

**TOGETHER
CREATING
THE FUTURE**



**RELATÓRIO DO
CONSELHO DE
ADMINISTRAÇÃO**

27 de agosto de 2020

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

SOBRE A OPORTUNIDADE E AS CONDIÇÕES DA OFERTA PÚBLICA GERAL E
VOLUNTÁRIA DE AQUISIÇÃO DAS AÇÕES REPRESENTATIVAS DO CAPITAL SOCIAL
DA
SONAE INDÚSTRIA SGPS, S.A.

Índice

AVISO / ADVERTÊNCIA	2
1. SUMÁRIO & CONCLUSÃO.....	3
2. TERMOS E CONDIÇÕES DA OFERTA	4
3. PLANO ESTRATÉGICO DA OFERENTE PARA A SONAE INDÚSTRIA	8
4. IMPACTO DA OFERTA NOS INTERESSES DA SONAE INDÚSTRIA	8
5. OPORTUNIDADE DA OFERTA	9
6. TIPO E MONTANTE DA CONTRAPARTIDA OFERECIDA.....	12
7. INTENÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, QUE SÃO SIMULTANEAMENTE ACIONISTAS DA SONAE INDÚSTRIA, SOBRE A ACEITAÇÃO DA OFERTA	15
8. APROVAÇÃO DO PRESENTE RELATÓRIO PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....	16
GLOSSÁRIO.....	17

AVISO / ADVERTÊNCIA

O presente Relatório foi elaborado pelo Conselho de Administração da Sonae Indústria, SGPS, S.A. (“SONAE INDÚSTRIA” ou a “Sociedade”) nos termos do n.º 1 do artigo 181.º do Código dos Valores Mobiliários (“CVM”), na sequência da análise, pelo Conselho de Administração, do projeto de prospeto e do projeto de anúncio de lançamento da oferta, recebidos no dia 19 de Agosto de 2020, referentes à oferta pública, geral e voluntária de aquisição de ações representativas do capital social da SONAE INDÚSTRIA, lançada pela Efanor Investimentos, SGPS, S.A. (a “Oferte” ou a “Efanor”) e cujo anúncio preliminar (“Anúncio Preliminar”) foi publicado em 31 de julho de 2020 (a “Oferta”).

O presente relatório foi elaborado com base na informação que o Conselho de Administração da Sociedade dispõe. No âmbito do seu processo individual de decisão sobre a aceitação ou rejeição da Oferta, aconselha-se os acionistas da SONAE INDÚSTRIA a tomar o presente Relatório em consideração, sem prejuízo da necessária avaliação e juízo individual e ponderado de cada um dos acionistas da SONAE INDÚSTRIA.

As previsões e estimativas incluídas no presente Relatório, que, como tal, implicam riscos e incertezas na medida em que respeitam a eventos futuros e estão dependentes de circunstâncias que podem ou não vir a ocorrer, foram realizadas de acordo com o melhor conhecimento e a convicção do Conselho

de Administração, com base na informação disponível à data da realização das referidas previsões e estimativas. Estas previsões e estimativas não representam ou constituem, em caso algum, uma garantia de verificação dos resultados a que as mesmas se referem.

A Sociedade não está obrigada a atualizar ou tornar publicamente disponíveis quaisquer revisões a previsões ou estimativas contidas no presente relatório para refletir eventos ou circunstâncias que ocorram após a presente data, sem prejuízo da publicação de um aditamento ou uma adenda ao presente Relatório, que possa ocorrer no caso de uma eventual revisão da Oferta, de uma atualização dos seus termos e condições ou de qualquer informação adicional que se torne disponível.

1. SUMÁRIO & CONCLUSÃO

Ao abrigo do disposto no n.º 1 do artigo 181.º do Código dos Valores Mobiliários (“CVM”), o Conselho de Administração da SONAE INDÚSTRIA (o “Conselho de Administração”) vem pelo presente apresentar o seu Relatório que contém um resumo da posição do Conselho de Administração em relação à oportunidade e condições da oferta pública, geral e voluntária de aquisição lançada pela Efanor vertidas nos projetos de prospeto da oferta (o “Projeto de Prospeto”) e de anúncio de lançamento da oferta (o “Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta”), recebidos a 19 de agosto de 2020.

De acordo com o Anúncio Preliminar, com o Projeto de Prospeto e o Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta, a contrapartida em dinheiro, anunciada na Oferta, é de €1,14 (um euro e catorze cêntimos) por ação, deduzida de qualquer montante (ilíquido) que venha a ser atribuído a cada ação, seja a título de dividendos, de adiantamento sobre lucros de exercício ou de distribuição de reservas ou outros, fazendo-se tal dedução a partir do momento em que o direito ao montante em questão tenha sido destacado das Ações e se esse momento ocorrer antes da liquidação financeira da Oferta.

O Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta e o Projeto de Prospeto não contêm qualquer indicação relativamente à duração e às datas de início e termo do período da Oferta, durante o qual os acionistas da SONAE INDÚSTRIA poderão aceitar a Oferta. Esta informação será disponibilizada aos investidores nas versões do anúncio de lançamento da oferta e do prospeto que venham a ser aprovadas pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”) e divulgadas pela Oferente ao mercado.

Condições para o lançamento da Oferta

A Oferta é geral e voluntária e a Oferente compromete-se a adquirir, em dinheiro, a totalidade das ações cujos titulares aceitem a Oferta, desde que:

- a Oferta seja previamente registada pela CMVM com a contrapartida de €1,14 (um euro e catorze cêntimos) por Ação.
- a eficácia da Oferta seja condicionada à detenção pela Oferente, em resultado da Oferta, de mais de 90% dos direitos de voto calculados nos termos do artigo 20.º, n.º 1 do CVM. A Oferente indica no Projeto de Prospeto que se reserva o direito de, sujeito à sua decisão livre e discricionária, renunciar à condição de eficácia referida anteriormente, até à liquidação da Oferta.

Posição do Conselho de Administração em relação à oportunidade e condições da Oferta

Sumariamente, após analisar o Projeto de Prospeto e o Projeto de Anúncio do Lançamento da Oferta, o Conselho de Administração da SONAE INDÚSTRIA considera que:

- (i) Os planos estratégicos da Oferente para a SONAE INDÚSTRIA aparentam estar alinhados com os objetivos estratégicos da SONAE INDÚSTRIA e, segundo o melhor entendimento do Conselho de Administração, pelo menos até à potencial perda da qualidade de sociedade aberta da SONAE INDÚSTRIA e ao lançamento de uma oferta para a aquisição das ações dos restantes acionistas minoritários, ao abrigo do disposto no art.º 490.º, do Código das Sociedades Comerciais, não se preveem alterações materiais da situação atual dos trabalhadores, clientes e fornecedores;
- (ii) Atendendo aos constrangimentos relativos à estrutura de capital, liquidez e requisitos de refinanciamento da SONAE INDÚSTRIA, e tendo em consideração as desafiantes condições económicas a médio prazo, que foram significativamente agravadas pela crise causada pela pandemia da COVID-19, uma Oferta bem-sucedida é uma forma de obter a estabilidade financeira necessária para a SONAE INDÚSTRIA, permitindo-lhe retomar os seus objetivos estratégicos de médio e longo prazo.
- (iii) A contrapartida da Oferta representa um prémio de 68,6% quando comparada com a cotação média ponderada dos seis meses anteriores ao Anúncio Preliminar. Quando comparada com a cotação média por ação e o preço de fecho de 31 de julho de 2020, a contrapartida da Oferta representa um prémio de 77,7% e 72,7%, respetivamente;
- (iv) A Oferente já detém o controlo acionista da SONAE INDÚSTRIA e, como tal, não é devido um prémio de controlo.

Assim, o entendimento do Conselho de Administração é de que, face à informação existente sobre a Sociedade e a atual situação financeira e perspetivas de mercado da SONAE INDÚSTRIA, a contrapartida da Oferta e as suas condições afiguram-se justas e adequadas.

2. TERMOS E CONDIÇÕES DA OFERTA

Notas

O capital social da SONAE INDÚSTRIA é representado por 45.403.029 ações ordinárias e nominativas, sem valor nominal, que se encontram admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon, que é gerido pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. (a “Euronext Lisbon”), com o código ISIN PTS3POAM0025.

Para uma descrição completa da Oferta, os Acionistas poderão consultar os documentos relacionados com a mesma, disponíveis no website da Sociedade: www.sonaeindustria.com.

Oferente

De acordo com a informação contida no Anúncio Preliminar, no Projeto de Prospeto e no Projeto de Anúncio de Lançamento, a Oferente é a Efanor Investimentos, SGPS, S.A., uma sociedade constituída ao abrigo de lei portuguesa, com sede na Av. Boavista, 1277/81 – 4.º, 4100-130 Porto e registada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 502 778 466, e com o capital social integralmente subscrito e realizado de € 249.998.995,00.

Adicionalmente, de acordo com o Projeto de Prospeto da Oferta, a Oferente detém diretamente 19.777.276 ações representativas do capital social da SONAE INDÚSTRIA e, indiretamente, nos termos

e para os efeitos do disposto no número 1 do art.º 20.º do CVM, 11.779.717 ações, 11.730.752 das quais são detidas diretamente pela Pareuro; 4 das quais são detidas diretamente por uma administradora da Oferente, Maria Margarida Carvalhais Teixeira de Azevedo; 38.931 das quais são detidas diretamente pela Migracom, S.A., uma sociedade controlada por um membro dos conselhos de administração da Oferente e da Sociedade, Paulo Azevedo; e 10.030 das quais são detidas diretamente pela Linhacom, S.A., uma sociedade controlada por uma administradora da Oferente, Cláudia Azevedo. Em conjunto, estas correspondem a 31.556.933 ações, que representam, aproximadamente, 69,504% do capital social e dos direitos de voto da SONAE INDÚSTRIA.

A Oferente é a acionista maioritária da Sonae – SGPS (um grupo empresarial com um portefólio de negócios diversificado, incluindo retalho alimentar, centros comerciais, telecomunicações, eletrónica, moda, gestão de investimentos e outros); Sonae Capital, SGPS (também um grupo com um portefólio de negócios diversificado, incluindo energia, imobiliário, hotelaria, fitness e outros) e da Sonae Indústria. Informação adicional acerca da Sonae – SGPS e da Sonae Capital, SGPS pode ser encontrada nos websites destas entidades, respetivamente, www.sonae.pt e www.sonaecapital.pt.

Tipo de Oferta

A Oferta é geral e voluntária, e a Oferente compromete-se, de acordo com os termos e condições do Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta e do Projeto de Prospeto, a adquirir, com contrapartida em dinheiro, todas as ações sujeitas à Oferta e que sejam validamente aceites.

Intermediários financeiros

O intermediário financeiro indicado pela Oferente, encarregue da assessoria relativa à Oferta, nomeadamente, através da prestação dos serviços necessários para a preparação, lançamento e execução da Oferta é o Caixa - Banco de Investimento, S.A., constituída ao abrigo da lei portuguesa, com sede na Avenida João XXI, n.º 63, 1000-300, Lisboa, matriculado na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501.898.417, com o capital social integralmente realizado de € 81.250.000,00.

Assessoria legal externa

O Conselho de Administração foi aconselhado pela Linklaters LLP durante este processo e durante a preparação do presente relatório.

Ações objeto da Oferta

Os valores mobiliários objeto da Oferta são as 13.895.001 ações ordinárias, nominativas e escriturais, sem valor nominal, representativas de 30,604% do capital social da Sociedade, o que corresponde à totalidade das ações representativas do capital social da Sociedade, excluindo as 19.777.276 ações detidas diretamente pela Oferente, bem como as 11.730.752 ações detidas pela Pareuro, entidade que está numa relação com a Oferente nos termos e para os efeitos do disposto no número 1 do artigo 20.º do CVM, que estarão bloqueadas até ao termo da Oferta (as “Ações”).

A SONAE INDÚSTRIA não detém quaisquer ações próprias.

As Ações estão admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon, gerido pela Euronext Lisbon — Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A..

Só as Ações que, à data do encerramento da Oferta, se encontrem integralmente realizadas, com todos os direitos inerentes e livres de quaisquer ónus, encargos e responsabilidades, assim como de quaisquer limitações ou vinculações, nomeadamente, quanto aos respetivos direitos patrimoniais e/ou sociais ou à sua transmissibilidade, incluindo quando as limitações à sua transmissibilidade

resultem de ordens de bloqueio, nos termos do artigo 72.º do CVM, estão sujeitas a aceitação no contexto da Oferta. A aceitação da Oferta pelos seus destinatários está sujeita ao cumprimento dos requisitos legais e regulamentares relevantes, incluindo os que resultem de lei estrangeira, quando os destinatários da Oferta estejam sujeitos a tal lei estrangeira.

Condições do lançamento da Oferta

O lançamento da Oferta está dependente da obtenção, pela Oferente, do registo prévio da Oferta perante a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, pela contrapartida de €1,14 (um euro e catorze cêntimos) por Ação.

A eficácia da Oferta ficará subordinada a que a Oferente passe a deter, em consequência da Oferta, mais de 90% dos direitos de voto na Sociedade, calculados de acordo com o disposto no número 1 do artigo 20.º do CVM.

A Oferente indica no Projeto de Prospeto que se reserva o direito de, por sua livre e discricionária decisão, renunciar à condição de eficácia acima consagrada até à liquidação da Oferta.

Pressupostos

A Oferente enumerou no anúncio preliminar, no Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta e no Projeto de Prospeto da Oferta, um conjunto de pressupostos relativos à decisão de lançamento da Oferta.

Desta forma, é pressuposto da Oferta, tal como determinado no Anúncio Preliminar, no Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta e no Projeto de Prospeto, que até à conclusão da Oferta, não ocorra nenhum dos seguintes eventos:

- i. qualquer evento não imputável à Oferente que seja suscetível de provocar um aumento da contrapartida anunciada na Oferta;
- ii. qualquer facto não imputável à Oferente que seja suscetível de afetar a livre disposição dos fundos alocados à liquidação financeira da Oferta e que não seja passível de ser corrigido em tempo útil;
- iii. a ocorrência de uma alteração substancial nos mercados financeiros nacional e internacional ou nas suas instituições financeiras, não antecipada nos cenários oficiais divulgados pelas autoridades dos países em que a Sociedade opera, que tenha um impacto negativo na Oferta, excedendo nessa medida os riscos inerentes à mesma;
- iv. circunstâncias com um impacto negativo na situação económica e financeira da Sociedade, numa base consolidada, ou das sociedades que estejam numa relação de domínio ou de grupo com a Sociedade, tal como previsto no artigo 21.º do CVM (“Relação de Domínio ou de Grupo”);
- v. se tornem conhecidos factos que não tenham sido divulgados publicamente até à data do Anúncio Preliminar e que sejam suscetíveis de influenciar negativa e substancialmente a cotação das ações da SONAE INDÚSTRIA.

Contrapartida

A contrapartida em dinheiro oferecida é de €1,14 (um euro e catorze cêntimos) por Ação, à qual se deduzirá qualquer montante líquido que venha a ser atribuído a cada Ação, seja a título de dividendos, de adiantamento sobre lucros de exercício ou de distribuição de reservas ou outros, fazendo-se tal dedução a partir do momento em que o direito ao montante em questão tenha sido destacado das Ações e desde que tal ocorra antes da liquidação financeira da Oferta (a “Contrapartida”).

A Oferta não é uma oferta pública de aquisição obrigatória, mas a Contrapartida cumpriria os critérios constantes no n.º 1 do artigo 188.º do CVM, caso estes fossem aplicáveis, uma vez que:

- a) nem a Oferente nem, tanto quanto é do seu conhecimento, as entidades ou pessoas que, em relação a si, se encontram em alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, adquiriram Ações durante os seis meses anteriores à Data do Anúncio Preliminar, a preço superior ao da Contrapartida (€ 1,14); e
- b) a Contrapartida é superior ao preço médio ponderado pelo volume das Ações no mercado regulamentado *Euronext Lisbon* durante os seis meses imediatamente anteriores à data de 31 de julho de 2020 inclusive, o qual é de € 0,676.

De acordo com o Projeto de Prospeto, o montante global da contrapartida oferecida, que corresponde a um montante máximo de € 15.840.301,14, é garantido de acordo com o disposto no n.º 2, do art.º 177.º do CVM.

O Projeto de Prospeto não disponibiliza informação relativamente ao meio através do qual a Oferente irá comprovar a disponibilidade dos fundos necessários para o pagamento integral da contrapartida proposta no contexto da Oferta. Esta prova será feita e entregue à CMVM e detalhada na versão final do prospeto, que será aprovado pela CMVM e divulgado ao mercado. Por conseguinte, os fundos necessários para o pagamento integral do montante global da contrapartida proposta no contexto da Oferta serão garantidos na totalidade e bloqueados para serem utilizados na liquidação da Oferta.

Prazo da Oferta e número mínimo de Ações a adquirir

O Projeto de Prospeto não inclui um prazo indicativo para a Oferta, uma vez que este depende da data em que a CMVM aprove a versão final do prospeto e do anúncio de lançamento da Oferta.

A Oferente estabeleceu como condição de eficácia da Oferta que a Oferente passe a deter, como consequência da Oferta e das Ações adquiridas, mais de 90% dos direitos de voto, calculados nos termos do artigo 20.º, n.º 1 do CVM. A Oferente indica no Projeto de Prospeto que reserva-se o direito de, por sua livre e discricionária decisão, renunciar à referida condição de eficácia da Oferta até à data de liquidação da Oferta.

O resultado da Oferta será determinado numa sessão especial do mercado regulamentado Euronext Lisbon, em data a definir. A respetiva liquidação física e financeira terá lugar no segundo dia útil após esta sessão especial.

Aquisição potestativa e estatuto de sociedade aberta

Caso, em resultado da Oferta, a Oferente venha a deter, diretamente ou nos termos do artigo 20.º do CVM, um total de Ações que exceda (i) 90% dos direitos de voto representativos do capital social da Sociedade, e (ii) 90% dos direitos de voto abrangidos pela Oferta, a Oferente considera a possibilidade de desencadear o regime de aquisição potestativa previsto no artigo 194.º do CVM. Esta aquisição potestativa, caso venha a ocorrer, irá resultar na exclusão imediata da admissão de ações da Sociedade de negociação em mercado regulamentado, sendo a sua readmissão limitada durante o período de tempo definido na legislação aplicável.

Se o segundo requisito referido acima, na secção (ii), não se verificar e, caso a Oferente venha a deter, como consequência da Oferta, mais de 90% dos direitos de voto da Sociedade, calculado nos termos do artigo 20.º, n.º 1 do CVM, a Oferente refere que poderá exercer o direito de requerer à CMVM a perda da qualidade de sociedade aberta por parte da Sociedade, ao abrigo do disposto no artigo 27.º, n.º 1, alínea a) do CVM e, subsequentemente, recorrer ao mecanismo de aquisição das ações remanescentes, nos termos do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais.

A aplicação de qualquer dos mecanismos supramencionados pode estar sujeita a que a contrapartida oferecida pela Oferente aos acionistas remanescentes da SONAE INDÚSTRIA não seja mais elevada do que a contrapartida oferecida no contexto da Oferta.

Declaração de interesse por parte dos acionistas da SONAE INDÚSTRIA

Os acionistas da SONAE INDÚSTRIA que pretenderem aceitar a Oferta deverão manifestar esse interesse durante o prazo da Oferta através de ordens de venda emitidas pelas sociedades corretoras, agentes de sociedades corretoras ou nas sucursais dos intermediários financeiros elegíveis para a prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários.

3. PLANO ESTRATÉGICO DA OFERENTE PARA A SONAE INDÚSTRIA

Apesar de o Conselho de Administração não conseguir analisar qualitativamente o plano estratégico a médio prazo da Oferente em relação à Sociedade, de acordo com o seu entendimento sobre o Projeto de Prospeto, a atual acionista maioritária, Efanor, não planeia alterar substancialmente o atual plano estratégico da Sociedade e o Conselho de Administração considera também que a Sociedade estará numa posição mais forte para enfrentar desafios económicos e financeiros em resultado da Oferta.

A Oferente declara expressamente no Projeto de Prospeto que, pelo menos até à eventual perda da qualidade de sociedade aberta da SONAE INDÚSTRIA e à formulação de uma oferta de aquisição das participações dos restantes sócios dos termos do 490.º do Código das Sociedades Comerciais, é intenção da Oferente dar continuidade à atividade empresarial da Sociedade Visada e das sociedades que com ela estão em relação de domínio ou de grupo.

Adicionalmente, a Oferente afirma que não são esperadas alterações substanciais a este respeito, e será mantida a linha estratégica definida pelo Conselho de Administração da SONAE INDÚSTRIA e a confiança no mesmo e na respetiva equipa de direção.

Mais refere a Oferente que a sua intenção é continuar a operar e conduzir os negócios da SONAE INDÚSTRIA a partir das instalações existentes, não prevendo nesta fase a necessidade de alterar as condições de trabalho, nem se antecipando qualquer realocação de trabalhadores do grupo ou alteração das suas condições de trabalho.

4. IMPACTO DA OFERTA NOS INTERESSES DA SONAE INDÚSTRIA

Trabalhadores

A Oferta não prevê a necessidade de proceder a alterações às condições atuais dos trabalhadores. A Oferente, que já é a acionista maioritária da SONAE INDÚSTRIA, demonstrou a sua intenção de continuar as operações e negócios correntes da SONAE INDÚSTRIA.

A SONAE INDÚSTRIA (*sociedade holding*) não tem trabalhadores.

Clientes e Fornecedores

Não estão previstas quaisquer alterações materiais na relação entre a SONAE INDÚSTRIA e os seus clientes ou fornecedores, face às declarações feitas pela Oferente no Projeto de Anúncio de

Laçamento e no Projeto de Prospeto, detalhadas na secção 3 acima. A Oferente já é o acionista maioritário da SONAE INDÚSTRIA e demonstrou a sua intenção de continuar as operações e negócios atuais da SONAE INDÚSTRIA.

Credores financeiros

Se, em resultado da Oferta, a percentagem de direitos de voto da Oferente na SONAE INDÚSTRIA exceder os 90% (potencialmente permitindo a subsequente aquisição potestativa de controlo total por parte da Oferente), o perfil de risco de crédito da SONAE INDÚSTRIA deverá melhorar, como resultado das implicações económicas de tal evento, o que deverá reforçar significativamente o alinhamento de interesses entre a Oferente e a SONAE INDÚSTRIA, na relação da SONAE INDÚSTRIA com os seus credores financeiros.

Acionistas

Tal como explicado anteriormente, na secção Aquisição potestativa e estatuto de sociedade aberta e tomando em consideração o Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta e o Projeto de Prospeto:

- a) No caso de, em resultado da Oferta, a Oferente vir a deter, diretamente ou nos termos do artigo 20.º do CVM, um total de Ações que exceda (i) 90% dos direitos de voto representativos do capital social da Sociedade e (ii) 90% dos direitos de voto abrangidos pela Oferta, **a Oferente considera a possibilidade de desencadear o regime de aquisição potestativa previsto no artigo 194.º do CVM, o que, caso se verifique, irá resultar na exclusão imediata da admissão de ações da Sociedade à negociação em mercado regulamentado, sendo a sua readmissão limitada durante o período de tempo definido na legislação relevante.**
- b) Se o segundo requisito, referido em (ii), não se verificar, e caso a Oferente venha a deter, como consequência da Oferta, mais de 90% dos direitos de voto na Sociedade, calculado nos termos do artigo 20.º, n.º 1 do CVM, **a Oferente reserva-se o direito de requerer à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a perda da qualidade de sociedade aberta por parte da Sociedade, ao abrigo do disposto no artigo 27.º, n.º 1, alínea a) do CVM e, subsequentemente, recorrer ao mecanismo de aquisição potestativa das restantes ações, nos termos do artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais.**

Os mecanismos referidos em a) e b) acima terão implicações relevantes para os acionistas que decidam não vender as suas Ações na Oferta.

Deve também notar-se que, considerando, tal como melhor explicado na Secção 5. Oportunidade da Oferta, **a probabilidade de serem necessárias ações que deem resposta aos atuais níveis de alavancagem através da redução de dívida aumentou** (nomeadamente, num cenário em que a percentagem de direitos de voto da Oferente na SONAE INDÚSTRIA não exceda a percentagem de 90%, como resultado da Oferta). **A eventual necessidade de aumentar o capital social, como uma das medidas disponíveis, destinadas a reduzir os níveis de dívida, não pode ser descartada. Um aumento de capital teria necessariamente impacto quanto a todos os acionistas, que poderá incluir a diluição dos acionistas que não participem em tal aumento de capital.**

5. OPORTUNIDADE DA OFERTA

A inesperada e severa crise económica global que resultou da pandemia da COVID-19 causou uma disrupção significativa no negócio da SONAE INDÚSTRIA e resultou numa alteração material das suas projeções económicas de curto a médio prazo e da sua posição financeira.

Desde a segunda metade de março de 2020 que os resultados da SONAE INDÚSTRIA foram significativamente afetados pelo surto da pandemia da COVID-19 e pelas medidas de contenção extraordinárias impostas pelas autoridades das diversas regiões onde a SONAE INDÚSTRIA opera (nomeadamente, na Europa, América do Norte e África do Sul). O fator mais significativo para os impactos negativos da pandemia da COVID-19 nos resultados da SONAE INDÚSTRIA foi a descida significativa de níveis de volume de negócio, só parcialmente compensada por uma diminuição de custos, tendo em conta a rigidez da estrutura de custos do negócio, nomeadamente, os custos de manutenção, os custos com o pessoal, despesas gerais e amortizações.

Devido à situação de extrema incerteza, não só em relação à intensidade e duração da pandemia da COVID-19, mas também em relação ao seu impacto na economia, na procura pelos produtos da SONAE INDÚSTRIA (impactos que também poderão resultar de alterações relacionadas com a pandemia, como a modificação nos padrões de consumo e rotinas de trabalho, como o teletrabalho) e nas nossas operações industriais, não é possível prever com certeza e segurança os impactos futuros nos resultados da Sociedade.

Em qualquer caso, as consequências económicas adversas já causadas pela pandemia, nomeadamente, nas finanças públicas, no emprego, no rendimento disponível, nos níveis de confiança dos consumidores e investidores e nos níveis de gastos de consumo, vão muito provavelmente ter um impacto negativo na procura de produtos de longa duração (novas casas, renovação de casas, mobília), que são fatores relevantes e que influenciam a procura dos próprios produtos da SONAE INDÚSTRIA (painéis de madeira e laminados).

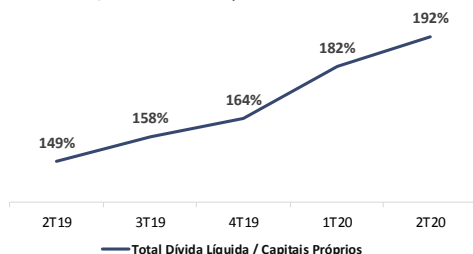
Por conseguinte, e atendendo à natureza cíclica da procura por produtos da SONAE INDÚSTRIA, existe a possibilidade de os resultados e fluxo de caixa gerado pelas sociedades totalmente detidas pela SONAE INDÚSTRIA e pela Sonae Arauco virem a ser negativamente afetados, na maioria das geografias onde a SONAE INDÚSTRIA opera atualmente.

Consequentemente, os rácios financeiros da SONAE INDÚSTRIA e das suas principais subsidiárias, Sonae Arauco e Tafisa Canada, encontram-se sob maior pressão.

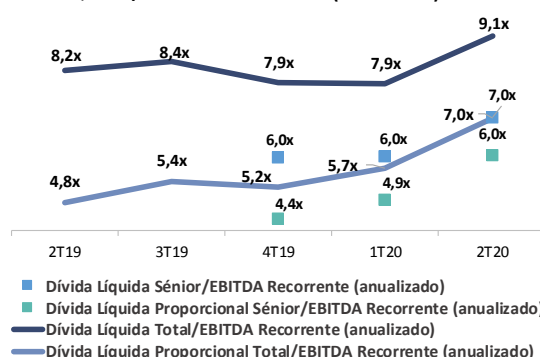
Tendo em conta que o acesso da SONAE INDÚSTRIA aos fluxos de caixa da Sonae Arauco e da Tafisa Canada é realizado através da distribuição de dividendos por estas sociedades e que a sua capacidade de distribuir dividendos depende dos resultados alcançados pelas próprias, do fluxo de caixa criado e dos seus rácios financeiros, sendo que a distribuição de dividendos está também condicionada ao cumprimento dos rácios financeiros nos respetivos contratos de financiamento, o fluxo de dividendos expectável, destas sociedades para a SONAE INDÚSTRIA está materialmente limitado no curto a médio prazo. No caso da Sonae Arauco, a título de exemplo, os rácios financeiros estabelecidos requerem que o rácio de Dívida Líquida sobre EBITDA Recorrente seja inferior a 3,0x, para que possam ser distribuídos dividendos e, em junho de 2020, este rácio foi de 5,2x.

Por outro lado, a SONAE INDÚSTRIA apresenta atualmente elevados rácios de alavancagem financeira (Dívida Líquida sobre EBITDA e *Net Gearing*) tal como demonstrado nos gráficos seguintes, o que condiciona a sua capacidade de refinarçar a maturidade da sua dívida em termos favoráveis.

NET GEARING
(DÍVIDA LÍQUIDA / CAPITALS PRÓPRIOS)



DÍVIDA LÍQUIDA / EBITDA RECORRENTE (anualizado)



Liquidez e facilidades de crédito disponíveis também deverão estar disponíveis para que a SONAE INDÚSTRIA possa fazer face a possíveis, apesar de incertas, saídas de fluxos de tesouraria relacionados com as atuais responsabilidades contingentes e obrigações que, na medida em que se materializem, levariam a níveis ainda mais elevados de dívida.

Tomando em consideração os efeitos combinados de (i) elevados rácios de alavancagem; (ii) as consequências económicas e financeiras de curto a médio prazo da crise causada pela pandemia da COVID-19 nos lucros e na geração de fluxos de caixa; e (iii) as limitações estruturais de acesso aos fluxos de caixa das principais subsidiárias; **a probabilidade de se tornar necessário agir para reduzir materialmente os níveis de dívida aumentou em resultado do contexto atual. A necessidade de proceder a um aumento do capital social, como uma das possíveis ações destinadas a reduzir o nível de dívida, não pode ser descartada. A realização de um aumento de capital teria necessariamente impacto para todos os acionistas, que poderá incluir a diluição dos acionistas que não participem em tal aumento de capital.**

O sucesso da Oferta é considerado como uma forma de obtenção da necessária estabilidade financeira da SONAE INDÚSTRIA. Se o resultado da Oferta determinar que a percentagem de direitos de voto da Oferente na SONAE INDÚSTRIA excede os 90% (potencialmente permitindo uma situação de controlo total por parte da Oferente), o perfil de risco de crédito da Sociedade poderá melhorar materialmente, já que o compromisso económico da Oferente na SONAE INDÚSTRIA será maior, o que reforçará significativamente o alinhamento dos interesses da Oferente e da SONAE INDÚSTRIA e, potencialmente, reduzirá as limitações na capacidade de auxílio financeiro da Oferente à SONAE INDÚSTRIA.

Conclusão sobre a oportunidade e condições da Oferta

Considerando os argumentos supramencionados, o Conselho de Administração entende que, à luz da informação existente sobre a Sociedade e da atual situação financeira e perspetivas de mercado para a SONAE INDÚSTRIA, a Oferta afigura-se justa e adequada.

6. TIPO E MONTANTE DA CONTRAPARTIDA OFERECIDA

A falta de visibilidade sobre como poderão ser ultrapassados os desafios identificados, aliada ao elevado nível de incerteza atual (incluindo, entre outros, o nível de incerteza relacionado com os efeitos futuros da pandemia da COVID-19) e a volatilidade do setor dos painéis de madeira e derivados, criam obstáculos significativos à avaliação do valor potencial numa perspetiva de longo prazo.

O Conselho de Administração considerou os seguintes elementos na sua avaliação da contrapartida da Oferta:

- Evolução da cotação da Ação
- Prémio da Oferta
- Prémios pagos em transações comparáveis
- Múltiplos de empresas cotadas comparáveis.

Evolução e liquidez da cotação da Ação

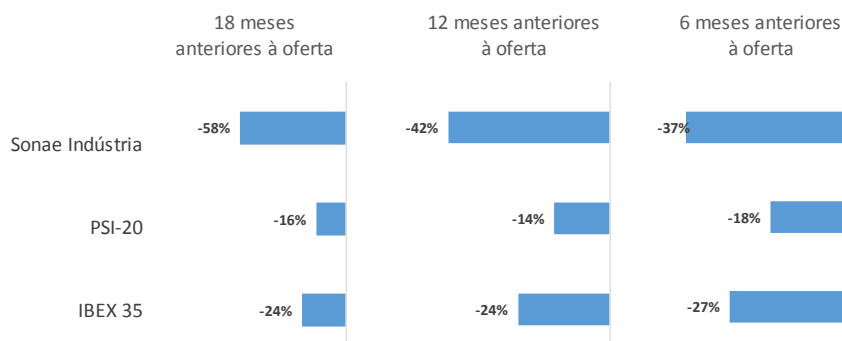
A evolução da cotação das Ações da SONAE INDÚSTRIA tem sido negativa ao longo dos últimos períodos sob análise, tal como demonstrado no gráfico seguinte, que acompanha a evolução da cotação das Ações (base=100) no período de doze meses que antecedeu a divulgação do Anúncio Preliminar, quando comparado com a evolução de índices de referência (PSI-20 para Portugal e IBEX 35 para Espanha):



Fonte: Bloomberg

O desempenho da cotação das ações em diferentes períodos temporais anteriores à divulgação do Anúncio Preliminar da Oferta (incluindo a comparação com índices de referência), também pode ser verificado através do gráfico seguinte, que evidencia a evolução claramente desfavorável da cotação

das Ações da SONAE INDÚSTRIA (variação negativa e desempenho negativo em relação aos índices de referência).



Fonte: Bloomberg

A elevada incerteza e os desafios expectáveis no curto a médio prazo são possivelmente as principais causas para a evolução negativa da cotação das ações em bolsa, nos últimos meses que antecederam o Anúncio Preliminar da Oferta.

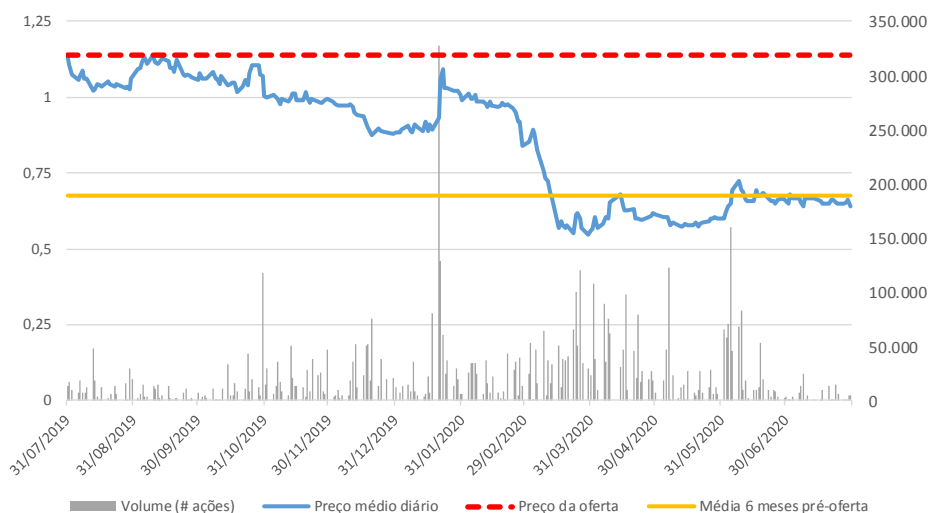
Prémio da Oferta

A contrapartida da Oferta, de 1,14€ por ação representa:

- um prémio de cerca de 68,6% face aos 0,676 euros que correspondem ao preço médio ponderado pelo volume para o período de seis meses que antecedeu a divulgação do Anúncio Preliminar da Oferta (que teve lugar após o fecho de mercado no dia 31 de julho de 2020);
- um prémio de cerca de 77,7% face à cotação média de 31 de julho de 2020 (0,642 euros);
- um prémio de cerca de 72,7% sobre o preço de fecho de 31 de julho de 2020 (0,660 euros).

Considerando a cotação média das Ações da SONAE INDÚSTRIA no período que mediou entre a declaração da pandemia da COVID-19 pela Organização Mundial da Saúde (em 11 de março de 2020) e 31 de julho de 2020, o prémio implícito à Oferta é de 83,1%.

O quadro seguinte demonstra o valor da Oferta (1,14 euros) em comparação com: a cotação diária das Ações durante um período de doze meses; a cotação média para o período de seis meses que antecedeu a divulgação do Anúncio Preliminar da Oferta (0,676 euros).



Fonte da informação: Euronext Lisbon

A tabela seguinte sumariza o prémio implícito à Oferta em diferentes períodos de tempo:

Referências Preço	EUR por ação	Prémio implícito
Contrapartida da Oferta Efanor	1,140	
Preço médio dia 31 de Julho	0,642	77,7%
Preço de fecho dia 31 de Julho	0,660	72,7%
Média 3 meses	0,644	77,0%
Média após declaração pandemia 11-Mar-20	0,623	83,1%
Média 6 meses	0,676	68,6%
Média 12 meses	0,814	40,0%

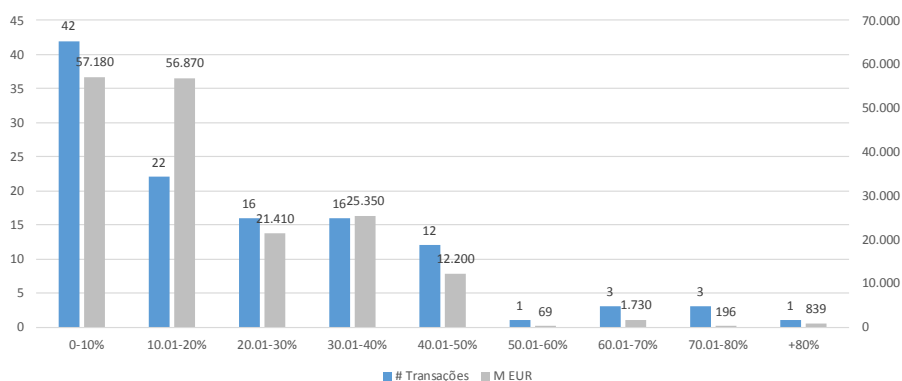
Fonte da informação: Euronext Lisbon

Notas: 1. cálculo para os períodos com termo a 31 de julho de 2020 (incl.); 2. cotação média ponderada pelo volume para cada período (preço global das ações transacionadas por período a dividir pelo total de ações transacionadas por período).

Prémios pagos em transações comparáveis

De forma a avaliar a forma como o prémio implícito na contrapartida da Oferta se compara a prémios de transações comparáveis a nível internacional, foi recolhida informação sobre prémios pagos em 116 transações de natureza similar, visando a aquisição de sociedades cotadas europeias (cuja informação sobre o prémio pago estava publicamente disponível), entre o período temporal de 1 de janeiro de 2018 a 31 de julho de 2020. Os níveis de prémio foram definidos por comparação entre o preço oferecido nessas transações e o último preço antes do anúncio da respetiva oferta.

O gráfico seguinte demonstra a distribuição dessas transações através de uma repartição por intervalos de prémio implícito na oferta pago pela oferente (incluindo o número total de transações e o número total de transações por cada intervalo).



Fonte: Bloomberg, Fusões e Aquisições, critérios de busca: País: Europa Ocidental (Sociedade Visada e Adquirente); Estado da Transação: Completa; Datas: 1 de janeiro de 2018 a 31 de julho de 2020; Tipo de transação: "Oferta Pública", "Going Private", "Majority Purchase", "Management Buyout", "Squeeze Out"; Setor/Indústria: sociedades visadas não financeiras; Público/Privado: sociedades abertas.

Com base nesta informação, pode concluir-se que a maioria das transações (c. 83%) têm prémios até 40% e que menos de 1% das transações têm prémios acima do intervalo de 70-80%; enquanto que o prémio implícito na Oferta é de 77,7% (quando comparado com a cotação média diária em 31 de julho de 2020).

Múltiplos de empresas cotadas comparáveis

Há muito poucas empresas cotadas que possam ser tidas em conta quando analisando a SONAE INDÚSTRIA, já que a considerável maioria das empresas comparáveis não têm as suas ações admitidas à negociação em mercado regulamentado. A falta de homogeneidade no *mix* de negócios, no portefólio de produtos e na presença geográfica, limitam significativamente o espectro de empresas comparáveis. A única sociedade cotada que poderia ser considerada comparável à SONAE INDÚSTRIA é a Pfeleiderer Group, S.A. (“Pfleiderer”), que foi excluída da negociação na Bolsa de Varsóvia em setembro de 2019, num processo de aquisição potestativa de minoritários (*squeeze out*) que sucedeu uma oferta pública em julho de 2019 (oferta que tinha por objeto 23.519.515 ações, representativas de 36,35% do capital social da sociedade, por uma contrapartida de 25,17 PLN por ação). O preço da oferta pública da Pfeleiderer foi igual ao preço médio ponderado pelo volume dos seis meses anteriores, sem qualquer prémio. O múltiplo *Enterprise Value* / EBITDA implícito na oferta pública da Pfeleiderer foi de 7.3x, considerando como *Enterprise Value* a soma da respetiva capitalização bolsista (calculada de acordo com a contrapartida da oferta) e da Dívida Líquida à data de 30 de junho de 2019, e considerando o EBITDA dos últimos doze meses à data de 30 de junho de 2019. Estes dados comparam-se com um múltiplo *Enterprise Value* / EBITDA implícito na Oferta da Efanor de 9,0x com base nas contas Proporcionais, considerando como *Enterprise Value* a soma da respetiva capitalização bolsista (calculada de acordo com a contrapartida da oferta) e da Dívida Líquida Proporcional a 30 de junho de 2020 e considerando o EBITDA Recorrente Proporcional¹ dos últimos doze meses à data de 30 de junho de 2020.

Conclusão sobre a contrapartida oferecida

Face aos dados e informação expostos e à luz da informação existente sobre a Sociedade e da atual situação financeira e perspectivas de mercado para a SONAE INDÚSTRIA, a opinião do Conselho de Administração é que a contrapartida da Oferta de 1,14 euros por Ação afigura-se justa e adequada.

7. INTENÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, QUE SÃO SIMULTANEAMENTE ACIONISTAS DA SONAE INDÚSTRIA, SOBRE A ACEITAÇÃO DA OFERTA

Nenhum dos membros do Conselho de Administração da SONAE INDÚSTRIA detém diretamente ações representativas do capital social e dos direitos de voto da Sociedade.

O Presidente do Conselho de Administração, Duarte Paulo Teixeira de Azevedo, é acionista minoritário da Oferente, sendo que todas as ações que são detidas pela Oferente (19.777.276) estão excluídas da Oferta. Adicionalmente, Paulo Azevedo informou a Sociedade que a Migracom, SA, sociedade por si controlada, tem a intenção de vender as 38.931 ações emitidas pela SONAE INDÚSTRIA por si detidas no contexto da Oferta.

¹ O múltiplo *Enterprise Value* / EBITDA implícito considera o EBITDA Recorrente Proporcional dos últimos doze meses após descontos financeiros. Se o múltiplo fosse calculado considerando o EBITDA Recorrente Proporcional dos últimos doze meses antes de descontos financeiros, o seu valor seria de 8,0x.

8. APROVAÇÃO DO PRESENTE RELATÓRIO PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O presente relatório foi aprovado em reunião do Conselho de Administração realizada em 27 de agosto de 2020, por meios telemáticos.

Todos os membros do Conselho de Administração da SONAE INDÚSTRIA estiveram presentes, com exceção do Presidente e do Vice-Presidente do Conselho de Administração, Duarte Paulo Teixeira de Azevedo e Carlos António Rocha Moreira da Silva, respetivamente, uma vez que são também administradores da Oferente e, assim, entenderam que não deviam participar nesta reunião do Conselho de Administração.

O presente relatório foi aprovado por unanimidade pelos membros do Conselho de Administração que se encontravam presentes (Albrecht Olof Lothar Ehlers, Berta Maria Nogueira Dias da Cunha, Isabel Sofia Bragança Simões de Barros², Javier Vega de Seoane Azpilicueta, José Joaquim Romão de Sousa, George Christopher Lawrie e Louis Brassard).

² Esta Administradora integra igualmente Conselhos de Administração de sociedades participadas (direta ou indiretamente) pela Oferente.

GLOSSÁRIO

NOTA IMPORTANTE: A SONAE INDÚSTRIA apresenta anualmente informação auditada para o período anual com termo a 31 de dezembro, preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros. Para os restantes períodos (trimestrais, primeiro semestre e nove meses), a SONAE INDÚSTRIA apresenta informação não auditada. Os Indicadores Proporcionais são em todos os casos não auditados.

Dívida Líquida Sénior	Endividamento bruto – Obrigações subordinadas – Caixa e equivalentes de caixa
Dívida Líquida Sénior Proporcional (não auditado)	A Dívida Líquida Sénior Proporcional considera a contribuição total da Dívida Líquida Sénior dos negócios integralmente detidos e a consolidação proporcional de 50% da Dívida Líquida da Sonae Arauco.
Dívida Líquida Total	Endividamento bruto – Caixa e equivalentes de caixa
EBITDA	Resultados Operacionais + Depreciações & Amortizações + (Provisões e perdas por imparidade – Perdas por imparidade de dívidas a receber + Reversão de perdas por imparidade em terceiros)
EBITDA recorrente	EBITDA, excluindo proveitos e custos operacionais não recorrentes
Endividamento bruto	Empréstimos bancários + obrigações subordinadas + outras obrigações + credores por locações financeiras + outros empréstimos + empréstimos de partes relacionadas
LTM	Últimos doze meses (<i>Last Twelve Months</i>)
Pareuro	Pareuro B.V., uma sociedade de direito holandês, com sede em Hoogoorddreef 15, 1101, Amsterdão, com número fiscal 8076.85.598, registada na Câmara de Comércio da Holanda sob o número 34110979, cujo capital social é integralmente detido pela Oferente
EBITDA Recorrente Proporcional (não auditado)	O EBITDA Recorrente Proporcional considera a contribuição total dos negócios integralmente detidos e a consolidação proporcional de 50% da Sonae Arauco
Rácio de Dívida Líquida Sénior para o EBITDA recorrente Proporcional (não auditado)	Dívida Líquida Sénior proporcional / LTM EBITDA Recorrente proporcional

**TOGETHER
CREATING
THE FUTURE**