

Comunicado de  
resultados

1S25

## Avançamos juntos

Valorizamos o talento de todos.  
Aprendemos com as aptidões,  
conhecimentos e diferentes pontos  
de vista para pormos em marcha  
as melhores ideias.



Sonde





## Carta da Presidente da Comissão Executiva

É com satisfação que partilho que a Sonae apresentou, mais uma vez, fortes resultados no segundo trimestre de 2025. Os nossos negócios continuaram a crescer e a superar os seus mercados, mantendo o foco em servir os nossos clientes com as propostas de valor mais atrativas.

A divisão alimentar da MC registou um impressionante crescimento de vendas LfL de 10,5% no trimestre – suportado pelo período da Páscoa – e continuou a melhorar a sua rentabilidade. O Continente voltou a reforçar a sua liderança no setor alimentar português, fortalecendo ainda mais a sua relevância e a confiança junto dos consumidores. Na divisão de saúde, beleza e bem-estar, os resultados foram impulsionados pela consolidação da Druni (desde o 3T24) e pelo crescimento orgânico. As receitas quase triplicaram face ao período homólogo, e a rentabilidade melhorou significativamente, reforçando ainda mais a relevância estratégica deste negócio.

A Worten registou um notável LfL de 6,9% no trimestre, capitalizando a sua proposta de valor omnicanal diferenciadora e a contínua expansão do seu *marketplace*. O canal online já representa 19,5% das vendas totais, evidenciando a força das nossas capacidades digitais. A Worten reforçou a sua liderança no mercado português de eletrónica, ganhando quota de mercado suportada pelo desempenho excecional do seu canal *online*. A área de serviços continuou igualmente a expandir-se, com o forte crescimento nos resultados e na presença geográfica da iServices a destacar-se no trimestre.

A Musti acelerou o seu crescimento de vendas não só através da expansão geográfica – com novas aberturas de lojas e a consolidação bem-sucedida da Pet City – mas também, e de forma mais relevante, ao reforçar consistentemente as vendas LfL a cada mês. Como resultado, as vendas totais cresceram 17,0% em termos homólogos, com um aumento de 5,7% nas vendas LfL, apoiadas por uma melhoria gradual e sustentada da margem bruta. A Musti reforçou ainda mais a sua liderança como o principal operador omnicanal nos países nórdicos.

A Sierra apresentou um desempenho trimestral forte em todas as áreas. O seu portefólio de centros comerciais na Europa manteve um sólido dinamismo operacional, com aumento do tráfego, elevados níveis de ocupação (98,6%) e crescimento contínuo das vendas dos lojistas (+4,1% LfL). A atividade de serviços manteve-se robusta, apoiada pela diversificação setorial e pelo sólido histórico junto de clientes institucionais. Na área de promoção imobiliária, a Sierra avançou de forma consistente, com cinco projetos em construção.

A NOS continuou a reforçar a sua posição competitiva em Portugal, mantendo um foco claro na disponibilização de soluções inovadoras, suportadas por uma infraestrutura de nova geração única. Num ambiente mais competitivo, a NOS apresentou um desempenho resiliente ao nível da quota de mercado e resultados operacionais sólidos, com destaque para o crescimento significativo no segmento empresarial e para a melhoria da rentabilidade, suportada por contributos positivos de todas as áreas de negócio.

Numa perspetiva de Grupo, vemos a gestão do portefólio como uma das atividades *core* da Sonae. Isto implica monitorizar de perto o papel estratégico de cada negócio, o seu potencial para beneficiar ou contribuir para outras empresas do Grupo e, em última análise, determinar se a Sonae tem o enquadramento certo para desbloquear e maximizar valor. Como resultado desta avaliação contínua e rigorosa da alocação de capital, em maio chegámos a acordo para vender as insignias de retalho de moda MO e Zippy, tendo-se concluído a transação em julho. Desejo a estas empresas e às suas equipas o maior sucesso nesta nova etapa.

Na Sonae, estamos constantemente focados em potenciar as sinergias entre empresas e em desbloquear todo o potencial da colaboração ao nível de Grupo. Entre várias iniciativas em curso que estão a gerar benefícios tangíveis, gostaria de destacar os esforços recentes na melhoria das ofertas aos clientes através dos nossos *insights* conjuntos e capacidades complementares, bem como a partilha de aprendizagens sobre a implementação e utilização de IA em todas as nossas empresas. Estas continuam a ser áreas-chave para nós, à medida que continuamos a traduzir *insights* em ação em todo o Grupo.

Mais recentemente, e em linha com o nosso compromisso de desenvolvimento estratégico de talento e de excelência na liderança, introduzimos alterações na Comissão Executiva da Sonae, conforme anunciado ao mercado no dia 3 de julho. O João Günther Amaral assumiu o cargo de CEO da Bright Pixel, enquanto o Eduardo Piedade integrou a Sonae SGPS como *Chief Development Officer*. Ambos trarão novas perspetivas para as suas funções, impulsionando a inovação e acrescentando dinamismo às nossas operações. Desejo-lhes as maiores felicidades nos seus novos cargos, confiante de que a sua liderança continuará a criar valor para o Grupo.

Em linha com o nosso papel de responsabilidade social, tenho orgulho em partilhar que o Prémio Educação Sonae – que apoia projetos educativos inovadores e inclusivos – atingiu um número recorde de candidaturas. Este forte interesse reforça a minha convicção de que estamos a fazer o que é certo e a manter-nos fiéis ao nosso propósito, prosseguindo um compromisso firme e contínuo com a sociedade.

Olhando para o futuro, mantemos a confiança na nossa capacidade para consolidar este forte dinamismo. As bases estão solidamente lançadas – com uma execução operacional consistente, uma alocação disciplinada de capital e uma visão clara para as sinergias ao nível do Grupo. Gostaria de agradecer a todas as nossas equipas pela sua dedicação e resiliência, bem como aos nossos parceiros e acionistas pelo contínuo apoio e confiança.

Juntos, continuaremos a promover um crescimento sustentável e a criar valor a longo prazo para todos os nossos *stakeholders*.

Cláudia Azevedo  
CEO

Sumário

Indicadores-chave financeiros

- O **volume de negócios** consolidado atingiu €2,7 mil milhões no 2T25, um aumento de 24% em termos homólogos (€5,3 mil milhões no 1S25), impulsionado pelo forte crescimento orgânico nos nossos negócios e pelo contributo das novas empresas do portefólio, incluindo a Druni e a Pet City. O desempenho orgânico foi motivado pelos sólidos resultados da MC, da Worten e da Musti – que mais uma vez superaram os respetivos mercados e reforçaram as suas posições de liderança. Excluindo as alterações de portefólio, o volume de negócios apresentou um robusto crescimento de 11% em termos homólogos, evidenciando a solidez das nossas operações.
- O **EBITDA subjacente** aumentou 38% em termos homólogos para €255m no 2T25 (€473m no 1S25), principalmente suportado pela melhoria no desempenho operacional da MC, impulsionado pelo contributo da Druni e por importantes ganhos de eficiência. O **EBITDA consolidado** subiu para €274m no trimestre, um aumento de 19% em termos homólogos (€525m no 1S25), devido ao desempenho positivo dos nossos negócios integralmente consolidados e a €33m de resultados pelo método de equivalência patrimonial.
- O **resultado líquido** (atribuível a acionistas) fixou-se em €59m, um aumento de 23% em termos homólogos, impulsionado pela melhoria do desempenho operacional das empresas do portefólio e por um **resultado indireto** positivo, principalmente relacionado com a valorização dos centros comerciais da Sierra.
- Nos últimos 12 meses, o **cash flow operacional** atingiu €219m, acima dos €82m registados no período homólogo. Este aumento foi principalmente impulsionado pelo melhor desempenho operacional dos negócios, que mais do que compensou o maior investimento (*capex*) associado à expansão em curso do nosso parque de lojas.
- A **dívida líquida** consolidada situou-se em €2,0 mil milhões no final de jun-25 (€1,7 mil milhões em jun-24), refletindo as alterações de portefólio no último ano – incluindo a Druni, a Pet City e os investimentos da Sparkfood e da BrightPixel. A Sonae mantém uma posição de balanço sólida, com diversas linhas de liquidez, um perfil de maturidade da dívida confortável e uma perspetiva positiva relativamente ao processo de desalavancagem. O rácio *Loan-to-Value* já melhorou 2 p.p. em termos trimestrais, diminuindo de 15,8% para 13,8% no final de junho de 2025.
- O **NAV** da Sonae, calculado com base em referências de mercado, totalizou €4,7 mil milhões, aumentando 2,4% no trimestre, impulsionado principalmente pela melhoria da valorização da MC e pelos dividendos recebidos, que compensaram o desempenho menos favorável da cotação da NOS. Desde jun-24, o NAV aumentou de €4,5 mil milhões, ou seja, +5,8% em termos homólogos.

Atividade de gestão do portefólio

- Em maio, a Sonae celebrou um acordo para vender as suas insígnias de retalho de moda **MO e Zippy** por aproximadamente €20 milhões, em linha com a valorização implícita destas insígnias no NAV reportado da empresa. O **fecho da transação ocorreu a 24 de julho**.

Dados chave (€m)	2T24	2T25	var.	1S24	1S25	var.
Demonstração de resultados						
Volume de negócios	2,186	2,700	23.5%	4,267	5,253	23.1%
EBITDA subjacente	185	255	38.1%	343	473	37.9%
Margem EBITDA subjacente	8.4%	9.5%	1.0 p.p.	8.0%	9.0%	1.0 p.p.
EBITDA	230	274	19.3%	410	525	28.1%
Margem EBITDA	10.5%	10.2%	-0.4 p.p.	9.6%	10.0%	0.4 p.p.
Resultado Direto	60	70	16.8%	92	119	28.3%
Resultado líquido atribuível a acionistas	48	59	22.7%	72	102	40.9%

Balanço e Cash Flow						
Cash flow operacional	-56	15	-	-237	-279	17.7%
Venda de ativos	30	32	6.1%	33	32	-2.7%
Investimentos em M&A	-126	-28	-	-784	-46	-
Free Cash Flow antes de dividendos pagos	-96	85	-	-942	-237	-
Dividendos pagos	-154	-163	-	-154	-163	-
Dívida líquida consolidada (fim do período)	-	-	-	1,712	1,968	15.0%

NAV (€m)	Jun.24	Mar.25	Jun.25	var. anual	var. trim.
Retalho	2,971	2,971	3,048	2.6%	2.6%
Imobiliário	1,083	1,144	1,124	3.8%	-1.8%
Telecomunicações e tecnologia	886	1,033	963	8.6%	-6.8%
Outros investimentos*	350	349	370	6.0%	6.3%
Sparkfood	258	266	269	4.2%	1.1%
Holding**	-800	-860	-756	-5.5%	-12.1%
NAV	4,489	4,636	4,749	5.8%	2.4%
Capitalização bolsista***	1,696	2,059	2,349	38.5%	14.1%
Loan-to-value	15.1%	15.8%	13.8%	-1.3 p.p.	-2.0 p.p.

\* Inclui: Universo, insígnias de moda (Salsa, MO e Zippy) e a Sparkfood. \*\* Inclui: Imobiliário, custos da holding, dívida líquida média normalizada e minoritários. Por favor consulte o glossário. \*\*\* Exclui ações próprias. Nota: O NAV é baseado em referências de mercado. Para mais detalhes, consulte o Kit do Investidor em [www.sonae.pt](http://www.sonae.pt).

	1A	3A	5A
Retorno total acionista*	45%	22%	148%

\* Fonte: Bloomberg. Retorno total acumulado.

Portefólio

Retalho

MC

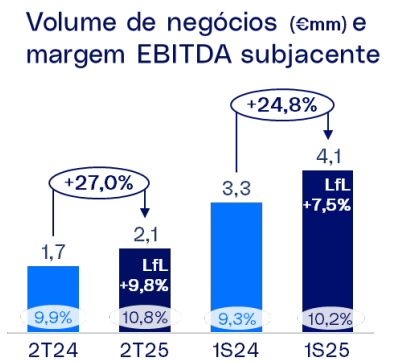
Participação de 75%, consolidada integralmente

No 2T25, a divisão de retalho alimentar da MC apresentou resultados sólidos, com o Continente a superar novamente o mercado e a reforçar a sua posição como o líder no mercado de retalho alimentar em Portugal. As vendas LfL registaram um crescimento de dois dígitos (10,5% no 2T25; 7,8% no 1S25), impulsionadas por um aumento significativo de volumes, favorecido pelo efeito de calendário da Páscoa. Ao nível da rentabilidade, a margem EBITDA subjacente melhorou 0,6 p.p. para 10,4% no 2T25 (9,7% no 1S25), já que o forte crescimento do volume de negócios e os ganhos contínuos de eficiência compensaram as pressões da inflação nos custos e de um ambiente de mercado altamente competitivo.

Na Península Ibérica, o segmento de saúde, beleza e bem-estar da MC registou uma evolução robusta do volume de negócios no trimestre, com as receitas quase a triplicarem em termos homólogos para €415m no 2T25. Esta evolução foi impulsionada pela consolidação da Druni (a partir do 3T24), por um sólido crescimento orgânico e pela expansão da rede, apesar do contexto operacional muito competitivo, em particular em Espanha. A margem EBITDA subjacente aumentou 1,4 p.p. para 12,5% no 2T25 (12,0% no 1S25), refletindo uma clara melhoria da rentabilidade, suportada pela integração da Druni, em Espanha, e pelos ganhos operacionais na Wells, em Portugal.

Globalmente, a MC registou um forte crescimento do volume de negócios no 2T25, com as vendas a ultrapassarem €2,1 mil milhões – um aumento de 27,0% em termos homólogos, ou 11,4% numa base comparável (excluindo o contributo da Druni). A rentabilidade também aumentou, com o EBITDA subjacente a atingir €230m e a margem a expandir 0,9 p.p. em termos homólogos para 10,8%, suportada pela melhoria dos resultados tanto no segmento alimentar como em saúde, beleza e bem-estar.

O *free cash flow* antes de dividendos no 1S25 (-€28m) beneficiou da melhoria do desempenho operacional dos negócios da MC, que ajudou a mitigar os habituais efeitos sazonais negativos da atividade de retalho no fundo de maneio.



Mesmo após o pagamento de dividendos de €189m em maio de 2025 e do investimento na parceria com a Druni, o rácio de alavancagem melhorou em termos homólogos, atingindo 2,8x dívida líquida / EBITDA no final de jun-25, e permanecendo em níveis confortáveis.

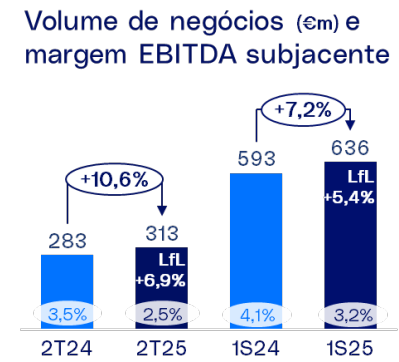
Worten

Participação de 100%, consolidada integralmente

No 2T25, a Worten reforçou a sua posição de mercado, ganhando quota de mercado devido ao desempenho excecional no seu canal online. O volume de negócios cresceu 10,6% em termos homólogos, suportado por um robusto crescimento das vendas LfL de 6,9%, num contexto desafiante marcado por uma maior intensidade promocional. O canal online manteve-se um motor de crescimento relevante, representando 19% do volume de negócios total no trimestre.

A Worten registou crescimento do volume de negócios em todos os segmentos: (i) as categorias *core* (eletrónica e eletrodomésticos) registaram aumentos de volumes, (ii) as novas categorias de produto continuaram a crescer a dois dígitos e (iii) os serviços – uma das avenidas estratégicas de crescimento da Worten – mantiveram a dinâmica positiva. A iServices – a nossa insígnia internacional de reparação de telemóveis – continuou a aumentar a sua contribuição para o grupo, prosseguindo com a sua ambiciosa estratégia de expansão. Desde o início do ano, abriu 13 novas lojas, terminando o trimestre com uma rede de 65 lojas em Portugal, 21 na Bélgica, 13 em França e 7 nas Ilhas Canárias.

No 2T25, o EBITDA subjacente atingiu €8,0m, com uma margem de 2,5%, abaixo dos 3,5% registados no 2T24. Esta evolução reflete os investimentos estratégicos para suportar o crescimento (com impacto mais relevante na logística e nos custos com pessoal), bem como as pressões inflacionistas persistentes.





Musti

Participação de c.81%, consolidada integralmente

A Musti apresentou ao mercado os seus resultados do 2T25 no dia 28 de julho, antes da abertura do mercado, evidenciando uma recuperação contínua das vendas e ganhos de quota num mercado em recuperação, juntamente com uma melhoria da margem bruta.

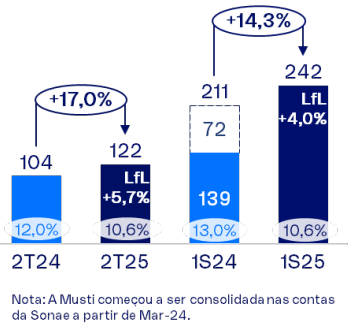
As vendas LfL registaram uma melhoria significativa no trimestre, atingindo 5,7% (face a -2,6% no 2T24 e 1,2% no 1T25), com todos os mercados nórdicos a registarem ganhos homólogos e a contribuírem para o crescimento. Nos Bálticos, após a aquisição da Pet City no 4T24, as vendas estão a evoluir de forma positiva, apesar de ainda não existir contributo LfL, sendo esperado um crescimento adicional à medida que os produtos de marca própria da Musti sejam alargados a estes mercados.

As vendas cresceram a um ritmo robusto de dois dígitos (17% em termos homólogos), para €122m no 2T25, impulsionadas pela consolidação da Pet City e pelo desempenho positivo das operações nos países nórdicos. Numa base comparável (excluindo a aquisição da Pet City), as vendas cresceram 8,5% em termos homólogos. A empresa reforçou a sua posição como líder omnicanal, capitalizando nos sinais de recuperação do mercado após um período de menor crescimento. A Musti continuou a registar crescimentos na sua base de clientes e no gasto médio dos seus clientes fidelizados.

Em termos de rentabilidade, destaca-se a melhoria da margem bruta para 43,8% no 2T25 (43,3% no 2T24). Num ambiente operacional ainda desafiante, o EBITDA subjacente situou-se em €12,9m, com uma margem de 10,6% (€12,5m e 12,0% no 2T24), ainda impactado pelos investimentos em crescimento e quota de mercado e pelo aumento dos custos operacionais.

Mais informações podem ser encontradas no website da empresa, disponível [aqui](#).

Volume de negócios (€m) e margem EBITDA subjacente



Imobiliário

Sierra

Participação de 100%, consolidada integralmente

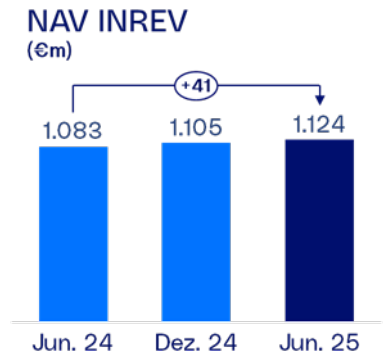
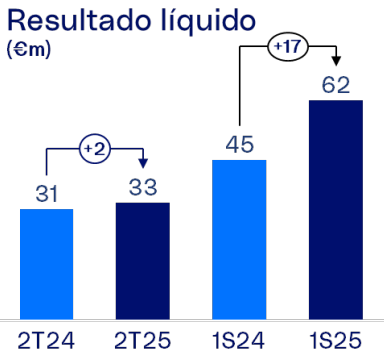
A Sierra apresentou um forte desempenho trimestral, destacando-se: (i) o portefólio de centros comerciais na Europa, que manteve a sua dinâmica positiva e trajetória de crescimento, (ii) os serviços a terceiros, que registaram um sólido crescimento do EBITDA, e (iii) a atividade de promoção imobiliária, que progrediu com a execução dos seus projetos em carteira.

No 2T25, o portefólio de centros comerciais na Europa manteve um forte dinamismo, com as vendas dos lojistas a continuarem a trajetória de crescimento (+4,1% LfL), acompanhadas por um aumento do tráfego, taxas de ocupação de quase 100% e níveis de cobrança robustos. Como resultado, o crescimento das rendas manteve-se alinhado com a trajetória histórica de vendas, impulsionando a rentabilidade do portefólio, enquanto o rácio de custos de ocupação permaneceu sustentável e abaixo dos níveis pré-pandemia. Além disso, em linha com o seu compromisso de criação de valor a longo prazo, a Sierra iniciou expansões estratégicas e remodelações relevantes em vários ativos, com o objetivo de desbloquear valor adicional e melhorar a experiência do cliente em todo o seu portefólio.

A atividade de serviços registou resultados sólidos, beneficiando da continuidade da estratégia de diversificação setorial e capitalizando na sua forte experiência e ampla rede de investidores institucionais.

A atividade de promoção imobiliária continuou a apresentar um bom desempenho, com progressos nos cinco projetos em fase de construção e comercialização. De destacar que a Sierra registou avanços na implementação da sua estratégia no segmento residencial, com um novo projeto em carteira no 2T25, que suporta as abordagens *build-to-sell* e *build-to-rent*.

No 2T25, o resultado líquido da Sierra aumentou para €33m (+5,7% em termos homólogos), suportado pelo desempenho operacional positivo e, ao nível do resultado indireto, pelo aumento da valorização dos centros comerciais, levando o NAV a atingir €1,1 mil milhões.



## Telecomunicações e Tecnologia

Os investimentos da Sonae nas áreas de Telecomunicações e Tecnologia estão concentrados na Sonaecom, que divulgou os resultados do 2T25 a 25 de julho. Mais detalhes sobre o desempenho destas áreas podem ser consultados no anúncio da Sonaecom disponível [aqui](#).

### NOS

#### Participação de 37,4%, consolidada pelo método de equivalência patrimonial<sup>1</sup>

A NOS apresentou os seus resultados do 2T25 ao mercado no dia 21 de julho, reafirmando o seu compromisso em disponibilizar a melhor infraestrutura de rede móvel e fixa e os mais avançados serviços de comunicações.

Num contexto de mercado exigente, o volume de negócios consolidado cresceu para €458m no 2T25, impulsionado pelo desempenho sólido do negócio *core* de Telecomunicações, com destaque para o crescimento significativo no segmento empresarial. O EBITDA consolidado aumentou para €203m, com todos os negócios a contribuírem positivamente para este resultado. Mais detalhes estão disponíveis no site da empresa [aqui](#).

Nas contas consolidadas da Sonae, os resultados da NOS pelo método de equivalência patrimonial ascenderam a €20,3m no 2T25, comparando com €29,4m no 2T24. Embora a rentabilidade operacional tenha melhorado este ano, os números do ano passado foram positivamente impactados por ganhos extraordinários relacionados com a venda de torres e de taxas de atividade da Anacom na sequência de uma decisão judicial favorável.

Em abril, a NOS pagou um dividendo ordinário de €0,35 por ação (em linha com o ano anterior) e um dividendo extraordinário de €0,05 por ação, relativo aos resultados de 2024, o que resultou num encaixe de €77m para a Sonaecom.

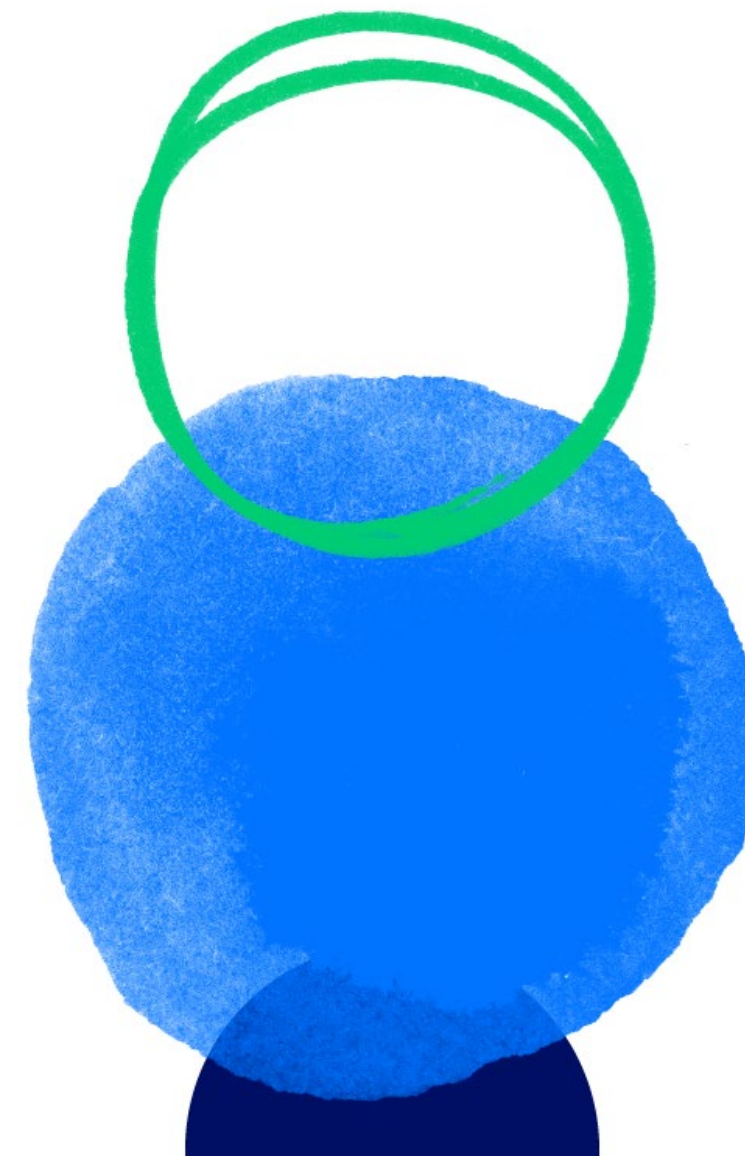
## Informação corporativa

Os principais comunicados de 2025 encontram-se publicados em [www.sonae.pt](http://www.sonae.pt) e [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt) (comissão reguladora de mercado).

### Eventos subsequentes

**3 de julho:** A Sonae SGPS, SA informou sobre alterações na Comissão Executiva.

**24 de julho:** A Sonae SGPS, SA informou sobre a conclusão da venda da MO e da Zippy pela sua subsidiária Fashion Division.



<sup>1</sup> Participação total através da Sonaecom (90% detida pela Sonae).



Contas Consolidadas (€m)

Demonstração de resultados	2T24	2T25	var.	1S24	1S25	var.
Volume de negócios	2,186	2,700	23.5%	4,267	5,253	23.1%
EBITDA subjacente	185	255	38.1%	343	473	37.9%
<i>margem</i>	8.4%	9.5%	1.0 p.p.	8.0%	9.0%	1.0 p.p.
Res. método equiv. patrim.*	41	33	-19.2%	76	67	-12.1%
Sierra	13	14	5.8%	26	27	1.9%
NOS	29	20	-30.9%	53	40	-24.6%
Outros	-2	-2	22.2%	-3	0	-
Itens não recorrentes	4	-14	-	-9	-15	-61.9%
EBITDA	230	274	19.3%	410	525	28.1%
<i>margem</i>	10.5%	10.2%	-0.4 p.p.	9.6%	10.0%	0.4 p.p.
D&A e Provisões e imparidades	-116	-146	-26.2%	-220	-291	-31.9%
D&A	-68	-81	-17.7%	-130	-160	-23.4%
D&A - direitos de uso	-47	-65	-39.1%	-88	-129	-46.2%
Provisões e imparidades	-1	-1	-0.3%	-2	-1	47.0%
EBIT	114	128	12.3%	189	234	23.7%
Resultado Financeiro Líq.	-48	-49	-3.2%	-83	-97	-17.3%
Impostos	-7	-9	-38.2%	-14	-19	-30.6%
Resultado Direto	60	70	16.8%	92	119	28.3%
Resultado Indireto	4	14	-	6	20	-
Resultado líquido total	63	84	32.4%	98	139	41.9%
Interesses sem controle	-15	-25	-63.6%	-26	-37	-44.7%
Res. líq. atribuível a acionistas	48	59	22.7%	72	102	40.9%

\* Resultados pelo método de equivalência patrimonial: inclui resultados diretos pelo método de equivalência patrimonial (Sierra e NOS), resultados relacionados com investimentos consolidados pelo método de equivalência patrimonial e resultados de operações descontinuadas.

Nota: As demonstrações financeiras consolidadas contidas neste reporte foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adotadas pela União Europeia. A informação financeira relativa aos resultados trimestrais e semestrais não foi objeto de procedimentos de auditoria.

Balanço	Jun.24	Mar.25	Jun.25
Propriedades de investimento	331	338	338
Ativos fixo líquido	2,649	3,059	3,067
Direitos de Uso de ativos	1,272	1,507	1,487
Investimentos financeiros	2,057	2,103	2,082
<i>Goodwill</i>	1,331	1,413	1,415
Fundo de Maneio	-1,008	-995	-1,006
Capital investido	6,633	7,423	7,383
Capital e interesses sem controle	3,436	3,796	3,706
Dívida líquida (fim do período)	1,712	1,891	1,968
Dívida líquida financeira	1,733	1,892	1,971
Empréstimos a acionistas líquidos	-22	-2	-3
Passivo de locação	1,485	1,737	1,709
Fontes de financiamento	6,633	7,423	7,383

Cash flow	U12M Jun.24	U12M Jun.25
EBITDA	1,053	1,149
Outros fluxos operacionais **	-581	-529
Fundo de maneio e outros	52	79
<i>Capex</i> operacional	-442	-480
Cash flow operacional	82	219
Atividade financeira líquida	-58	-90
Investimentos em M&A	-865	-384
Venda de ativos	354	104
Dividendos recebidos	94	125
FCF antes de dividendos pagos	-393	-26

\*\*Outros fluxos operacionais = - Res. Mét. Equivalência Patrimonial + Rendas - Mais valias + Impostos.



## Glossário

<i>Capex</i>	Investimento bruto em ativos fixos tangíveis, intangíveis e investimentos em aquisições. No caso da NOS inclui direitos de uso.
Capital investido líquido	Dívida líquida + capital próprio.
Direitos de uso	Responsabilidades com locações no início do contrato ajustado pelos custos iniciais diretos, pagamentos de rendas avançadas e possíveis descontos.
Dívida líquida	Obrigações + empréstimos bancários + outros empréstimos + suprimentos – caixa - depósitos bancários - investimentos correntes - outras aplicações de longo prazo.
Dívida líquida financeira	Dívida líquida excluindo suprimentos.
Dívida líquida total	Dívida líquida + locações.
EBIT (direto)	EBT direto - resultado financeiro.
EBITDA	EBITDA subjacente + resultados pelo método de equivalência patrimonial + itens não recorrentes.
EBITDA subjacente	EBITDA recorrente dos negócios que consolidam pelo método de consolidação integral.
LfL: vendas no universo comparável de lojas	Vendas realizadas em lojas omnicanal que funcionaram nas mesmas condições, nos dois períodos. Exclui lojas abertas, fechadas ou sujeitas a obras de remodelação consideráveis num dos períodos.
<i>Loan-to-value (LTV) – holding</i>	<p>Dívida líquida da <i>holding</i> (média normalizada) / (NAV do portefólio de investimento + Dívida líquida da <i>holding</i> (média normalizada)).</p> <p>Para o cálculo do LTV, a dívida líquida foi ajustada no 2T25 para refletir de forma mais rigorosa a dinâmica dos fluxos de caixa subjacentes: os fluxos de caixa operacionais são considerados como a média dos últimos quatro trimestres, de forma a neutralizar a sazonalidade, enquanto os eventos de caixa não operacionais são reconhecidos na totalidade no trimestre em que ocorrem. Os valores reportados desde o 1T23 foram reexpressos em conformidade.</p>
<i>Loan-to-value (LTV) – Sierra</i>	Dívida total / (propriedades de investimento + propriedades em desenvolvimento), numa base proporcional.
Margem EBITDA	EBITDA / volume de negócios.
Margem EBITDA subjacente	EBITDA subjacente/ volume de negócios.

NAV (Valor de ativo líquido) INREV Sierra	Valor de mercado atribuível à Sierra - dívida líquida - interesses sem controlo + impostos diferidos passivos.
NAV do portefólio de investimento	Valor de mercado de cada um dos negócios – dívida líquida média normalizada – minoritários (valor contabilístico). O NAV da Sonae é baseado em referenciais de mercado, como múltiplos de empresas comparáveis, avaliações externas, rondas de financiamento e capitalizações bolsistas. Os métodos de avaliação e os detalhes por unidade de negócio estão disponíveis no Kit do Investidor da Sonae em <a href="http://www.sonae.pt">www.sonae.pt</a> .
Outros empréstimos	Inclui obrigações e derivados.
Passivo de locação	Valor líquido presente de pagamentos para uso de ativos.
Propriedades de investimento	Valor dos centros comerciais em operação detidos e co-detidos pela Sierra.
Rácio <i>cash-on-cash</i>	Valor de saída de um investimento a dividir pelo investimento inicial.
Resultado direto	Resultado do período antes de interesses sem controlo, excluindo contributos para os resultados indiretos.
Resultado indireto	Inclui os resultados da Sierra, líquidos de impostos, relativos a i) avaliações de propriedades de investimento; (ii) ganhos (perdas) registados com alienação de investimentos financeiros, <i>joint-ventures</i> ou associadas; (iii) perdas por imparidade referentes a ativos não correntes (incluindo <i>goodwill</i> ) e (iv) provisões para ativos em risco. Adicionalmente, e relativamente ao restante portefólio da Sonae, incorpora: (i) imparidades em ativos imobiliários de retalho, (ii) reduções no <i>goodwill</i> , (iii) provisões (líquidas de impostos) para possíveis passivos futuros e imparidades relacionadas com investimentos financeiros <i>non-core</i> , negócios, ativos que foram descontinuados (ou em processo de ser descontinuados/ reposicionados); (iv) resultados decorrentes da metodologia <i>mark-to-market</i> aplicada a outros investimentos correntes que serão vendidos ou trocados num futuro próximo, bem como outros rendimentos associados (incluindo dividendos); e (v) outros temas não relevantes.
Retorno total acionista	Resultado líquido da variação do preço das ações, acrescido de quaisquer dividendos recebidos ao longo de um determinado período.





## ADVERTÊNCIAS

Este documento pode conter informações e indicações futuras, baseadas em expetativas atuais ou em opiniões da gestão. Indicações futuras são meras indicações, não devendo ser interpretados como factos históricos.

Estas indicações futuras estão sujeitas a um conjunto de fatores e de incertezas que poderão fazer com que os resultados reais difiram materialmente daqueles mencionados como indicações futuras, incluindo, mas não limitados, a alterações na regulação, indústria, da concorrência e nas condições económicas. Indicações futuras podem ser identificadas por palavras tais como “acredita”, “espera”, “antecipa”, “projeta”, “pretende”, “procura”, “estima”, “futuro” ou expressões semelhantes.

Embora estas indicações reflitam as nossas expetativas atuais, as quais acreditamos serem razoáveis, os investidores e analistas e, em geral, todos os destinatários deste documento, são advertidos de que as informações e indicações futuras estão sujeitas a vários riscos e incertezas, muitos dos quais difíceis de antecipar e para além do nosso controlo, e que poderão fazer com que os resultados e os desenvolvimentos difiram materialmente daqueles mencionados, subentendidos ou projetados pelas informações e indicações futuras. Todos os destinatários são advertidos a não dar uma inapropriada importância às informações e indicações futuras. A Sonae não assume nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou indicação futura.

## Contactos para os Investidores

Vera Bastos

Diretora de Relação com Investidores

[vcbastos@sonae.pt](mailto:vcbastos@sonae.pt)

+351 22 010 4794

## Contactos para os Media

Maria João Oliveira

Comunicação Externa

[majoliveira@sonae.pt](mailto:majoliveira@sonae.pt)

+351 22 010 4000

**Sonae**

Lugar do Espido Via Norte

4471-909 Maia, Portugal

+351 22 948 7522

[www.sonae.pt](http://www.sonae.pt)

A Sonae encontra-se admitida à cotação na Euronext Stock Exchange. A informação pode ainda ser obtida na Reuters com o símbolo SONP.IN e na Bloomberg com o símbolo SON PL.

