de retalho moderno em Portugal explica o menor volume de negócios nas áreas de refrigeração e AVAC neste mercado, gerando uma diminuição de receitas na ordem dos 10,3 milhões de euros nas operações domésticas. O volume de negócios gerado nas operações internacionais subiu 0,1 milhões de euros no ano perfazendo 8,2 milhões de euros. O desempenho do EBITDA reflectiu a quebra no volume de negócios, tendo a margem EBITDA permanecido ao nível da margem de 8% alcançada no ano anterior.

O perfil de geração de *cash flow* do negócio de Energia e Ambiente continuou a evidenciar um ritmo sustentado, tendo o volume de negócios ascendido a 8,4 milhões de euros, um crescimento de 3,3 milhões de euros, e o EBITDA duplicado o valor do ano anterior ascendendo a 2,0 milhões de euros (1,0 milhão de euros).

O resultado líquido do ano foi de 3,8 milhões de euros (11,0 milhões de euros negativos em 2011) incluindo, para além do supra mencionado desempenho operacional, os seguintes contributos:

- Provisões e perdas por imparidade de 3,0 milhões de euros (5,2 milhões de euros), que incluem 32,2 milhões de euros de perdas por imparidade sobre activos imobiliários que foram reconhecidas no período e parcialmente compensadas pelo ajustamento de 29,8 milhões de euros ao justo valor da dívida aos credores da Torralta (actualmente Troia Resort) e relacionada com aqueles activos;
- Resultados financeiros negativos de 10,4 milhões de euros, um agravamento de 22% explicado por um volume médio de dívida mais elevado no primeiro semestre do ano e por custos acrescidos decorrentes do refinanciamento da dívida;
- Resultados relativos a empresas associadas de 5,2 milhões de euros (5,6 milhões de euros), impulsionados principalmente pelo Fundo Imosede (2,6 milhões de euros), Norscut (1,6 milhões de euros) e TP (1,5 milhões de euros de contributo até à data da sua alienação);
- Resultados relativos a investimentos de 28,4 milhões de euros (0,3 milhões de euros), que incluem as mais valias geradas na alienação das participações do Grupo na TP e na *Sociedade Imobiliária Tróia B3*, ascendendo a 26,5 milhões de euros, e o ajuste de preço positivo relativo à alienação da Choice Car, conforme definido no respectivo contrato de venda.

3.2. Balanço Consolidado

Valores em 10³ euros

	31.12.2011	31.12.2010	Δ
Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis	243.567,0	264.939,8	-8,1%
Diferenças de Consolidação	61.028,5	61.133,3	-0,2%
Investimentos Não-Correntes	61.075,6	73.517,4	-16,9%
Outros Activos Não-Correntes	45.384,1	36.897,2	+23,0%
Existências	209.213,3	229.782,6	-9,0%
Clientes e Outros Activos Correntes	49.581,6	61.697,0	-19,6%
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.980,6	3.199,3	+24,4%
Total do Activo	673.830,8	731.166,7	-7,8%
Capital Próprio atribuível a Accionistas da Empresa Mãe	327.628,9	326.914,8	+0,2%
Capital Próprio atribuível a Interesses sem Controlo	9.241,8	12.454,8	-25,8%
Total do Capital Próprio	336.870,7	339.369,6	-0,7%
Empréstimos Não-Correntes	182.564,9	151.893,4	+20,2%
Passivos por Impostos Diferidos	11.535,4	3.616,0	>100%
Outros Passivos Não-Correntes	10.341,5	39.827,7	-74,0%
Total de Passivos Não-Correntes	204.441,7	195.337,1	+4,7%
Empréstimos Correntes	82.557,5	128.515,5	-35,8%
Fornecedores e Outros Passivos Correntes	49.960,9	67.944,5	-26,5%
Total de Passivos Correntes	132.518,3	196.460,0	-32,5%
Total do Passivo	336.960,1	391.797,1	-14,0%
Total do Capital Próprio e do Passivo	673.830,8	731.166,7	-7,8%

O investimento bruto totalizou 11,0 milhões de euros no ano, 5,3 milhões de euros dos quais relativos ao **troiaresort** (remodelação do hotel Aqualuz **troiario** e construção do Centro de Eventos Aqualuz) e 3,7 milhões de euros relativos ao negócio de Energia e Ambiente (central de cogeração no Colombo). Com contributos menos expressivos incluem-se a SC Assets, com 0,9 milhões de euros (essencialmente relativos a licenças), o Fitness, com 0,3 milhões de euros (maioritariamente investimento de manutenção), e a Selfrio, com 0,2 milhões de euros (incluindo investimento de manutenção).

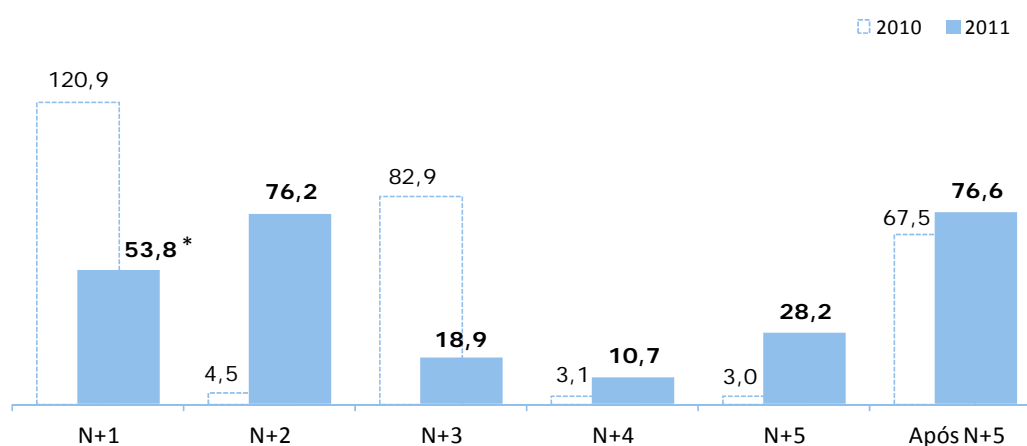
As variações ao nível dos activos fixos tangíveis e intangíveis incluem, para além do impacto do investimento bruto e das depreciações do período, o ajustamento de 32,2 milhões de euros de perdas por imparidade sobre activos imobiliários que foram reconhecidas no ano, enquanto que a rubrica de outros passivos não correntes inclui o ajustamento de 29,8 milhões de euros ao justo valor da dívida aos credores da Torralta (actualmente Troia Resort) relacionada com os activos relativamente aos quais foram reconhecidas aquelas perdas por imparidade.

Com referência a 31 de Dezembro de 2011, o património imobiliário da Sonae Capital (excluindo imóveis localizados no Pólo da Boavista e no Parque de Negócios de Empresas Sonae detidos por fundos de investimento imobiliário nos quais o Grupo detém unidades de participação) foi revisto pela Cushman & Wakefield. Um Relatório Resumo de Avaliação está disponível na página na Internet da Sociedade (www.sonaecapital.pt). O conjunto de imóveis incluídos no exercício foi avaliado em 594,6 milhões de euros (379,7 milhões de euros correspondem a valor de mercado dos activos e 215,0 milhões de euros correspondem a uma opinião de valor dos activos). Relativamente aos fundos de investimento imobiliário, a Sonae Capital detém uma participação de 45,45% no Fundo Imosede (valor

líquido global de 159,3 milhões de euros em 31 de Dezembro de 2011), participação de 99,84% no Fundo WTC (valor líquido global de 70,6 milhões de euros em 31 de Dezembro de 2011) e participação de 0,09% no Fundo Imosonae II (valor líquido global de 200,0 milhões de euros em 31 de Dezembro de 2011).

Com referência a 31 de Dezembro de 2011, a dívida líquida era de 261,1 milhões de euros, 16,1 milhões de euros abaixo do valor em 31 de Dezembro de 2010, reflectindo a utilização de uma parcela significativa do encaixe gerado na venda da participação da TP na redução da dívida. O rácio de *gearing* a 31 de Dezembro de 2011 era de 77,5% (81,7% em 31 de Dezembro de 2010).

A expectativa de reembolso dos empréstimos (em milhões de euros), a 31 de Dezembro de 2011, tendo em conta os prazos de compromisso associados a cada operação de financiamento, era a seguinte:




N: Data de Reporte

* Inclui 18,5 milhões de euros de papel comercial tomado ao abrigo de linhas de crédito de curto prazo com renovação automática e empréstimo obrigacionista no valor de 30,0 milhões de euros. Tendo em conta as políticas e medidas de gestão de risco de liquidez e relacionamento bancário implementadas, não se antecipam riscos que ponham em causa a continuidade das operações.

4. Perspectivas

2011 foi um ano pleno de desafios atendendo ao enquadramento macroeconómico. O Grupo concluiu com sucesso o processo de refinanciamento de dívida que havia iniciado em 2010 e gerou um encaixe de cerca de 38,7 milhões de euros na venda de participações não estratégicas (TP e Sociedade Imobiliária Tróia B3), prosseguindo a prioridade estratégica definida em 2010.

As expectativas para 2012 contemplam a persistência de dificuldades económicas e de restrições continuadas no acesso ao crédito. As equipas das unidades de negócio planearam para este ano melhorias ao nível dos esforços de venda com vista a fazerem crescer o volume de negócios, e definiram programas de optimização de custos para melhoria da rentabilidade.



O esforço de vendas será impulsionado, nomeadamente no que respeita às operações da Sonae Turismo, e o investimento em acções comerciais deverá ser mais visível em 2012. O reposicionamento da marca Solinca Health and Fitness integra já esta abordagem, compreendendo novos pacotes de preço e inovação na oferta de serviços. O negócio de Energia e Ambiente deverá continuar a ser perspectivado como uma avenida de crescimento no Grupo e os negócios de refrigeração e AVAC deverão continuar a sua expansão internacional nos próximos anos, compensando a estagnação da procura doméstica.

O investimento bruto deverá continuar sob controlo estrito e limitado a propostas que se revelem críticas para a progressão e desempenho do negócio e que aportem valor. O Grupo continuará a prosseguir a venda de activos não estratégicos, capazes de gerar encaixes significativos que permitam alcançar o objectivo de redução de dívida a média prazo.

Maia, 29 de Fevereiro de 2012

O Conselho de Administração,

Glossário

- AVAC = Aquecimento, Ventilação e Ar Condicionado.
- Investimento Bruto = Investimento em Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis.
- Cash-Flow Operacional (EBITDA) = Resultados Operacionais (EBIT) + Amortizações e Depreciações + Provisões e Perdas por Imparidade + Perdas por Imparidade de Activos Imobiliários em Existências (incluídas em Custo das Mercadorias Vendidas) – Reversão de Perdas por Imparidade e Provisões (incluídas em Outros Proveitos Operacionais).
- Dívida Líquida = Empréstimos Não Correntes + Empréstimos Correntes – Caixa e Equivalentes de Caixa – Investimentos Correntes.
- Rácio de Gearing = Endividamento Líquido / Capitais Próprios.
- Receita Média Diária = Receitas de Alojamento / Número de Quartos Vendidos.

Anabela Nogueira de Matos

Representante para as Relações com o Mercado de Capitais

E-mail: anm@sonaecapital.pt

Tel.: +351 220129528

Fax: +351 220107900

Bárbara Almeida

Responsável 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
