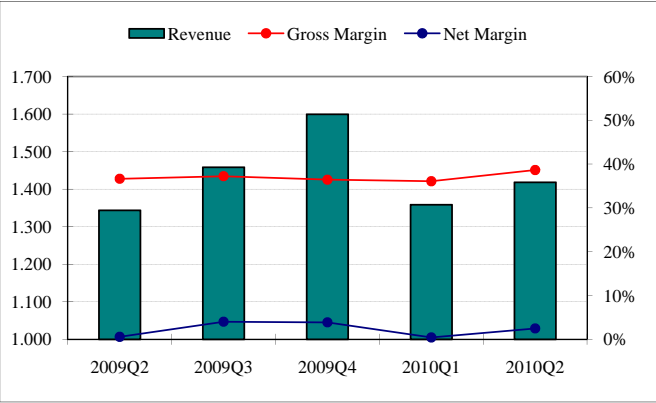
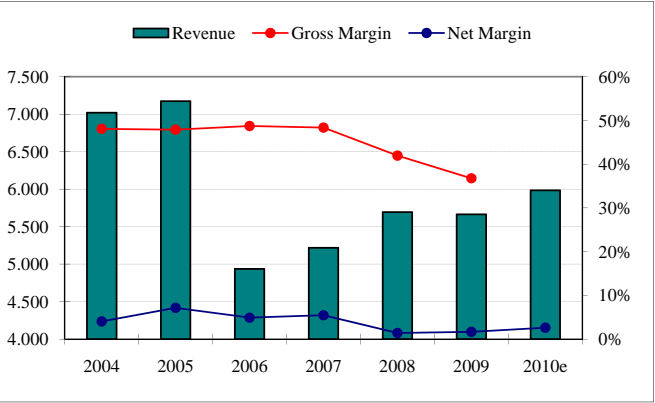


SON - Sonae, SGPS, S.A.

| | 2011 | 27-08-2010 | 20-05-2010 | 17-03-2010 | 13-10-2009 | 25-08-2009 | 2010e | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 |
|---------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Nº Acções | | | | | | | 2.000,000 | 2.000,000 | 2.000,000 | 2.000,000 | 2.000,000 | 2.000,000 | 2.000,000 |
| Cotação | | | | | | | 0,831 | 0,870 | 0,437 | 1,980 | 1,510 | 1,180 | 1,070 |
| Market Cap | | | | | | | 1.662,000 | 1.740,000 | 874,000 | 3.960,000 | 3.020,000 | 2.360,000 | 2.140,000 |
| | 1,10 | | | | | | 1,01 | | | | | | |
| Q1 | | | | | | | 1.358,290 | 1.263,780 | 1.304,545 | 1.152,560 | 1.051,667 | 1.682,025 | |
| Q2 | | | | | | | 1.418,213 | 1.343,455 | 1.319,521 | 1.299,067 | 1.205,679 | 1.856,260 | |
| Q3 | | | | | | | 1.557,736 | 1.457,904 | 1.486,952 | 1.348,689 | 1.258,018 | 1.866,844 | |
| Q4 | | | | | | | 1.650,649 | 1.599,035 | 1.582,069 | 1.416,866 | 1.421,280 | 1.769,231 | |
| Total Revenue | 6.283,200 | 1.418,213 | 1.358,290 | 1.599,035 | 1.457,904 | 1.343,455 | 5.984,000 | 5.664,174 | 5.693,087 | 5.217,184 | 4.936,645 | 7.174,363 | 7.020,400 |
| | 5,00% | | | | | | 5,65% | -0,51% | 9,12% | 5,68% | -31,19% | 2,19% | |
| Q1 / Q1e | 0,01 | | | | | | 0,00 | -0,02 | 0,01 | | | | |
| Q2 / Q2e | 0,02 | | | | | | 0,02 | 0,00 | 0,01 | | | | |
| Q3 / Q3e | 0,03 | | | | | | 0,03 | 0,03 | 0,02 | | | | |
| Q4 / Q4e | 0,03 | | | | | | 0,03 | 0,03 | 0,01 | | | | |
| EPS / EPSe | 0,09 | | | | | | 0,08 | 0,05 | 0,04 | 0,15 | 0,13 | 0,27 | 0,15 |
| | 13,08% | | | | | | 54,99% | 17,10% | -71,83% | 17,43% | -52,85% | 80,86% | |
| Cost of Revenue | | 870,096 | 867,965 | 1.016,369 | 915,044 | 851,070 | | 3.580,874 | 3.303,986 | 2.694,275 | 2.530,272 | 3.737,853 | 3.644,078 |
| Gross Profit | | 548,117 | 490,325 | 582,666 | 542,860 | 492,385 | | 2.083,300 | 2.389,101 | 2.522,909 | 2.406,373 | 3.436,510 | 3.376,322 |
| Net Income | 175,930 | 35,197 | 5,741 | 61,931 | 58,583 | 7,493 | 155,584 | 93,760 | 80,035 | 284,044 | 241,822 | 512,803 | 283,521 |
| Gross Margin | | 38,65% | 36,10% | 36,44% | 37,24% | 36,65% | | 36,78% | 41,96% | 48,36% | 48,75% | 47,90% | 48,09% |
| Net Margin | 2,80% | 2,48% | 0,42% | 3,87% | 4,02% | 0,56% | 2,60% | 1,66% | 1,41% | 5,44% | 4,90% | 7,15% | 4,04% |
| PER | 12,50 | | | | | | 13,00 | 18,56 | 10,92 | 13,94 | 12,49 | 4,60 | 7,55 |
| | | | | | | | 10,68 | | | | | | |
| Cash & Eq. | | 93,163 | 115,791 | 172,229 | 104,785 | 114,842 | | 172,229 | 184,361 | 286,401 | | | |
| Receivables | | | | | | | | | | | | | |
| Current Assets | | 1.337,373 | 1.419,302 | 1.443,429 | 1.460,828 | 1.443,777 | | 1.443,429 | 1.424,905 | 1.406,112 | | | |
| Intangible | | | | | | | | | | | | | |
| Current Liabilities | | 2.079,014 | 2.325,777 | 2.289,208 | 2.134,286 | 2.140,228 | | 2.289,208 | 2.183,733 | 1.829,703 | | | |
| Total Liabilities | | 5.689,962 | 5.810,386 | 5.850,490 | 5.923,956 | 5.920,076 | | 5.850,490 | 5.743,646 | 5.429,558 | | | |
| Equity | | 1.709,657 | 1.644,756 | 1.701,134 | 1.586,283 | 1.532,467 | | 1.701,134 | 1.562,543 | 1.618,026 | | | |
| Current Ratio | | 0,64 | 0,61 | 0,63 | 0,68 | 0,67 | | 0,63 | 0,65 | 0,77 | | | |
| Debt/ Eq Ratio | | 332,81% | 353,27% | 343,92% | 373,45% | 386,31% | | 343,92% | 367,58% | 335,57% | | | |



3,50%

45,31%

4,10%

11,34

> 2

> 0,5 e < 2

| Modelo de Avaliação Futura | |
|---|-----------|
| Nº de anos de avaliação | 3 |
| Cotação inicial | 0,831 |
| Nº de acções inicial | 2.000,000 |
| Factor de diluição | 1,00 |
| Nº de acções final | 2.000,000 |
| Receita inicial | 5.664,17 |
| Taxa média de crescimento anual da receita | 1,045 |
| Receita Final | 6.463,76 |
| Margem líquida inicial (%) | 1,7% |
| Estimativa da margem líquida final (%) | 3,8% |
| Estimativa RL final | 245,62 |
| Estimativa EPS | 0,12 |
| Estimativa do múltiplo do EPS | 12 |
| Estimativa da cotação final da acção | 1,474 |
| Taxa média de crescimento anual do preço da acção | 21,0% |
| Preço de venda Óptimo | 1,299 |
| ATRATIVA? | SIM |

Estrutura accionista:

| | | |
|-----------|--------|------------------------------------|
| 1.060,000 | 53,00% | Efanor Investimentos, SGPS, SA (1) |
| 670,000 | 33,50% | Free Float |
| 178,000 | 8,90% | Banco BPI, SA |
| 50,000 | 2,50% | Fundação Berardo |
| 42,000 | 2,10% | Bestinver |

2.000,000 100,00%

Nota 1 - A Efanor Investimentos, SGPS, S.A. é controlada pela família Azevedo.