



SONAE SIERRA

Milano, 6 novembre 2007

Sonae Sierra raggiunge un utile netto pari a €206,6 milioni alla fine del terzo trimestre

- Crescita del 33% rispetto allo stesso periodo del 2006
- Crescita del 18% dell'utile netto diretto che raggiunge €64,3 milioni
- Crescita del 5% del margine operativo netto che raggiunge €109,7 milioni
- NAV per share pari a €49,75

Sonae Sierra ha annunciato i risultati finanziari relativi al terzo trimestre 2007.

Posizione finanziaria e risultato economico

Sonae Sierra ha ottenuto un risultato netto consolidato di €206,6 milioni nei primi nove mesi del 2007, in aumento del 33% rispetto al corrispondente periodo del 2006.

Il risultato netto della gestione corrente è stato pari a €64,3 milioni (in aumento del 18%), mentre quello della gestione non corrente ha raggiunto i €142,3 milioni, a seguito del miglioramento delle valutazioni e del valore creato nei centri inaugurati nel periodo in esame.

Il 30 settembre 2007, il Net Asset Value (NAV) per azione di Sonae Sierra è stato pari a 49,75 euro, contro i 45,82 euro generati il 31 dicembre 2006, registrando un incremento dell'8,6% in nove mesi.

Indicatori del valore

Finora abbiamo enfatizzato il Net Asset Value come indicatore chiave per la valutazione della Società. Il NAV è, per certo, l'indicatore chiave nel caso in cui si valuti un portafoglio di proprietà immobiliari. Il problema insito in questo approccio è che esso non prende in considerazione le attività di servizio erogate dalla Società, in particolare lo sviluppo, *l'asset management* e la gestione delle proprietà immobiliari.

Nel passato, si poteva osservare che era difficile stabilire i veri prezzi formati in condizioni concorrenziali, perché i servizi erano resi, nella maggior parte dei casi, a società del Gruppo. Con la creazione del Sierra Fund, tale problema è stato risolto.

Il Sierra Fund ha l'obbligo, al verificarsi di determinate condizioni, di acquistare le proprietà immobiliari sviluppate da Sierra Developments a un prezzo corrispondente all'Open Market Value e, inoltre, le società Sierra erogano al Fondo servizi di *asset management* e di gestione delle proprietà immobiliari.



Riteniamo che, a queste condizioni, le attività di servizio della Società (sviluppo, *asset management* e gestione delle proprietà immobiliari) possano ora essere valutate indipendentemente dalla valutazione dei portafogli immobiliari detenuti dalla Società stessa.

Le tavole seguenti mostrano i dettagli dei principali indicatori del valore per le attività della Società.

1. Net Asset Value

La prima tavola illustra il NAV dei tre portafogli detenuti dalla Società: le proprietà immobiliari in funzione in Europa (*Investments*), le proprietà immobiliari in via di sviluppo in Europa (*Developments*) e le proprietà immobiliari detenute in Brasile. C'è poi un ammontare residuale corrispondente alla liquidità e ad altre attività e passività associabili alle altre attività operative. Questi portafogli sono valutati sulla base di *open-market values*, determinati da un perito indipendente.

Queste cifre dovrebbero costituire la base per la valutazione dei portafogli di proprietà immobiliari detenuti dalla Società.

(€ 000)

	NAV
Investments	1.003.911
Developments	323.764
Brazil	168.054
Cash & Others	121.750
Total	1.617.480

Stiamo trattando la liquidità come un'attività separata, da utilizzare nelle varie attività operative secondo quanto ritenuto opportuno dalla Società, sulla base delle decisioni strategiche intraprese e delle opportunità che si vengono a creare sui mercati.

2. Risultato Operativo Netto

La seconda tavola illustra il Risultato Operativo Netto generato da ciascuna attività di servizi (sviluppo, *asset management* e gestione delle proprietà immobiliari).

(€ 000)

	NOI	
	9M07	9M06
Developments	29.106	21.355
Asset Management	7.203	6.628
Property Management	4.431	4.494
Total	40.740	32.477

Il RON dello Sviluppo, come mostrato nel prospetto di conto economico incluso nell'allegato, ha due componenti principali: (i) l'attività operativa relativa alla fornitura di servizi di sviluppo a favore dei progetti della Società, e (ii) il valore aggiunto ai progetti durante la fase di sviluppo. Da notare che il valore aggiunto ai progetti è contabilizzato per competenza in base allo stato di avanzamento dello sviluppo degli stessi. Questo trattamento contabile non è conforme agli IFRS, in quanto questi richiedono che gli utili da valutazione siano contabilizzati, in un'unica



soluzione, all'inaugurazione del centro.

Gli utili, nei conti di Sierra Developments, sono contabilizzati per competenza a fini gestionali, ma nel bilancio consolidato essi sono registrati solo al momento dell'inaugurazione, in ossequio a quanto stabilito dagli IFRS.

Il RON del 2007, su base annua, riflette il significativo numero di progetti in via di sviluppo nel periodo, di cui alcuni già inaugurati e altri da inaugurare nel 2008.

L'attività di *Asset Management* ha registrato un incremento del 9%, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Lo scostamento favorevole è legato a più elevate valutazioni delle proprietà immobiliari incluse nel portafoglio esistente e a una crescita del portafoglio gestito, dovuta alle acquisizioni e alle inaugurazioni che hanno avuto luogo nel periodo.

L'attività di Gestione delle proprietà immobiliari mostra un RON stabile, rispetto al 2006. Nondimeno, tale stabilità è il risultato di un significativo incremento dell'utile derivante dai Servizi di gestione (cresciuto del 6%), che è stato compensato da un aumento, parimenti significativo, dal lato dei costi (più elevati dell'8%), principalmente dovuto a un rafforzamento del livello del personale coinvolto in tale attività.

Due inaugurazioni in un solo trimestre

Nel corso del terzo trimestre 2007, in linea con la sua strategia di crescita, Sonae Sierra ha continuato a sviluppare un portafoglio consistente di progetti, ricercando nuove opportunità di business sia nei mercati nei quali è già operativa, sia in nuovi mercati.

Tra gli eventi più importanti, l'inaugurazione di due nuovi centri commerciali: Alexa, a Berlino, che ha rappresentato un investimento pari a €290 milioni, e 8ª Avenida, a S. João da Madeira, per un valore pari a €54,3 milioni.

Per quanto riguarda i nuovi progetti, il Pantheon Plaza, che sarà il più grande centro commerciale e leisure di Larissa, in Grecia, è stato presentato al pubblico. L'apertura è prevista per il 2008 e rappresenta un investimento pari a circa €76,3 milioni. In Brasile, Sonae Sierra ha presentato il progetto per il Manauara Shopping, a Manaus, un investimento pari a €67 milioni la cui apertura è prevista per la primavera 2009.

Sempre nel corso del terzo trimestre, Sonae Sierra ha annunciato l'estensione della sua partnership con ING Real Estate, per lo sviluppo delle Colombo Towers, al consorzio Iberdrola/Caixa Geral de Depósitos. Il nuovo consorzio investirà €80 milioni nel progetto e la costruzione della prima Torre verrà ultimata a fine 2008. Sempre in partnership con ING Real Estate, Sonae Sierra ha presentato il progetto di rinnovamento del Centro Colombo, a Lisbona, in occasione del decimo anno di attività del centro. Il progetto rappresenta un investimento pari a €31 milioni.

Inoltre, Sonae Sierra ha vinto in Italia il prestigioso premio Elite Lombard per la migliore strategia nel settore retail italiano.



Sonae Sierra, www.sonaesierra.com, è una Società internazionale specializzata nella realizzazione di centri commerciali, che cerca di introdurre il gusto per l'innovazione e la passione nel mondo dei centri commerciali e d'intrattenimento. La Società possiede 47 centri commerciali e un retail park in Portogallo, Spagna, Italia, Germania, Grecia, Romania e Brasile, con una superficie totale affittabile (GLA) superiore a 1,8 milioni di metri quadri. Attualmente Sonae Sierra è impegnata nello sviluppo di altri 11 progetti in Portogallo, Spagna, Germania, Grecia e Brasile, con una GLA complessiva superiore ai 400.000 metri quadri. Nel 2006, i centri commerciali della Società hanno registrato oltre 402 milioni di visitatori.

In allegato: Conto economico consolidato, stato patrimoniale e conti gestionali suddivisi per linea di business (non assoggettati a revisione)



Sonae Sierra

Consolidated Profit and Loss Account (€ 000)	9M07	9M06	% 07/06
Direct Income from Investments	200.353	190.937	4,9%
Operating costs	85.232	79.936	7%
Other costs	3.491	6.111	-43%
Direct costs from investments	88.723	86.047	3%
Net Operating Margin	111.630	104.890	6,4%
Depreciation	1.386	1.350	3%
Net financial costs	31.313	33.974	-8%
Direct profit before taxes	78.931	69.566	13%
Corporate tax	14.619	15.173	-4%
Direct profit	64.312	54.394	18%
Gains realized on investments	-234	1.242	-119%
Value created on investments	220.213	150.055	47%
Indirect income	219.979	151.297	45%
Deferred tax	77.647	50.852	53%
Indirect profit	142.332	100.445	42%
Net profit before minorities	206.644	154.838	33%
Attributable to :			
Equity holders	138.803	97.674	42%
Minority interests	67.841	57.164	19%

Consolidated Balance Sheet (€ 000)	30-09-2007	31-12-2006	Var. (07 - 06)
Investment properties	3.439.141	2.729.662	709.479
Properties under development and others	486.638	357.426	129.212
Goodwill	51.292	48.464	2.829
Deferred taxes	24.720	25.483	-763
Other assets	136.260	108.742	27.517
Deposits	135.724	332.313	-196.588
Total assets	4.273.775	3.602.089	671.686
Net worth	1.264.591	1.142.894	121.697
Minorities	454.641	405.513	49.129
Bank loans	1.645.492	1.294.504	350.988
Shareholder loans from minorities	71.829	64.255	7.574
Deferred taxes	561.264	468.792	92.472
Other liabilities	275.958	226.131	49.827
Total liabilities	2.554.543	2.053.682	500.861
Net worth, minorities and liabilities	4.273.775	3.602.089	671.686



Sierra Investments

(un-audited accounts)

Profit & Loss Account (€ 000)	9M07	9M06	% 07/06
Fixed Rental Income	122.232	112.890	8%
Turnover Rental Income	4.452	3.904	14%
Key-Money Income	4.670	5.449	-14%
Other Income	5.362	4.713	14%
Retail Operating Income	136.717	126.956	8%
Property Management Services	7.101	6.398	11%
Asset Management Services	14.925	13.342	12%
Letting & Promotion	885	749	18%
Capital Expenditures	3.518	2.002	76%
Other Costs	14.058	13.446	5%
Retail Operating Costs	40.487	35.937	13%
Retail Net Operating Margin	96.229	91.019	6%
Parking Net Operating Margin	2.119	2.258	-6%
Co-generation Net Operating Margin	864	884	-2%
Shopping Centre Net Operating Income	99.212	94.161	5%
Offices Net Operating Income	293	274	7%
Income from Asset Management Services	15.632	13.767	14%
Overheads	8.429	7.138	18%
Asset Management Net Operating Income	7.203	6.628	9%
Net Operating Income (NOI)	106.708	101.063	6%
Depreciation	574	1.384	-59%
Recurrent net financial costs/(income)	40.353	35.884	12%
Non-Recurring costs/(income)	(2.189)	484	-
Results Before Corporate Taxes	67.970	63.311	7%
Corporate Taxes	13.120	13.448	-2%
Direct Profit	54.850	49.863	10%
Realized Property Profit	(3.728)	222	-
Non-Realised Property Profit	159.638	120.006	33%
Total Indirect Income from Investments	155.909	120.228	30%
Deferred tax	56.927	41.477	37%
Indirect Profit	98.983	78.750	26%
Net Profit for the Period	153.833	128.613	20%
Attributable to :			
Equity holders	86.557	71.875	20%
Minority interests	67.276	56.738	19%

Sierra Investments

(un-audited accounts)

Consolidated Balance Sheet (€ 000)	30-09-2007	31-12-2006	Var. (07 - 06)
Investment properties & others	3.326.642	2.661.382	665.260
Tenants	10.841	10.849	-9
Deferred taxes	19.816	15.677	4.139
Other assets	93.293	80.586	12.706
Deposits & short term investments	280.365	281.845	-1.480
Total assets	3.730.956	3.050.339	680.616
Net worth	905.422	832.265	73.157
Minorities	445.979	398.014	47.965
Bank loans	1.524.755	1.175.106	349.649
Shareholder loans	71.828	73.041	-1.213
Deferred taxes	530.469	446.430	84.039
Other liabilities	252.502	125.483	127.019
Total liabilities	2.379.554	1.820.060	559.494
Net Worth, minorities and liabilities	3.730.956	3.050.339	680.616



Sierra Developments

(un-audited accounts)

Profit & Loss Account (€ 000)	9M07	9M06	% 07/06
Project Development Services Rendered	8.524	9.600	-11%
Value created in projects	40.034	27.864	44%
Operating Income	48.558	37.464	30%
Personnel costs	6.800	5.577	22%
Other costs	12.651	10.533	20%
Operating costs	19.452	16.110	21%
Net Operating Income (NOI)	29.106	21.355	36%
Depreciation and provisions	13	(6)	324%
Net financial costs/(income)	(2.377)	(2.704)	12%
Profit Before Taxes	31.469	24.064	31%
Corporate taxes	(1.570)	(1.776)	12%
Deferred tax	7.251	6.888	5%
Net Profit for the Period	25.788	18.951	36%
Attributable to :			
Equity holders	25.788	18.951	36%
Minority interests	0	(0)	-

Sierra Developments

(un-audited accounts)

Consolidated Balance Sheet (€ 000)	30-09-2007	31-12-2006	Var. (07 - 06)
Properties under development	512.696	397.437	115.259
Customers	1.970	1.248	721
Other assets	173.062	74.056	99.007
Deposits	36.790	33.210	3.580
Total assets	724.518	505.951	218.567
Net worth	117.678	92.845	24.832
Minorities	1.912	2.229	-317
Bank loans	323.553	132.976	190.578
Shareholder loans	1.912	2.229	-317
Deferred taxes	23.613	25.713	-2.099
Other liabilities	255.850	249.960	5.890
Total liabilities	604.929	410.877	194.051
Net worth, minorities and liabilities	724.518	505.951	218.567



Sierra Management

(un-audited accounts)

Profit & Loss Account (€ 000)	9M07	9M06	% 07/06
Property Management Income	18.942	17.789	6%
Letting Services Income	3.520	3.081	14%
Other Income	1.994	2.111	-6%
Total Income from Management Services	24.455	22.981	6%
Operating Costs	20.025	18.487	8%
Net Operating Income (NOI)	4.431	4.494	-1%
Depreciation and Provisions	628	628	0%
Net financial costs/(income)	(1.078)	(668)	-61%
Non-recurring costs/(income)	(17)	(43)	61%
Results Before Corporate Taxes	4.898	4.578	7%
Corporate taxes	1.291	1.528	-16%
Net Profit for the Period	3.607	3.050	18%
Atributable to :			
Equity holders	3.560	2.999	19%
Minority interests	47	51	-7%

Sierra Management

(un-audited accounts)

Consolidated Balance Sheet (€ 000)	30-09-2007	31-12-2006	Var. (07 - 06)
Net Fixed Assets	393	323	70
Goodwill	5.674	6.282	-608
Tenants	14.258	12.665	1.594
Tax Shelter			0
Other Assets	8.331	8.586	-255
Deposits	21.959	20.564	1.395
Total Assets	50.616	48.420	2.196
Net Worth	4.535	4.246	289
Minorities	69	64	5
Other Liabilities	46.012	44.111	1.902
Total Liabilities	46.012	44.111	1.902
Net Worth, Minorities and Total Liabilities	50.616	48.420	2.196


Sonae Sierra Brasil

(un-audited accounts)

Profit & Loss Account (€ 000)	9M07	9M06	% 07/06
Fixed Rental Income	20.519	15.014	37%
Turnover Rental Income	1.404	894	57%
Key-Money Income	1.528	1.137	34%
Other Income	773	663	17%
Retail Operating Income	24.224	17.707	37%
Property Management Services	1.134	781	45%
Letting & Promotion Services	467	384	22%
Other Costs	3.591	3.230	11%
Retail Operating Costs	5.192	4.394	18%
Parking Net Operating Margin	519	127	308%
Shopping Centre Net Operating Margin	19.551	13.440	45%
Income from Project Development Services	167	133	26%
Income from Property Management Services	4.629	1.964	136%
Total Income from Services Rendered	4.796	2.096	129%
Overheads	6.601	3.393	95%
Net Operating Income (NOI)	17.746	12.143	46%
Depreciation	91	39	133%
Provisions	663	872	-24%
Net financial costs/(income)	(548)	1.464	-137%
Non-recurring costs/(income)	250	427	-41%
Results Before Corporate Taxes	17.290	9.342	85%
Corporate taxes	3.859	2.250	72%
Direct Profit	13.430	7.092	89%
Non-Realised Property Profit	33.277	2.790	-
Non-Realised Property Profit (Under Dev.)	4.125	0	-
Total Indirect Income from Investments	37.402	2.790	-
Deferred tax	13.328	2.439	-
Indirect profit	24.074	351	-
Net Profit for the Period	37.504	7.443	-
Atributable to:			
Equity holders	36.296	7.068	-
Minority interests	1.208	375	222%

Sonae Sierra Brasil

(un-audited accounts)

Consolidated Balance Sheet (€ 000)	30-09-2007	31-12-2006	Var. (07 - 06)
Properties	350.791	233.352	117.439
Tenants	3.188	4.107	-919
Tax Shelter	5.818	6.399	-581
Other Assets	5.577	4.541	1.036
Deposits	3.649	5.952	-2.303
Total Assets	369.023	254.351	114.672
Net Worth	305.985	207.708	98.278
Minorities	12.886	10.401	2.485
Bank Loans	718	953	-235
Shareholder Loans	0	-88	88
Deferred Taxes	42.713	27.980	14.733
Other Liabilities	6.720	7.396	-676
Total Liabilities	50.151	36.242	13.909
Net Worth, Minorities and Total Liabilities	369.023	254.351	114.672