

COFINA, SGPS, S.A.

Capital Social: 25.641.459 Euros

Sede: Rua General Norton de Matos, n.º 68, Porto

Pessoa Colectiva n.º 502 293 225

COFINA, S.G.P.S., S.A. (SOCIEDADE ABERTA)

Relatório do Conselho de Administração

CONTAS CONSOLIDADAS

31 de Dezembro de 2007

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	2
Evolução Bolsista.....	6
ACTIVIDADE DO GRUPO	9
ANÁLISE FINANCEIRA	12
PERSPECTIVAS PARA 2008	15
PROPOSTA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO PARA APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO INDIVIDUAL	16
GOVERNO DA SOCIEDADE.....	17
DISPOSIÇÕES LEGAIS	36
DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE	38
CONSIDERAÇÕES FINAIS	38

Senhores accionistas

Dando cumprimento ao disposto na Lei, vem o Conselho de Administração da Cofina, S.G.P.S., S.A. (Sociedade Aberta) apresentar o Relatório de Gestão relativo ao exercício de 2007.

INTRODUÇÃO

A semelhança do que se verificou em períodos recentes, o exercício de 2007 foi dominado pela concorrência acérrima no mercado dos *media*, com os diversos *players* a tentar incrementar a sua quota de mercado na circulação e captação de publicidade, tarefa que não se tem revelado simples como resultado do clima económico actual. Não obstante, a Cofina Media, subsidiária na qual se encontram agrupados os interesses operacionais do Grupo Cofina continuou a apresentar performances dignas de referência, nomeadamente, ao nível do mercado publicitário, conseguindo assim manter e reforçar a liderança das suas principais publicações.

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Enquadramento Internacional

O ano de 2007 foi um ano de crescimento sustentado da economia mundial (5,6 por cento fora da Zona Euro), baseado essencialmente no florescimento das economias emergentes e não tanto no crescimento das mais avançadas, cuja actividade registou um abrandamento global. Um dos países que mais impulsionou este crescimento foi a China, com uma taxa de crescimento de 11,4 por cento ao longo do ano, contrariando situações mais recessivas como a que atravessa os EUA. Já o Japão continua com um crescimento baseado nas suas exportações (o que suscita preocupação com a valorização do iene face ao dólar).

No primeiro semestre do ano, o enquadramento económico internacional pautou-se pela manutenção das tendências de 2006, com um crescimento robusto da actividade económica e do comércio mundiais, num quadro de condições globalmente favoráveis à expansão dos mercados financeiros.

No entanto, durante o Verão de 2007, esta condição inverteu-se com a continuada deterioração do mercado habitacional nos EUA (crise do *sub-prime*), que gerou uma mudança abrupta da percepção do risco nos mercados financeiros internacionais.

Esta crise no sector imobiliário norte-americano e que gerou uma contracção dos mercados financeiros mundiais, fez com que, com o intuito de redimir estes efeitos, a Reserva Federal Norte-Americana reduzisse a taxa de juro directora; não pôde, no entanto, alargar muito o âmbito desta medida por haver uma pressão inflacionista forte que poderia tornar a situação económica ainda mais adversa. O Banco Central Europeu, por seu turno, interrompeu a política de subida sustentada da taxa de juro de operações principais de refinanciamento (taxa "refi") que tinha vindo a implementar, e esta manteve-se nos 4 por cento a que havia ascendido em Março de 2007. No entanto, a sua postura quanto à evolução futura deste indicador financeiro aparenta manter-se agressiva, sempre no sentido do seu objectivo principal – o controlo da inflação na área do Euro.

A Zona Euro, por seu turno, está em recuperação sustentada e, pela primeira vez desde 2001, cresceu mais que a economia norte-americana (2,7 por cento contra os 2,2 desta última), sendo esta expansão caracterizada pela diversificação sectorial. A subida das exportações europeias reflecte a intensificação do comércio internacional, ainda que a crescente valorização do Euro faça com que esta zona perca competitividade nas relações de troca com o exterior e que, como tal, se preveja uma descida das suas exportações.

A inflação na Zona Euro situou-se nos 2,1% no ano de 2007 e centra-se em classes específicas como a alimentação e os combustíveis.

A nível cambial, mantiveram-se as tendências observadas em 2006, com uma apreciação da taxa de câmbio nominal efectiva do Euro, resultado dos ganhos contra o dólar, o iene, a libra esterlina e o franco suíço. Esta valorização da moeda europeia traz algumas preocupações quanto à perda de competitividade das exportações da área do Euro e diminuição deste agregado macroeconómico num horizonte breve.

O ano de 2007 caracterizou-se por alguma volatilidade nos mercados de capitais, em particular na segunda metade do ano. As principais bolsas europeias tiveram um desempenho misto, com alguns índices a registar ganhos expressivos, nomeadamente o índice da bolsa de Lisboa, o PSI20, que se valorizou cerca de 16%, e com outros índices a acumular perdas (como o caso do índice FTSE 100, que perdeu cerca de 4%).

Enquadramento Nacional

Durante o ano 2007 verificou-se uma recuperação da actividade económica baseada na aceleração do crescimento empresarial e na significativa expansão das exportações de bens e serviços. O aumento do PIB nacional em 2007 foi de 1,9 por cento, sendo que as principais componentes deste crescimento são a Formação Bruta de Capital Fixo e as exportações. O consumo das famílias teve um crescimento estimado de 1,2 por cento, a que não foi alheio o mau momento que atravessa o mercado de trabalho e o agravamento da carga fiscal (no sentido da consolidação das contas públicas, objectivo inserido no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento), que fazem com que diminua o rendimento disponível das famílias. Em termos de política económica, este ajustamento acarreta uma política orçamental claramente restritiva.

Esta recuperação económica, no entanto, não deixa de ombrear com a contínua deterioração do mercado de trabalho. A taxa de desemprego continuou a crescer e situou-se, em 2007, nos 8,2 por cento (segundo a OCDE) ao passo que a criação líquida de emprego revelou valores muito baixos.

Pese embora a aproximação de Portugal ao nível de crescimento da Área Euro, o seu desempenho continua a ser insatisfatório quando comparado com economias de rendimento *per capita* equiparado.

O Índice de Preços no Consumidor registou uma variação média de 2,5 por cento, o que representa uma descida de 0,6 p.p. face ao ano transacto. As classes de despesa que entram na formação deste índice e que mais se destacaram foram as da "Saúde", "Bebidas alcoólicas e tabaco" e "Educação". O Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, que facilita a comparação com os restantes países da Área Euro, registou um aumento de 2,4 por cento face a 2006.

Perspectivas futuras**Fora da Zona Euro**

A OCDE prevê, para os EUA, um abrandamento no crescimento em 2008, para uma taxa de 2%, retomando o ritmo de 2,2% em 2009. Este risco de abrandamento acentuado mais duradouro nos EUA é também derivado da turbulência registada nos mercados financeiros, o que poderá pôr em causa o normal crescimento económico.

O Japão também deverá crescer menos do que em anos anteriores, registando taxas de 1,6% e 1,8% em 2008 e 2009, respectivamente.

Ao nível dos países emergentes da Ásia espera-se que o seu crescimento permaneça a níveis elevados, fortemente suportado pela procura.

Zona Euro

O crescimento económico deverá abrandar na Zona Euro, passando dos 2,7% de 2007 para 2,2% em 2008 e 2,1% em 2009, segundo previsões da Comissão Europeia.

O mesmo órgão estima a criação de 8 milhões de novos postos de trabalho na União Europeia entre 2008 e 2009, o que, a acontecer, relegaria a taxa de desemprego para os 7,1% na Zona Euro, um valor muito baixo face aos anos anteriores.

Quanto à inflação, a ocorrência de novos aumentos no preço do petróleo ou dos produtos alimentares de base poderá levar a pressões inflacionistas.

Portugal

As projecções para o desempenho económico do país no período de 2008 – 2009 apontam no sentido da continuidade da recuperação económica que já se registou no exercício de 2007, prevendo-se taxas de crescimento do produto interno de 2 por cento em 2008 e de 2,3 por cento em 2009. Espera-se que a procura doméstica contribua para este crescimento do PIB, especialmente com a recuperação do investimento (quer privado, quer público). Já o consumo privado deve manter um perfil evolutivo discreto, resultado de um aumento dos custos do serviço da dívida e da estagnação do mercado de trabalho.

A Comissão Europeia estima uma taxa de desemprego em Portugal que se cifra nos 8% e nos 7,7% nos 2 próximos anos, respectivamente, o que revela a continuidade da deterioração das condições deste mercado.

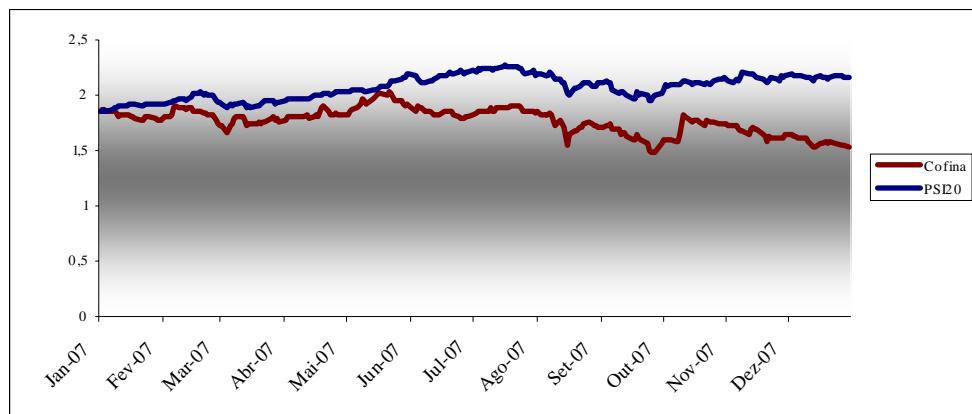
Espera-se que os valores da inflação, medidos pelo IHPC (Índice Harmonizado de Preços do Consumidor), venham a situar-se perto dos 2%, nomeadamente nos 2,4% em 2008 e nos 2% no ano seguinte.

EVOLUÇÃO BOLSISTA

(Nota: foi considerado o PSI 20 como um índice com valor inicial idêntico ao das acções da Cofina)

Apesar da ligeira quebra verificada durante o segundo semestre de 2007, motivada essencialmente pela insegurança associada aos indicadores negativos do *sub-prime*, o ano 2007 foi ainda assim positivo para o principal índice bolsista nacional, com uma valorização de cerca de 16%, encerrando o ano nos 13.019 pontos (um incremento de 1.821 pontos face aos 11.198 pontos em 31 de Dezembro de 2006).

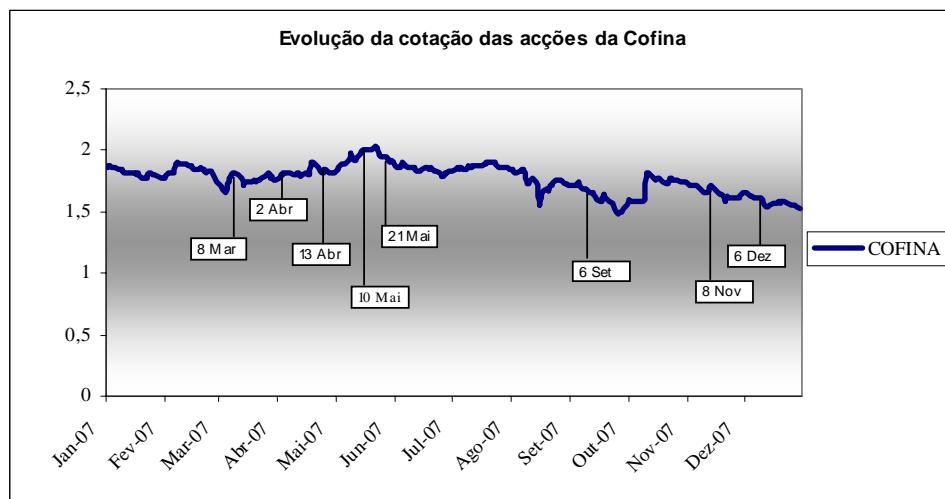
Evolução bolsista



No entanto, e como consequência do clima de instabilidade que se fez sentir no mercado dos *media* durante o ano, a Cofina viu as suas acções evoluírem desfavoravelmente, encerrando o ano com um valor por acção de 1,53 euros (iniciou-o a cotar-se nos 1,86 euros), correspondente a uma capitalização bolsista de cerca de 157 milhões de euros. Durante o ano foram transaccionadas cerca de 113 milhões de acções, representativas de 110% do capital da Empresa. As acções da Cofina atingiram um valor máximo em 22 de Maio de 2007 contando nessa data a 2,04 euros por acção. O valor mínimo das acções durante o período cifrou-se em 1,48 euros por acção, no dia 26 de Setembro.

Evolução da cotação das acções da Cofina

Os principais eventos que marcaram a evolução da cotação das acções da Cofina durante o ano 2007 podem ser descritos, cronologicamente, do seguinte modo:



- No comunicado realizado em 8 de Março de 2007 sobre a performance do Grupo no exercício de 2006 a Cofina apresentou um resultado líquido consolidado de 9,7 milhões de euros. As receitas operacionais aumentaram 1,2% cifrando-se nos 131,3 milhões de euros. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 1,79 euros por acção.
- Foi anunciado em 2 de Abril à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) que a Cofina iria pagar um dividendo de 0,035 euros por acção relativamente ao exercício de 2006, a partir do dia 18 do mesmo mês. Nesta data, as acções encerraram a cotar nos 1,78 euros por acção.
- Em 13 de Abril de 2007, a Cofina anunciou ao mercado a emissão de um empréstimo obrigacionista por subscrição particular no montante de 50 milhões de euros pelo prazo de oito anos e meio. As acções encerraram a sessão a cotar nos 1,79 euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do 1º trimestre de 2007 efectuado em 10 de Maio, a Cofina evidenciou resultados líquidos de 2,4 milhões de euros, um valor que representa um crescimento homólogo de 17,6%, tendo o EBITDA aumentado 13,5% no mesmo período. Nesta data as acções da Cofina fecharam a cotar nos 1,95 euros por acção.
- Em 21 de Maio de 2007, foi comunicado ao mercado que a Cofina passou a deter uma participação de 2,23% na PT Multimédia (actualmente Zon Multimédia). Nesta data, as acções encerraram a sessão a cotar nos 2 euros por acção.

- A 6 de Setembro de 2007, a Cofina informou o mercado sobre a evolução dos seus negócios no 1º semestre de 2007, em que conseguiu atingir um EBITDA de 9,8 milhões de euros (representando um aumento de 15% face ao mesmo período de 2006) e um resultado líquido de 5,5 milhões de euros (aumento de 2,4% face ao mesmo período do ano anterior). No mesmo dia, informaram os obrigacionistas sobre o pagamento de juros do cupão n.º 1 (juro líquido de 1,001368889 euros por título). Nesta data, as acções encerraram a sessão a cotar nos 1,74 euros por acção.
- No dia 8 de Novembro de 2007 foi emitido o comunicado sobre a performance do Grupo nos nove primeiros meses do ano, apresentando um resultado líquido consolidado de 7,8 milhões de euros (3,2% acima do ano anterior) e um EBITDA de 14,6 milhões de euros, representando um incremento de 17% face ao mesmo período de 2006. Nesta data as acções encerraram a negociar nos 1,68 euros por acção.
- No dia 6 de Dezembro de 2007, a empresa comunicou ao mercado a aquisição de 33,3% da sociedade "O Sol é Essencial", empresa detentora do semanário SOL através de um aumento de capital de 2,5 milhões de euros integralmente subscrito pela Cofina, passando assim o capital desta sociedade a ascender a 7,5 milhões. Nesta data, as acções encerraram a sessão a cotar nos 1,62 euros por acção.

ACTIVIDADE DO GRUPO

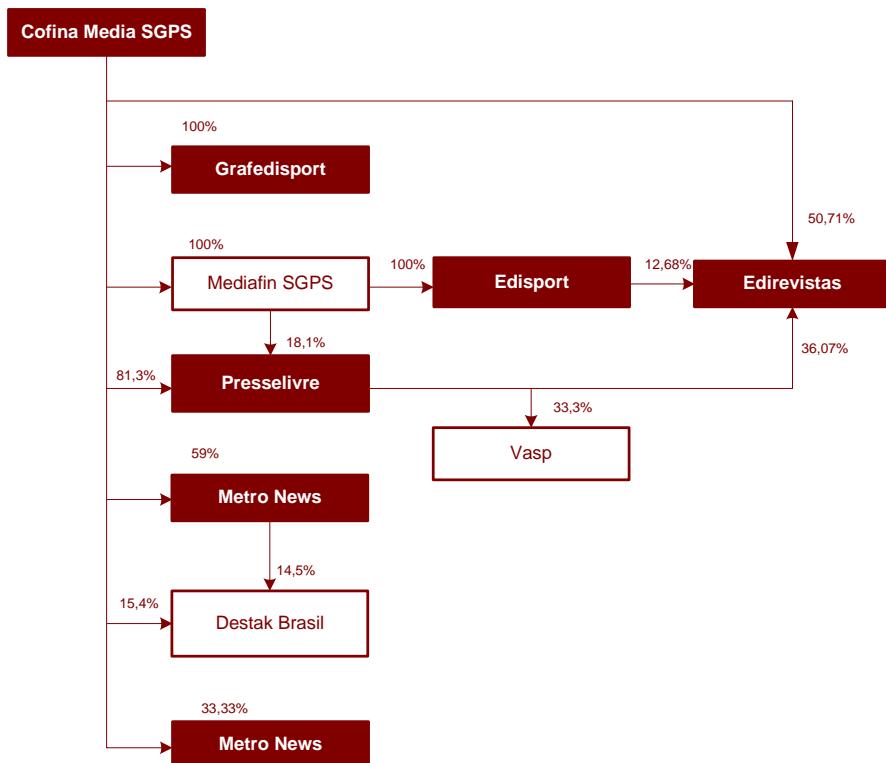
O Grupo Cofina desenvolve a sua actividade essencialmente na área dos media e conteúdos.

A empresa chave nesta área de negócio é a Cofina Media, S.G.P.S., S.A., detentora de títulos líderes dos respectivos segmentos. No *portfólio* de publicações do Grupo destacam-se o jornal diário "Correio da Manhã", o diário desportivo "Record", os jornais gratuitos "Destak" e "Meia Hora", a revista de informação "Sábado" bem como outros títulos, entre os quais "Jornal de Negócios", "Máxima", "TV Guia", "Flash!", "Vogue", "GQ", "Rotas e Destinos", "PC Guia" e "Automotor". Desde Dezembro de 2007 o Grupo detém igualmente uma participação de 33% na sociedade editora do Semanário Sol.

As principais alterações ocorridas no Grupo durante o exercício de 2007 podem ser resumidas como segue:

- Em Junho de 2007 foi lançado o diário generalista gratuito "Meia-Hora";
- Em Outubro de 2007, e reportando os seus efeitos contabilísticos a 1 de Janeiro de 2007, com o objectivo de estruturar os investimentos do Grupo por segmentos de actividade tendo em vista adaptar estrutura do grupo às crescentes exigências do mercado editorial português, foram efectuadas diversas operações de fusão por incorporação, tendo sido extintas as seguintes empresas:
 - TVG – Editora de Publicações e Multimédia, Lda.
 - Edisport – Sociedade de Publicações Desportivas, S.A.
 - Investec II, SGPS, S.A.
 - Cofina.Com II, SGPS, S.A.
- Em Dezembro de 2007 a Cofina Media adquiriu uma participação de 33,33% no capital da sociedade O Sol é Essencial, S.A., proprietária do Semanário "Sol".

Deste modo, em 31 de Dezembro de 2007 o organograma das participações do Grupo Cofina Media podia ser resumido como segue:



O ano de 2007 ficou marcado por uma conjuntura macroeconómica internacional difícil, que teve impactos na procura interna e no nível de retoma da economia portuguesa. Ainda assim, a Cofina conseguiu reforçar a liderança de mercado nos seus principais meios de comunicação social, nomeadamente no jornal diário "Correio da Manhã", ganhando quota de mercado noutros títulos, dos quais merece destaque a revista de informação semanal "Sábado".

No que se refere à circulação paga, o Grupo Cofina manteve a liderança entre os principais grupos de media portugueses, com um share de 27% em termos de circulação paga acumulada durante os primeiros nove meses do ano (informação mais recente disponível).

Grupo editorial	Circulação paga 2007	Share	Circulação paga 2006	Share
Cofina	64.218.293	27%	64.039.599	27%
Global Notícias	52.398.529	22%	54.225.903	23%
Impala	28.714.176	12%	30.726.817	13%
Impresa	23.341.961	10%	23.673.733	10%

Fonte: APCT

Número de exemplares vendidos nos primeiros 3 trimestres

É de realçar o desempenho da revista "Sábado", que tem, consistentemente, crescido acima da média do mercado e da concorrência. Actualmente, a "Sábado" detém uma

quota de mercado de 36%, face a 34% em 2006, vendo reforçada a sua posição na circulação paga em mais de 18% face ao ano anterior.

Revistas generalistas semanais	Circulação paga 2007	Circulação paga 2006	Evolução cir. paga	Shares circulação paga 2007	Shares circulação paga 2006
Sábado	66.103	55.887	18,3%	36%	34%
Visão	102.673	93.761	9,5%	56%	57%
Focus	15.534	15.357	1,2%	8%	9%
Mercado	184.310	165.005	11,7%		

Fonte: APCT

Número médio de exemplares vendidos por edição nos primeiros 3 trimestres

Sábado: Lançada em Maio/2004

Ao nível do mercado publicitário, a Cofina conseguiu manter o crescimento do investimento efectuado nas suas publicações, registando uma performance acima dos seus principais concorrentes, aumentando o seu share de publicidade de 20% para 21%.

Grupo editorial	Investimento publicitário 2007	Share	Investimento publicitário 2006	Share
Cofina	174.151.312	21%	149.345.713	20%
Impresa	146.101.222	18%	131.702.359	18%
Global Notícias	131.316.306	16%	125.379.779	17%
Impala	58.882.428	7%	54.058.306	7%

Fonte: Mediameonitor

Valores a preço de tabela em Euros

ANÁLISE FINANCEIRA

A informação financeira consolidada da Cofina relativa ao exercício de 2007, preparada de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração das Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeira, pode ser apresentada como segue:

(milhares de euros)	2007	2006	Var (%)
Receitas Operacionais Consolidadas	134.635	131.325	2,5%
EBITDA Consolidado (a)	20.549	17.779	15,6%
Margem EBITDA	15,3%	13,5%	+1,8 pp
EBIT Consolidado	16.935	14.661	15,5%
Resultado Líquido Consolidado (b)	10.121	9.687	4,5%

(a) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

(b) Resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa mãe

O volume de receitas alcançado em 2007 foi de cerca de 135 milhões de euros, apresentando um crescimento relativamente ao período homólogo de 2006 de cerca de 3%.

O cash-flow operacional (EBITDA) do Grupo cifrou-se em 20,5 milhões de euros, um crescimento de cerca de 16% face ao ano de 2006. A margem EBITDA atingiu 15,3% enquanto que no final de 2006 era de 13,5%, o que reflecte um crescimento de 1,8 pontos percentuais.

O resultado líquido consolidado atingiu cerca de 10,1 milhões de euros, crescendo cerca de 5% face ao mesmo período de 2006.

O endividamento bancário nominal bruto atingiu cerca de 237,5 milhões de euros, o que se traduz numa dívida nominal líquida de cerca de 13,4 milhões de euros.

De um modo mais detalhado, os principais indicadores ao nível das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Cofina são como segue:

(milhares de euros)	2007	2006	Var (%)
Receitas Operacionais	134.635	131.325	2,5%
Circulação	58.842	57.167	2,9%
Publicidade	61.860	55.121	12,2%
Produtos de marketing alternativo e outros	13.933	19.037	-26,8%
Receitas por segmentos	134.635	131.325	2,5%
Jornais	94.807	91.633	3,5%
Revistas	39.828	39.692	0,3%
Custos operacionais (a)	114.086	113.546	0,5%
EBITDA Consolidado (b)	20.549	17.779	15,6%
Margem EBITDA	15,3%	13,5%	+1,8 p.p.
Jornais	18.354	17.087	7,4%
Margem EBITDA Jornais	19,4%	18,6%	+0,8 p.p.
Revistas	2.195	692	217,2%
Margem EBITDA Revistas	5,5%	1,7%	+3,8 p.p.
Amortizações Correntes (-)	3.614	3.118	15,9%
EBIT	16.935	14.661	15,5%
Margem EBIT	12,6%	11,2%	+1,4 p.p.
Resultados Financeiros	(13.051)	(1.765)	639,4%
Res. Antes Imp. e Minoritários	3.884	12.896	-69,9%
Imposto IRC	(6.250)	3.194	ss
Interesses Minoritários (-)	13	15	-13,3%
Resultado Líquido Consolidado (c)	10.121	9.687	4,5%

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

(c) Resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa mãe

As receitas operacionais obtidas em 2007 apresentaram uma subida de cerca 3%, destacando-se o crescimento de 12% registado nas receitas de publicidade. As receitas de marketing alternativo acompanharam a tendência do mercado verificada desde meados de 2005, por efeito da retracção do poder de compra, apresentando uma redução de 27% face ao período homólogo de 2006.

O aumento das receitas foi superior ao dos custos operacionais, o que conduziu a um crescimento de cerca de 16% no EBITDA, que atingiu os 20,5 milhões de Euros. A margem EBITDA cresceu 1,8 pontos percentuais, passando de 13,5% em 2006 para 15,3% em 2007.

O resultado operacional (EBIT) do Grupo foi de 16,9 milhões de Euros, o que representa um crescimento de cerca de 16% face ao período homólogo de 2006.

A rubrica “Resultados financeiros” inclui o efeito da valorização dos investimentos detidos em acções cotadas ao seu valor de mercado.

Por seu lado, a rubrica “Imposto sobre o rendimento” inclui um efeito positivo associado a prejuízos fiscais gerados durante o exercício de 2007 pelas empresas incluídas no Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades dominado pela Cofina, SGPS, S.A., perspectivando-se a sua utilização durante o período previsto na legislação aplicável.

Segmento de Jornais:

(milhares de euros)	2007	2006	Var (%)
Receitas Operacionais Consolidadas	94.807	91.633	3,5%
Circulação	42.678	41.059	3,9%
Publicidade	43.992	40.123	9,6%
Produtos de marketing alternativo e outros	8.137	10.451	-22,1%
Custos operacionais (a)	76.453	74.546	2,6%
EBITDA Consolidado (b)	18.354	17.087	7,4%
Margem EBITDA	19,4%	18,6%	+0,8 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

As receitas do segmento de jornais cresceram cerca de 4% no período em causa, sendo de realçar o crescimento das receitas de publicidade em cerca de 10% face ao período homólogo de 2006. As receitas de circulação atingiram cerca de 43 milhões de euros, o que representa um crescimento de cerca de 4% face ao período homólogo do ano anterior.

O crescimento de 2,6% registado nos custos operacionais foi motivado por despesas associadas a acções de marketing realizadas neste segmento.

O EBITDA ascendeu a 18,4 milhões de euros, tendo crescido 7% face ao ano de 2006. A margem EBITDA foi de 19,4% (18,6% no exercício de 2006).

Segmento de Revistas:

(milhares de euros)	2007	2006	Var (%)
Receitas Operacionais Consolidadas	39.828	39.692	0,3%
Circulação	16.164	16.108	0,3%
Publicidade	17.868	14.998	19,1%
Produtos de marketing alternativo e outros	5.796	8.586	-32,5%
Custos operacionais (a)	37.633	39.000	-3,5%
EBITDA Consolidado (b)	2.195	692	217,2%
Margem EBITDA	5,5%	1,7%	+3,8 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

No segmento de revistas da Cofina, em 2007, as receitas totais registaram uma ligeira subida (+0,3%) face ao período homólogo de 2006, tendo atingido os 39,8 milhões de euros. No entanto, destaque-se o crescimento de cerca de 19% registado nas receitas de publicidade e o crescimento de cerca de 217% que se verificou no EBITDA.

A componente de custos operacionais registou um decréscimo de 3,5%. Assim, a margem EBITDA cresceu 3,8 pontos percentuais, atingindo 5,5% no final de 2007.

Neste segmento merece ser realçado o desempenho da revista semanal de informação "Sábado", a qual, face ao período homólogo do ano anterior, registou crescimentos significativos, quer nas receitas de circulação, quer nas receitas de publicidade.

PERSPECTIVAS PARA 2008

O ano 2008 deverá continuar a ser caracterizado pela pressão sobre os meios de imprensa tradicionais, ameaçados pelos jornais de distribuição gratuita e pelo acesso a jornais "on-line". No entanto, esta é uma área onde o Grupo não apresenta vulnerabilidades relevantes: por um lado possui uma base consistente de leitores ao nível dos seus meios de comunicação em suporte papel; por outro lado, a sua presença nas áreas que poderão ser beneficiadas permite-lhe facilmente substituir as receitas de circulação que eventualmente venham a ser perdidas por receitas de publicidade.

É convicção do Grupo que o mercado publicitário apresentará uma tendência de recuperação em 2008, apesar de, eventualmente, muito ligeira, como resultado do clima de instabilidade presente nos mercados de capitais e que se alastram à economia de um modo geral.

Após o investimento realizado no último trimestre do ano 2007 na aquisição de uma participação de 33% no capital da sociedade editora do Semanário Sol, o Grupo espera, através do seu contributo, fazer com que esta entidade rapidamente reúna as condições necessárias que lhe possibilitem atingir resultados positivos.

Para 2008 está igualmente equacionada a expansão da actividade do Destak Brasil, no qual o Grupo detém uma participação minoritária, alargando a distribuição para outras cidades alvo.

O Grupo mantém-se confiante de que conseguirá manter a sua posição de liderança nas publicações mais relevantes, tendo como objectivo prosseguir com a estratégia de consolidação das suas publicações e de crescimento dos seus lançamentos mais recentes, por forma a permitir-lhe manter a reputada posição que é reconhecida ao Grupo Cofina no sector dos media.

**PROPOSTA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO PARA
APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO INDIVIDUAL**

A Cofina, S.G.P.S., S.A. na qualidade de holding do Grupo, registou nas suas contas individuais, preparadas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, um resultado líquido de 56.103.155,20 euros, para o qual, nos termos legais e estatutários, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação:

Reservas livres	52.179.678,98
Resultados transitados	333.671,96
Distribuição de dividendos	3.589.804,26

	56.103.155,20
	=====

Esta aplicação corresponde a uma distribuição de dividendos de 0,035 euros por acção (num total de 102.565.836 acções).

GOVERNO DA SOCIEDADE

No cumprimento das orientações constantes do Regulamento da CMVM n.º 07/2001, com as alterações introduzidas pelos Regulamentos nº 11/2003 e nº 10/2005, este ponto pretende ser o resumo dos aspectos fundamentais da gestão da Sociedade no que respeita ao Conselho de Administração, tendo em conta a necessidade de transparéncia relativamente a esta matéria e a premência de comunicação para com os investidores e os destinatários da informação.

Este capítulo encontra-se organizado segundo as instruções definidas no Anexo ao regulamento supracitado, sendo entendimento do Conselho de Administração de que foram cumpridas, na sua maioria, as disposições constantes das Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas.

Face ao ano transacto, é de realçar neste ponto que, no seguimento das alterações introduzidas ao Código das Sociedades Comerciais pelo Decreto-Lei 76-A/2006, a Assembleia Geral de Accionistas realizada em 29 de Março de 2007 aprovou uma alteração parcial do contrato de sociedade, com a alteração da estrutura de fiscalização da Sociedade, passando esta a ser exercida por um Conselho Fiscal e por um Revisor Oficial de Contas.

Assim, foram eleitos, até ao termo do mandato em curso (2005/2007):

Conselho Fiscal

- Dr. João da Silva Natária – Presidente
- Dr. Manuel Tiago Alves Baldaque de Marinho Fernandes - Vogal
- Dra. Cristina Isabel Linhares Fernandes – Vogal
- Dr. Joaquim Augusto Soares da Silva – Suplente

Revisor Oficial de Contas

- Deloitte & Associados, SROC S.A., representada pelo Dr. António Manuel Martins Amaral

0. Declaração de cumprimento

A Cofina, S.G.P.S., S.A. cumpre com a maioria das recomendações da CMVM relativas ao Governo das Sociedades, à excepção das seguintes (conforme numeração do Anexo ao Regulamento da CMVM 07/2001, com as alterações introduzidas subsequentemente):

- Recomendação I-2: Muito embora não existam comissões de controlo interno formais com a atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários, o Conselho de Administração entende que tais funções podem ser garantidas pelo próprio Conselho de Administração ao nível individual da Sociedade e que as mesmas funções são exercidas pelos departamentos de controlo de gestão das suas subsidiárias.

Ao nível das competências na avaliação de questões éticas e da estrutura e governo societário, tais funções são exercidas directamente pelo Conselho de Administração, que mantém um debate constante sobre esta problemática.

- Recomendação III-2: A Cofina, S.G.P.S., S.A. não possui uma unidade orgânica dedicada especificamente à auditoria interna. Esta tarefa é desempenhada pelo departamento de controlo de gestão, sob a supervisão da Direcção Financeira, o qual elabora relatórios mensais para análise de cada um dos Conselhos de Administração das várias sociedades participadas.
- Recomendação IV: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não inclui qualquer membro que, nos termos do Regulamento 11/2003, possa ser considerado independente.
- Recomendação IV-5: A Cofina, S.G.P.S., S.A. divulga no presente capítulo informação relativa à remuneração fixa e variável dos seus administradores, entendendo que a divulgação da remuneração individual de cada administrador não traz informação relevante para os accionistas.

*I. Divulgação de Informação*1. Órgãos e definições de competênciasÓrgãos Sociais

Os corpos sociais da Cofina, S.G.P.S., S.A. são:

- ❖ Assembleia Geral, composta por todos os accionistas com direito de voto, a quem compete deliberar sobre alterações estatutárias, proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da Sociedade, deliberar sobre o relatório de gestão e contas do exercício, proceder à eleição dos corpos sociais de sua competência e, de uma forma geral, deliberar sobre todos os termos que lhe forem submetidos pelo Conselho de Administração.
- ❖ Conselho de Administração, composto actualmente por 5 membros, a quem compete praticar todos os actos de gestão na concretização de operações inerentes ao seu objecto social, tendo por fim o interesse da Sociedade, accionistas e trabalhadores. Em 31 de Dezembro de 2007 este órgão era composto pelos seguintes membros:
 - Paulo Jorge dos Santos Fernandes – Presidente
 - João Manuel Matos Borges de Oliveira – Vogal
 - Pedro Macedo Pinto de Mendonça – Vogal
 - Domingos José Vieira de Matos – Vogal
 - Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira – Vogal
- ❖ Conselho Fiscal, designado pela Assembleia Geral, composto por três membros e um ou dois suplementares, competindo-lhe a fiscalização da sociedade, bem como a designação de um Revisor Oficial de Contas ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas. Em 31 de Dezembro de 2007 este órgão era composto pelos seguintes membros:
 - Dr. João da Silva Natária – Presidente
 - Dr. Manuel Tiago Alves Baldaque de Marinho Fernandes - Vogal
 - Dra. Cristina Isabel Linhares Fernandes – Vogal
 - Dr. Joaquim Augusto Soares da Silva – Suplente
- ❖ Revisor Oficial de Contas (ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas), a quem compete proceder ao exame das contas da sociedade. Em 31 de Dezembro de 2007 era função era desempenhada pela Deloitte & Associados, SROC S.A.

Principais áreas de responsabilidade dos membros do Conselho de Administração

O Conselho de Administração, eleito em Assembleia Geral, funciona de forma colegial com as funções de gestão e coordenação das diferentes empresas do Grupo e é constituído actualmente por um presidente e quatro vogais, exercendo todos os membros funções executivas.

A distribuição de pelouros entre os diversos membros do Conselho de Administração pode ser efectuada do seguinte modo:

João Borges de Oliveira
Chief Financial Officer

Paulo Fernandes
Chairman

Pedro Pinto Mendonça
Domingos Matos
Carlos Borges de Oliveira
Vogais do C.A.

De um modo geral, os administradores da Cofina SGPS, actuando na condição de tal, centram a sua actividade essencialmente na gestão das participações do Grupo e na definição das linhas de desenvolvimento estratégico. A gestão diária das empresas operacionais é realizada pela administração de cada uma das sociedades, a qual integra igualmente alguns dos administradores da Cofina SGPS, mas igualmente outros administradores com competências e pelouros especificamente definidos.

Deste modo, e tendo em consideração o desenvolvimento da actividade dos membros do Conselho de Administração quer na Cofina SGPS quer nas diversas empresas que integram o grupo, o organigrama funcional pode ser apresentado do seguinte modo:

Cofina SGPS

Conselho de Administração:

Paulo Fernandes
João Borges de Oliveira
Pedro Pinto Mendonça
Domingos Matos
Carlos Borges de Oliveira

Cofina Media

Conselho de Administração:

Paulo Fernandes
João Borges de Oliveira
Pedro Pinto Mendonça
Laurentina Martins
Luis Santana

2. Comissões existentes na Sociedade

De acordo com os estatutos da Sociedade, os membros dos órgãos sociais terão as remunerações que forem fixadas por uma comissão de três accionistas, um dos quais será o presidente e terá voto de qualidade, todos eleitos por deliberação dos accionistas. A remuneração dos administradores poderá ser certa ou consistir parcialmente numa percentagem que nunca poderá exceder cinco por cento dos lucros do exercício.

A Cofina, S.G.P.S., S.A. tem actualmente definida uma Comissão de Remunerações cuja composição é como segue:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes
João Manuel Matos Borges de Oliveira
Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Todos os membros da Comissão de Remunerações são também administradores da sociedade. Em virtude de os membros do Conselho de Administração e restantes órgãos sociais não serem remunerados pela Cofina, S.G.P.S., S.A. mas directamente pelas empresas subsidiárias onde desempenham funções, a actual competência da Comissão de Remunerações incide essencialmente sobre a definição das remunerações dos principais quadros das empresas dominadas.

Não existem quaisquer outras Comissões formalmente constituídas em funcionamento na Sociedade.

3. Descrição do sistema de controlo de riscos implementado na sociedade

O Conselho de Administração considera que o Grupo se encontra exposto aos riscos normais decorrentes da sua actividade, nomeadamente ao nível das unidades operacionais. Assim, os principais riscos a que o Grupo considera estar sujeito são: Risco de Crédito, Risco de Taxa de Juro e Risco de Taxa de Câmbio.

Risco de Crédito

À semelhança de qualquer actividade que envolva uma componente comercial, o Risco de Crédito é um factor primordial tido em consideração pela Administração nas unidades operacionais. Numa primeira abordagem o risco de crédito é gerido através de uma análise continuada do *rating* de crédito de cada um dos clientes, antecipadamente à sua aceitação, e subsidiariamente, através da adequação dos prazos concedidos para pagamento. A avaliação do risco de crédito é efectuada numa base regular, tendo em consideração as condições correntes de conjuntura económica e a situação específica do crédito de cada uma das empresas, sendo adoptados procedimentos correctivos sempre que tal se julgue conveniente.

Risco de Taxa de Juro

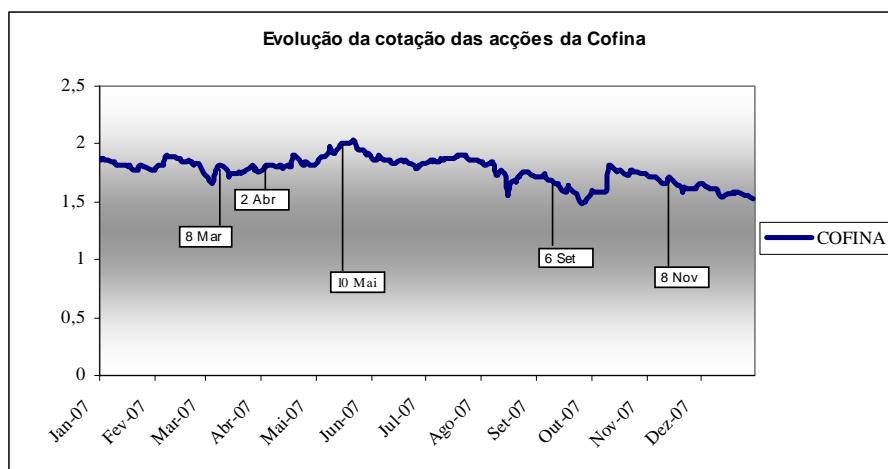
Tendo em consideração o endividamento a que se encontra exposto o Grupo, eventuais variações sobre a taxa de juro poderão ter um impacto indesejado sobre os resultados. Neste sentido, a adequada gestão do risco de taxa de juro leva a que o Grupo tente optimizar o balanceamento entre o custo da dívida e a exposição à variabilidade das taxas. Assim, quando se considera ultrapassado o limite desejado de exposição ao risco de taxa de juro, são contratados *swaps* de taxa de juro que cubram a exposição da Empresa ao risco e que atenuem a volatilidade dos seus resultados.

Risco de Taxa de Câmbio

Considerando eventuais transacções com entidades não residentes e fixados em moeda diferente de Euro, a variação de taxa de câmbio poderá ter um impacto relevante sobre a performance do Grupo. Deste modo, sempre que tal seja aplicável e considerado necessário para reduzir a volatilidade dos seus resultados, o Grupo procura efectuar uma cobertura da sua exposição à variabilidade da taxa de câmbio através da contratação de instrumentos financeiros derivados.

4. Evolução da cotação das accções da Cofina na Euronext Lisbon

Em complemento à análise efectuada anteriormente sobre a evolução da cotação dos títulos da Cofina, apresenta-se em seguida uma análise detalhada das variações mais significativas tendo em consideração factores relevantes como o anúncio de resultados, pagamento de dividendos ou a emissão de acções ou outros valores mobiliários ocorridos ao longo do exercício.



- 8 de Março de 2007 - comunicado sobre a performance do Grupo no exercício de 2006, em que a Cofina apresentou um resultado líquido

consolidado de 9,7 milhões de euros. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 1,79 euros por acção.

- 2 de Abril de 2007 – anúncio de pagamento de dividendos de 0,035 euros por acção relativamente ao exercício de 2006 a partir do dia 18 de Abril. Nesta data, as acções encerraram a cotar nos 1,78 euros por acção.
- 10 de Maio de 2007 - apresentação das demonstrações financeiras do 1º trimestre de 2007 , evidenciando a Cofina resultados líquidos de 2,4 milhões de euros, com um crescimento homólogo de 17,6%. Nesta data as acções da Cofina fecharam a cotar nos 1,95 euros por acção.
- 6 de Setembro de 2007 – emissão de informação sobre a evolução dos negócios do Grupo durante o 1º semestre de 2007, em que foi atingido um EBITDA de 9,8 milhões de euros e um resultado líquido de 5,5 milhões de euros (aumento de 2,4% face ao mesmo período do ano anterior). Nesta data, as acções encerraram a sessão a cotar nos 1,74 euros por acção.
- 8 de Novembro de 2007 – publicação dos resultados relativos aos nove primeiros meses do ano, apresentando um resultado líquido consolidado de 7,8 milhões de euros (3,2% acima do ano anterior) e um EBITDA de 14,6 milhões de euros, representando um incremento de 17% face ao mesmo período de 2006. Nesta data as acções encerraram a negociar nos 1,68 euros por acção.

5. Política de dividendos

A proposta de distribuição de dividendos efectuada pelo Conselho de Administração à Assembleia Geral tem por objectivo proporcionar aos accionistas uma adequada remuneração sobre o capital investido, sem no entanto colocar em causa o património do Grupo e as suas necessidades de expansão e investimento. Foi neste âmbito que os dividendos ilíquidos distribuídos nos últimos exercícios tiveram a seguinte evolução:

Ano ao qual se refere o dividendo	Dividendos distribuídos	Dividendos por acção (em euro) (a)
2000	1.246.997	0,025
2001	1.500.000	0,030
2002	1.750.000	0,035
2003	2.051.317	0,040
2004	2.564.146	0,050
2005 (b)	2.564.146	0,050
2006	3.589.804	0,035

(a) - Note-se que, aquando da distribuição dos dividendos do exercício 2000 o número de acções ascendia a 50.000.000 de acções. Em 2003, o número de acções passou para 51.282.918 acções. Em Dezembro de 2006 o número de acções passou para 102.565.836 acções.

(b) - Na prática, apesar de tal não se encontrar patente, o dividendo distribuído duplicou entre o ano 2004 e o ano 2005, em resultado da cisão das operações industriais ocorrido nesse ano, uma vez que a Altri, S.G.P.S., S.A. distribuiu igualmente um dividendo de 0,05 euros por acção.

Relativamente ao exercício de 2007, o Conselho de Administração propõe um dividendo de 0,035 euros por acção para um total de 102.565.836 acções, correspondendo assim a um valor global de dividendos de 3.589.804 euros.

6. Planos de atribuição de acções e de opção de aquisição de acções

A Cofina, S.G.P.S., S.A. não possui qualquer plano de atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções aos membros dos órgãos sociais, nem aos seus trabalhadores.

7. Negócios realizados entre a Sociedade e membros dos órgãos sociais

Durante o exercício de 2007, não foram realizados quaisquer negócios entre a Sociedade e os membros dos seus órgãos sociais (de administração e de fiscalização), titulares de participações qualificadas ou sociedades em relação de domínio ou grupo, que não tenham sido realizados em condições normais de mercado para operações do mesmo género, e sempre inseridas na actividade normal da sociedade, de gestão das suas participações financeiras.

8. Gabinete de Apoio ao Investidor

A sociedade tem constituído um Gabinete de Apoio ao Investidor, sendo as funções de representante das relações com o mercado desempenhadas pela Dr.^a Laurentina da Silva Martins, assessora do Conselho de Administração da Sociedade.

Sempre que necessário, a representante das relações com o mercado assegura a prestação de toda a informação relevante no tocante a acontecimentos marcantes, factos enquadráveis como factos relevantes, divulgação trimestral de resultados e resposta a eventuais pedidos de esclarecimento por parte dos investidores ou público em geral sobre informação financeira de carácter público.

Os contactos com vista à obtenção de informações por parte de investidores poderão ser efectuados pelas seguintes vias:

Avenida João Crisóstomo, nº 72 - 5º
1069-043 Lisboa
Tel: + 351 21 315 6165
Fax: + 351 21 315 61 46
Email: cofina@cofina.pt

Através da sua página oficial na Internet (www.cofina.pt), a Cofina disponibiliza informação financeira relativamente à sua actividade individual e consolidada, bem como das suas empresas participadas. Este site é igualmente utilizado pela empresa para divulgação de comunicados efectuados à imprensa com indicação sobre quaisquer factos relevantes para a vida societária. Nesta página encontram-se igualmente disponíveis os documentos de prestação de contas do Grupo para os últimos exercícios.

No relacionamento institucional com as entidades reguladoras dos mercados, a Cofina incentiva e privilegia sempre que possível o correio electrónico para prestar e receber informações.

9. Comissão de remunerações

Conforme mencionado anteriormente, de acordo com os estatutos da Sociedade, os membros dos órgãos sociais terão remunerações que forem fixadas por uma comissão de três accionistas, um dos quais será o presidente e terá voto de qualidade, todos eleitos por deliberação dos accionistas.

A Cofina, S.G.P.S., S.A. tem definida uma Comissão de Remunerações cuja composição actual é como segue:

Eng. Paulo Jorge dos Santos Fernandes
Eng. João Manuel Matos Borges de Oliveira
Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Todos os membros da Comissão de Remunerações são também administradores da sociedade. Em virtude de os membros do Conselho de Administração e restantes órgãos sociais não serem remunerados pela Cofina, S.G.P.S., S.A. mas directamente pelas empresas subsidiárias onde desempenham funções, as actuais competência da Comissão de Remunerações incidem essencialmente sobre a definição das remunerações dos principais quadros das empresas dominadas.

10. Remunerações pagas aos auditores

As remunerações pagas aos nossos auditores e a outras pessoas colectivas pertencentes à mesma rede, pelas empresas em relação de domínio ou de grupo, ascendem a cerca de 380 mil euros, distribuídas da seguinte forma:

- Serviços de revisão legal das contas	44%
- Outros serviços de garantia de fiabilidade	16%
- Serviços de consultoria fiscal	40%

O Conselho de Administração, na solicitação dos projectos atribuídos aos auditores das empresas do grupo, assegura, antes da sua adjudicação, que a estes e sua respectiva rede não são contratados serviços que, nos termos da Recomendação da Comissão Europeia nº C (2002) 1873 de 16 de Maio de 2002 possam pôr em causa a sua independência. Adicionalmente, a independência é salvaguardada pelo facto de os outros serviços serem prestados por profissionais diferentes dos que executam os trabalhos de auditoria financeira.

II. Exercício de direitos de voto e representação de accionistas

A Cofina, previamente a cada Assembleia Geral, e respeitando os prazos legais, procede a ampla publicitação das datas em que as mesmas ocorrerão, sendo complementado no site institucional da Cofina (www.cofina.pt) o aviso da convocatória.

A Assembleia Geral é constituída por todos os accionistas com direito a voto, correspondendo um voto a cada acção.

Tem direito a voto o accionista titular de, pelo menos, uma acção registada ou depositada em seu nome em sistema centralizado de valores mobiliários. O registo ou depósito e o bloqueio das acções até à data da reunião da Assembleia Geral deverão mostrar-se efectuados e ser comprovados perante a sociedade com a antecedência mínima de 5 dias úteis relativamente à data da Assembleia Geral.

Os accionistas poderão fazer-se representar por quem para o efeito designarem, devendo comunicar tais representações ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, por carta entregue na sede social, até às dezassete horas do quinto dia útil anterior ao dia designado para a reunião.

O voto por correspondência pode ser efectuado nos seguintes termos:

- o voto por correspondência deverá ser exercido por declaração escrita, com a assinatura devidamente reconhecida (por notário, advogado ou solicitador), acompanhada de documento comprovativo da inscrição de acções em nome do accionista e da respectiva imobilização até ao termo do dia da realização da Assembleia Geral;
- a declaração de se pretender exercer o voto por correspondência e o documento comprovativo da qualidade de accionista devem ser entregues na sede social, até às dezassete horas do quinto dia útil anterior ao dia designado para a reunião, com identificação do remetente, dirigido ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral;
- deverá haver uma declaração de voto para cada ponto da Ordem do Dia para o qual seja admitido o voto por correspondência e cada declaração de voto deverá ser enviada em envelope fechado e lacrado, dentro da referida carta, e só poderá ser aberta pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral no momento da contagem dos votos, pelo que cada envelope deverá indicar no seu exterior o ponto da Ordem do Dia a que o voto respeitar;
- os votos emitidos por correspondência valerão como votos negativos em relação a propostas de deliberação apresentadas ulteriormente à emissão do voto;
- a presença na Assembleia Geral do accionista ou de representante deste será entendida como revogação do seu voto por correspondência.

O modelo de voto por correspondência é disponibilizado com a antecedência legal, indicada na convocatória da Assembleia Geral de Accionistas.

Não se encontra para já prevista a possibilidade do exercício de direito de voto por meios electrónicos.

Os accionistas individuais com direito de voto poderão fazer-se representar por outro accionista, por cônjuge, ascendente ou descendente, ou por qualquer membro do Conselho de Administração. As pessoas colectivas que sejam accionistas da Sociedade serão representadas por quem designarem para o efeito. As representações mencionadas devem ser comunicadas ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, por carta entregue na sede social, até às dezassete horas do quinto dia anterior ao dia designado para a reunião da Assembleia Geral.

Os accionistas que não forem titulares de um número de acções necessário para que tenham direito de voto, poderão agrupar-se de forma a perfazer esse número, devendo designar um só deles que a todos represente na Assembleia Geral.

III. Regras Societárias

Código de Conduta e Regulamentos Internos

Pelo facto da Cofina ter a qualidade de Sociedade Aberta, existe por parte da Administração e seus colaboradores uma grande atenção no cumprimento dos deveres de confidencialidade nas relações com terceiros, salvaguardando a posição da Cofina em situações de conflito de interesse.

Foi aprovado pelo Conselho de Administração da Cofina um regulamento interno que define que os membros da Administração estão impedidos de transaccionar acções representativas do capital da Cofina, S.G.P.S., S.A., bem como títulos nelas convertíveis ou que a elas confirmam direitos:

- a) no período compreendido entre o 15º dia anterior ao termo de cada trimestre ou de cada exercício e a divulgação pública, qualquer que seja o meio utilizado, dos correspondentes resultados;
- b) no período compreendido entre a decisão dos órgãos competentes da Cofina, S.G.P.S., S.A. de propor uma emissão de acções representativas do seu capital social ou de títulos nelas convertíveis ou que a elas confirmam direito e a respectiva divulgação pública, qualquer que seja o meio utilizado para o efeito.

Sempre que esteja em curso uma operação sobre o capital da Cofina, S.G.P.S., S.A. que tenha dado lugar à publicação de prospecto, não se aplicam as disposições anteriormente apresentadas desde a data da publicação do prospecto até ao termo do período de subscrição ou aquisição dos valores abrangidos pela operação objecto desse prospecto.

No que se refere ao seu controlo interno, as empresas operacionais do Grupo Cofina possuem órgãos de controlo de gestão que exercem a sua actividade a todos os níveis das empresas participadas, elaborando relatórios com periodicidade mensal para cada Conselho de Administração, para além da actividade desenvolvida pelo Revisor Oficial de Contas e dos auditores externos, que nos termos da lei exercem funções nas diversas sociedades.

Não existem quaisquer condições específicas que limitem o exercício de direitos de voto pelos accionistas da Sociedade ou outras matérias susceptíveis de interferir no êxito de Ofertas Públicas de Aquisição; não existem igualmente quaisquer acordos para-sociais que sejam do conhecimento da Sociedade.

IV. Órgão de administração

1. Caracterização do Conselho de Administração

De acordo com os estatutos da Cofina, o Conselho de Administração é constituído por três, cinco, sete ou nove membros, accionistas ou não, eleitos em Assembleia Geral por períodos de 3 anos.

O actual Conselho de Administração é constituído por 5 elementos, sendo os seus cargos distribuídos como segue:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes	Presidente
João Manuel Matos Borges de Oliveira	Vogal
Pedro Macedo Pinto de Mendonça	Vogal
Domingos José Vieira de Matos	Vogal
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira	Vogal

Todos os actuais membros do Conselho de Administração da Cofina, S.G.P.S., S.A. desempenham funções executivas. Os membros do Conselho de Administração da Cofina não podem ser considerados independentes, na medida em que todos eles fazem parte do Conselho de Administração da Cofihold, S.G.P.S., S.A., empresa detentora de cerca de 20% do capital da Cofina, e que sobre ela exerce uma influência dominante.

Os actuais membros do Conselho de Administração foram nomeados em Assembleia Geral realizada em 4 de Abril de 2005, tendo sido eleitos para o triénio 2005/2007.

Em 31 de Dezembro de 2007 os membros do Conselho de Administração eram titulares das seguintes acções da Cofina:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes	3.085.746
Pedro Macedo Pinto de Mendonça	854.500
Domingos José Vieira de Matos	3.469.716
João Manuel Matos Borges de Oliveira (a)	
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira (a)	4.580.000

}

(a) – 4.580.000 acções correspondem ao total das acções da Cofina, S.G.P.S., S.A. detidas pela sociedade Caderno Azul – S.G.P.S., S.A., da qual os administradores João Manuel Matos Borges de Oliveira e Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira são accionistas.

A qualificação profissional dos actuais membros do Conselho de Administração, actividade profissional desenvolvida e a indicação de outras empresas onde desempenha funções de administração, é como segue:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes

Foi um dos fundadores da Cofina, tendo estado directamente envolvido na gestão do Grupo desde a sua criação. É licenciado em Engenharia Electrónica pela Universidade do Porto, tendo posteriormente concluído um MBA na Universidade de Lisboa. Desempenha funções nas áreas de media e indústria, bem como na definição estratégica do Grupo. É accionista da sociedade desde 1990 tendo igualmente sido nomeado administrador desde a mesma data.

Para além das Empresas onde exerce actualmente funções de administração, a sua experiência profissional inclui:

- 1982/1984 Adjunto do Director de Produção da CORTAL
1986/1989 Director Geral da CORTAL
1989/1994 Presidente do Conselho de Administração da CORTAL
1995 Administrador da CRISAL - CRISTAIS DE ALCobaça, SA
1997 Administrador do Grupo Vista Alegre, SA
1997 Presidente do Conselho de Administração da ATLANTIS - Cristais de Alcobaça, SA
2000/2001 Administrador da SIC
2001 Administrador da V.A.A.

Ao longo da sua carreira, desempenhou ainda funções em diversas associações:

- 1989/1994 Presidente da FEMB (Fédération Européene de Mobilier de Bureau para Portugal)
1989/1990 Presidente da Assembleia Geral Assoc. Industr. Águeda
1991/1993 Membro do Conselho Consultivo Assoc. Ind. Portuense

Em 31 de Dezembro de 2007, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Celbi – Celulose da Beira Industrial, S.A. (a)
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A. (a)
- Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofina Media, S.G.P.S., S.A.
- CPK – Companhia Produtora de Papel Kraftsack, S.A. (a)
- Edisport – Soc. de Publicações, S.A.
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)

- Invescaima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Mediafin – S.G.P.S., S.A.
- Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Ródão Power, S.A. (a)
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2007, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

João Manuel Matos Borges de Oliveira

Sendo igualmente um dos fundadores da Cofina, desempenha funções de administração da Empresa desde a sua constituição. É licenciado em Engenharia Química pela Universidade do Porto, tendo frequentado uma pós graduação na Universidade Católica de Lisboa e concluído o MBA do Insead. Desempenha funções nas áreas de media e indústria, bem como na definição estratégica do Grupo. É accionista da sociedade desde 1990 tendo igualmente sido nomeado administrador desde a mesma data.

Para além das Empresas onde exerce actualmente funções de administração, a sua experiência profissional inclui:

- 1982/1983 Adjunto do Director de Produção da Cortal
- 1984/1985 Director de Produção da Cortal
- 1987/1989 Director de Marketing da Cortal
- 1989/1994 Diretor Geral da Cortal
- 1989/1995 Vice Presidente do Conselho de Administração da Cortal
- 1989/1994 Administrador da Seldex
- 1996/2000 Administrador não executivo da Atlantis, S.A.
- 1997/2000 Administrador não executivo da Vista Alegre, S.A.
- 1998/1999 Administrador da Efacec Capital, SGPS, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2007, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Celbi – Celulose da Beira Industrial, S.A. (a)
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A. (a)
- Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofina Media, S.G.P.S., S.A.
- Edisport – Soc. de Publicações, S.A.
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- Invescaima, S.G.P.S., S.A. (a)

- Jardins de França – Empreendimentos Imobiliários, S.A. (a)
 - Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
 - Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
 - Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)
- (a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2007, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Frequentou a Faculdade de Medicina do Porto durante dois anos, detendo a licenciatura em Mecânica pela Ecole Supérieure de L'Etat em Bruxelas. É accionista da sociedade desde 1990 tendo igualmente sido nomeado administrador desde a mesma data.

Para além das Empresas onde exerce actualmente funções de administração, a sua experiência profissional inclui:

- | | |
|-----------|---|
| 1959 | Director de Abastecimento da Empresa de Metalurgia Artística Lisboa |
| 1965 | Director de Produção da Empresa de Metalurgia Artística |
| 1970 | Administrador da Seldex e responsável pelo Departamento Comercial |
| 1986 | Sócio Fundador da Euroseel |
| 1986/1990 | Administrador da Euroseel |
| 1986 | Presidente do Conselho de Administração da Seldex |
| 1989 | Administrador da Cortal |

Em 31 de Dezembro de 2007, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Celbi – Celulose da Beira Industrial, S.A. (a)
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A. (a)
- Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofina Media, S.G.P.S., S.A.
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)

- (a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2007, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

Domingos José Vieira de Matos

É licenciado em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto, tendo iniciado actividades de gestão em 1978. É accionista da sociedade desde 1990 tendo igualmente sido nomeado administrador desde a mesma data.

Para além das Empresas onde exerce actualmente funções de administração, a sua experiência profissional inclui:

- 1978/1994 Administrador da CORTAL, SA
1983 Sócio-Fundador da PROMEDE – Produtos Médicos, S.A.
1998/2000 Administrador da ELECTRO CERÂMICA, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2007, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Celbi – Celulose da Beira Industrial, S.A. (a)
- Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- Jardins de França – Empreendimentos Imobiliários, S.A. (a)
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Silvicaima – Sociedade Silvícola Caima, S.A. (a)
- Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2007, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira

É licenciado em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto, e iniciou a sua carreira em 1988 como director comercial. É accionista da sociedade desde 1990 tendo sido nomeado administrador em 1991.

Para além das Empresas onde exerce actualmente funções de administração, a sua experiência profissional inclui:

- 1991/1995 Responsável pela Delegação de Aveiro da Lusoleasing, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2007, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)

- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
 - F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
 - F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
 - F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
 - F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
 - Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
 - Silvicaima – Sociedade Silvícola Caima, S.A. (a)
 - Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)
- (a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2007, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

2. Comissão Executiva

Não existe qualquer Comissão Executiva com competências em matéria de gestão. As decisões de gestão são tomadas directamente pelo Conselho de Administração, no desenrolar normal das suas funções, pelo que se considera ser a constituição de uma comissão deste tipo desnecessária ao bom funcionamento da sociedade e à protecção dos interesses dos investidores.

3. Controlo exercido pelo Conselho de Administração

Competem ao Conselho de Administração os mais amplos poderes de gestão e representação da sociedade e a realização de todas as operações relativas à execução do objecto social, nomeadamente:

- Adquirir, alienar e onerar quaisquer bens móveis, designadamente veículos automóveis e, observados os limites legais, imóveis;
- Adquirir participações sociais noutras sociedades;
- Alienar participações sociais noutras sociedades;
- Tomar e dar de locação quaisquer bens móveis e imóveis;
- Constituir mandatários ou procuradores para a prática de determinados actos ou categorias de actos, definindo a extensão dos respectivos mandatos;
- Representar a sociedade em juízo e fora dele activa e passivamente, propor e fazer seguir acções judiciais, confessá-las e nelas desistir da instância ou do pedido e transigir, bem como, comprometer-se em árbitros.
- Deliberar, com parecer prévio do órgão de fiscalização da sociedade, o aumento do capital social, por uma ou mais vezes, até ao limite de 35 milhões de euros, mediante novas entradas em dinheiro.

Não existe limitação quanto ao número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de administração de outras sociedades, tentando os membros do Conselho de Administração da Cofina fazer parte das administrações das empresas participadas mais relevantes do grupo, de forma a permitir um mais próximo acompanhamento das suas actividades.

O Conselho de Administração reúne regularmente, sendo as suas deliberações válidas apenas quando esteja presente a maioria dos seus membros. Durante o ano

de 2007 o Conselho de Administração reuniu 12 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho de Administração.

4. Política de remunerações

Os membros do Conselho de Administração não auferem qualquer remuneração pela Sociedade sendo remunerados directamente pelas restantes sociedades do Grupo Cofina onde exercem funções de administração. A remuneração dos membros do Conselho de Administração não está directamente dependente da evolução da cotação das acções da Sociedade.

Não se encontra definida nenhuma política de compensações a atribuir aos membros do Conselho de Administração em caso de destituição ou cessação antecipada de contrato.

5. Remuneração dos membros do Conselho de Administração

As remunerações auferidas pelos membros do Conselho de Administração da Cofina durante o exercício de 2007, no exercício das suas funções em empresas do Grupo foram como segue:

Remuneração fixa	336.893
Remuneração variável	140.000

	476.896
	=====

A remuneração variável atribuída resulta do desempenho das sociedades que compõem o Grupo, sendo os critérios da sua atribuição antecipadamente definidos.

Não existem:

- planos ou sistemas de incentivos relacionados com a atribuição de acções aos membros do Conselho de Administração;
- indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores relativamente à cessão de funções durante o exercício;
- regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores;
- benefícios não pecuniários considerados como remuneração.

6. Política de comunicação de irregularidades ocorridas na Sociedade

Tendo em consideração a proximidade dos membros do Conselho de Administração relativamente às actividades correntes das diversas empresas do Grupo, os colaboradores do grupo, não existe formalmente um modelo de comunicação de irregularidades internas, sendo que esta proximidade permite que sempre que são detectadas irregularidades, são prontamente comunicadas aos administradores que asseguram a implementação de procedimento que visam lidar de modo eficaz e justo com as eventuais irregularidades relatadas.

DISPOSIÇÕES LEGAIS

Acções próprias

Nos termos e para os efeitos do disposto no art.º 66 do Código das Sociedades Comerciais, informa-se que em 31 de Dezembro de 2007 a Cofina não detinha acções próprias, não tendo adquirido ou alienado acções próprias durante o ano.

Acções detidas pelos órgãos sociais da Cofina

Nos termos e para os efeitos do disposto no art. 447º do Código das Sociedades Comerciais informa-se que em 31 de Dezembro de 2007, os administradores da Sociedade detinham as seguintes acções:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes	3.085.746
Pedro Macedo Pinto de Mendonça	854.500
Domingos José Vieira de Matos	3.469.716
João Manuel Matos Borges de Oliveira (a)	
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira (a)	4.580.000

(a) – 4.580.000 acções correspondem ao total das acções da Cofina, S.G.P.S., S.A. detidas pela sociedade Caderno Azul – S.G.P.S., S.A., da qual os administradores João Manuel Matos Borges de Oliveira e Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira são accionistas.

Em 31 de Dezembro de 2007, o Revisor Oficial de Contas, os membros do Conselho Fiscal e da Mesa da Assembleia Geral não possuíam acções representativas do capital social da Cofina.

Participação no Capital da Sociedade

Nos termos e para os efeitos do disposto nos Artigos 16º e 20º do Código de Valores Mobiliários e no Artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais, informa-se que as sociedades e/ou pessoas singulares que têm uma participação social qualificada que ultrapasse os 2%, 5%, 10%, 20%, 33% e 50% dos direitos de voto, e de acordo com as notificações recebidas na sede da sociedade até à data, são como segue:

Superior a 2% dos direitos de voto	Acções detidas em 31.12.2007	% directa de direitos de voto
Caderno Azul, SGPS, S.A. (a)	4.580.000	4,47%
Millennium BCP – Gestão de Fundos de Investimento, S.A.	4.005.925	3,91%
Santander Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	3.728.974	3,64%
Domingos José Vieira de Matos	3.469.716	3,38%
Banco BPI, S.A. (b)	3.200.000	3,12%
Paulo Jorge dos Santos Fernandes	3.085.746	3,01%

- (a) – 4.580.000 acções correspondem ao total das acções da Cofina, S.G.P.S., S.A. detidas pela sociedade Caderno Azul – S.G.P.S., S.A., da qual os administradores João Manuel Matos Borges de Oliveira e Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira são accionistas.
- (b) – as 3.200.000 acções são detidas pelo Fundo de Pensões do Banco BPI. Esta participação é imputável ao Banco BPI nos termos do artigo 20º do Código dos Valores Mobiliários.

Superior a 5% dos direitos de voto	Acções detidas em 31.12.2007	% directa de direitos de voto
Ana Rebelo Mendonça Fernandes	6.256.340	6,10%
UBS AG, Zurique	6.040.000	5,89%

Superior a 20% dos direitos de voto	Acções detidas em 31.12.2007	% de direitos de voto
Cofihold, S.G.P.S., S.A.		
i) directamente	21.000.000	20,47%
ii) indirectamente, através dos seus administradores		
Paulo Jorge dos Santos Fernandes		3,01%
Domingos José Vieira de Matos		3,38%
Pedro Macedo Pinto de Mendonça		0,83%
João Manuel Matos Borges de Oliveira (a)		
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira (a)		4,47%

(a) – 4,47% corresponde à participação total detida pela sociedade Caderno Azul – S.G.P.S., S.A., da qual os administradores João Manuel Matos Borges de Oliveira e Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira são accionistas.

A Cofina não foi notificada de quaisquer participações acima de 33% dos direitos de voto.

DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Os membros do Conselho de Administração da Cofina, S.G.P.S., S.A. declaram assumir a responsabilidade pela presente informação e asseguram que os elementos nela inscritos são verídicos e que não existem omissões que sejam do seu conhecimento.

Nos termos do art. 21º do Decreto-Lei 411/91, de 17 de Outubro informamos que não existem dívidas em mora perante o Estado, nomeadamente perante a Segurança Social.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Não queremos concluir sem expressar o nosso agradecimento, reconhecendo a dedicação e empenho dos Colaboradores do Grupo Cofina. Finalmente, gostaríamos de expressar a nossa gratidão pela colaboração prestada pelos restantes Órgãos Sociais, a qual é extensiva às Instituições Bancárias que connosco se relacionaram.

Porto, 18 de Abril de 2008

O Conselho de Administração

Paulo Jorge dos Santos Fernandes – Presidente

João Manuel Matos Borges de Oliveira

Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Domingos José Vieira de Matos

Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira

Declaração nos termos do Art.º 245, 1, al. c) do Código de Valores Mobiliários

Os signatários individualmente declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeiras individuais preparadas de acordo com os Princípios de Contabilidade do Plano Oficial de Contabilidade e as Demonstrações Financeiras consolidadas elaboradas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia, bem como os demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento dão uma imagem verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, do activo e do passivo, da situação financeira e do resultado consolidado e individual da Cofina, SGPS, S.A. (“Cofina”) em 31 de Dezembro de 2007 e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da Cofina e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Porto, 18 de Abril de 2008

Paulo Jorge dos Santos Fernandes – Presidente
Presidente do Conselho de Administração

João Manuel Matos Borges de Oliveira
Vogal do Conselho de Administração

Pedro Macedo Pinto de Mendonça
Vogal do Conselho de Administração

Domingos José Vieira de Matos
Vogal do Conselho de Administração

Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira
Vogal do Conselho de Administração

COFINA, SGPS, S.A.

BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	31.12.2007	31.12.2006
ACTIVOS NÃO CORRENTES			
Imobilizações corpóreas	7	11.009.504	9.901.778
Diferenças de consolidação	8	89.053.723	87.152.688
Imobilizações incorpóreas	9	420.581	810.674
Investimentos em empresas associadas	4	7.154.715	2.864.308
Investimentos disponíveis para venda	4	-	-
Activos por impostos diferidos	10	8.573.499	1.961.962
Total de activos não correntes		116.212.022	102.691.410
ACTIVOS CORRENTES			
Existências	11	2.711.281	2.848.242
Clientes	6 e 12	14.536.264	14.771.933
Estado e outros entes publicos	6 e 13	2.893.506	2.489.524
Outras dívidas de terceiros	6 e 14	4.375.556	2.407.654
Outros activos correntes	6 e 15	8.335.581	9.171.967
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	6 e 16	115.079.670	2.459.110
Caixa e equivalentes de caixa	6 e 17	108.996.445	79.676.184
Total de activos correntes		256.928.303	113.824.614
TOTAL DO ACTIVO		373.140.325	216.516.024
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	18	25.641.459	25.641.459
Prémios de emissão de acções	18	15.874.835	15.874.835
Reserva legal	18	5.409.144	5.128.293
Outras reservas	18	6.558.030	724.500
Resultado líquido do exercício		10.120.787	9.687.333
Total do capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe		63.604.255	57.056.420
Interesses minoritários		870.726	2.706.542
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		64.474.981	59.762.962
PASSIVO			
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Empréstimos bancários	6 e 19	-	9.062.979
Outros empréstimos	6 e 19	98.430.913	48.731.106
Responsabilidades por pensões	20	4.396.845	4.396.845
Outros credores não correntes	6, 21 e 25	4.734.792	4.270.921
Impostos diferidos passivos	10	250.176	-
Provisões	22	1.466.809	1.949.559
Total de passivos não correntes		109.279.535	68.411.410
PASSIVO CORRENTE			
Empréstimos bancários	6 e 19	24.007.570	40.664.461
Outros empréstimos - parcela de curto prazo	6 e 19	113.463.461	3.709.822
Instrumentos derivados	23	950.000	5.109.322
Fornecedores	6 e 24	11.846.212	15.794.977
Estado e outros entes publicos	6 e 13	3.401.851	5.491.748
Outros credores correntes	6, 21 e 25	30.384.527	5.431.913
Outros passivos correntes	6 e 26	15.332.188	12.139.409
Total de passivos correntes		199.385.809	88.341.652
TOTAL DO PASSIVO		308.665.344	156.753.062
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		373.140.325	216.516.024

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

COFINA, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS RESULTADOS POR NATUREZAS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	31.12.2007	31.12.2006
Proveitos operacionais			
Vendas	27	59.388.526	58.342.074
Prestações de serviços	27	61.967.281	56.097.503
Outros proveitos operacionais	22 e 27	13.279.419	16.885.308
Total de proveitos operacionais		<u>134.635.226</u>	<u>131.324.885</u>
Custos operacionais			
Custo das vendas	11	21.077.832	20.356.205
Fornecimentos e serviços externos		53.490.961	53.603.600
Custos com o pessoal		37.812.018	37.917.266
Amortizações e depreciações	7 e 9	3.614.311	3.118.246
Provisões e perdas por imparidade	22	812.922	601.441
Outros custos operacionais		<u>892.662</u>	<u>1.067.368</u>
Total de custos operacionais		<u>117.700.706</u>	<u>116.664.126</u>
Resultados operacionais		<u>16.934.520</u>	<u>14.660.759</u>
Resultados relativos a instrumentos derivados	23	4.159.322	(3.359.322)
Resultados relativos a empresas associadas	28	150.308	(1.549.500)
Resultados relativos a outros investimentos	28	(12.245.870)	7.027.196
Custos financeiros	28	(7.205.631)	(6.389.850)
Proveitos financeiros	28	<u>2.090.786</u>	<u>2.506.402</u>
Resultado antes de impostos		<u>3.883.435</u>	<u>12.895.685</u>
Imposto sobre o rendimento	10	<u>6.250.089</u>	<u>(3.193.569)</u>
Resultado depois de impostos		<u>10.133.524</u>	<u>9.702.116</u>
Atribuível a:			
Detentores de capital próprio da empresa-mãe		10.120.787	9.687.333
Interesses minoritários		12.737	14.783
Resultado líquido consolidado do exercício		<u>10.133.524</u>	<u>9.702.116</u>
Resultados por acção			
Básico	31	0,10	0,09
Diluído	31	0,08	0,08

O anexo faz parte integrante da demonstração consolidada dos resultados.

O Conselho de Administração

COFINA, S.G.P.S., S.A.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Montantes expressos em Euros)

Notas	Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe						Interesses minoritários	Total do Capital próprio
	Capital social	Prémios de emissão de acções	Reserva legal	Outras reservas	Resultado líquido	Total		
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	25.641.459	15.874.835	4.280.706	(6.430.100)	10.567.422	49.934.322	230.909	50.165.231
Aplicação do resultado líquido consolidado do exercício de 2005:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	847.587	7.155.689	(8.003.276)	-	-	-
Dividendos distribuídos	32	-	-	-	(2.564.146)	(2.564.146)	(145.655)	(2.709.801)
Variação nas reservas e interesses minoritários								
Aquisições e entradas de empresas	5	-	-	-	-	-	2.585.004	2.585.004
Outras variações		-	-	-	(1.089)	-	(1.089)	21.501
Resultado líquido consolidado do exercício								
findo em 31 de Dezembro de 2006	-	-	-	-	9.687.333	9.687.333	14.783	9.702.116
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	<u>25.641.459</u>	<u>15.874.835</u>	<u>5.128.293</u>	<u>724.500</u>	<u>9.687.333</u>	<u>57.056.420</u>	<u>2.706.542</u>	<u>59.762.962</u>
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	25.641.459	15.874.835	5.128.293	724.500	9.687.333	57.056.420	2.706.542	59.762.962
Aplicação do resultado líquido consolidado do exercício de 2006:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	280.851	5.816.678	(6.097.529)	-	-	-
Dividendos distribuídos	32	-	-	-	(3.589.804)	(3.589.804)	(48.720)	(3.638.524)
Variação nas reservas e interesses minoritários								
Aquisições e entradas de empresas	5	-	-	-	-	-	(1.793.542)	(1.793.542)
Outras variações		-	-	-	16.852	-	16.852	(6.291)
Resultado líquido consolidado do exercício								
findo em 31 de Dezembro de 2007	-	-	-	-	10.120.787	10.120.787	12.737	10.133.524
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	<u>25.641.459</u>	<u>15.874.835</u>	<u>5.409.144</u>	<u>6.558.030</u>	<u>10.120.787</u>	<u>63.604.255</u>	<u>870.726</u>	<u>64.474.981</u>

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

COFINA , SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Montantes expressos em Euros)

	2007	2006
Actividades operacionais:		
Recebimentos de clientes	144.801.611	138.897.969
Pagamentos a fornecedores	(83.731.112)	(88.589.080)
Pagamentos ao pessoal	(38.733.004)	(39.166.855)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	696.413	1.395.914
Impostos sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas	<u>(4.029.423)</u>	<u>19.004.485</u>
<i>Fluxos gerados pelas actividades operacionais (1)</i>	<u>19.004.485</u>	<u>12.166.140</u>
Actividades de investimento:		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	87.823.298	39.589.608
Imobilizações corpóreas	-	7.641.058
Juros e proveitos similares	10.355.568	2.383.351
Dividendos	<u>3.567.308</u>	<u>101.746.174</u>
<i>Fluxos gerados pelas actividades de investimento (2)</i>	<u>(102.318.948)</u>	<u>49.614.017</u>
Actividades de financiamento:		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	<u>155.273.724</u>	<u>68.755.000</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Amortização de contratos de locação financeira	(1.744.969)	(1.265.307)
Juros e custos similares	(12.780.078)	(6.865.023)
Dividendos distribuídos	(3.593.459)	(2.564.146)
Empréstimos obtidos	<u>(31.862.317)</u>	<u>(49.980.823)</u>
<i>Fluxos gerados pelas actividades de financiamento (3)</i>	<u>105.292.901</u>	<u>(112.727.037)</u>
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	63.010.437	67.118.727
Efeito de variação de perímetro (Nota 5)	-	1.786.955
Variação de caixa e seus equivalentes: (1)+(2)+(3)	<u>21.978.438</u>	<u>(5.895.245)</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	<u>84.988.875</u>	<u>63.010.437</u>

O Anexo faz parte integrante da demonstração consolidada de fluxos de caixa do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007.

O Conselho de Administração

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE FLUXOS DE CAIXA PARA O

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

1. PAGAMENTOS/RECEBIMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2006 os pagamentos e recebimentos relativos a investimentos financeiros foram os seguintes:

<u>Aquisições</u>	<u>Valor da transacção</u>	<u>Valor pago/cobrado</u>
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A.	3.700.000	1.850.000
O Sol é Essencial, S.A.	2.500.100	2.500.100
Yellow Entertainment, SGPS, S.A.	100.000	100.000
Títulos detidos para negociação	218.515.038	195.972.741
Outros	40.725	40.725
	-----	-----
	224.855.863	200.463.566
	=====	=====

Alienações

Títulos detidos para negociação	87.774.967	87.774.967
Outros	48.331	48.331
	-----	-----
	87.823.298	87.823.298
	=====	=====

2. DISCRIMINAÇÃO DOS COMPONENTES DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

A discriminação de caixa e seus equivalentes constantes da demonstração dos fluxos de caixa dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 e a reconciliação entre esse valor e o montante de "Caixa e seus equivalentes" constante do balanço nessa data é como segue:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Numerário	203.103	84.936
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	31.893.342	18.403.777
Depósitos bancários convertíveis em menos de 3 meses	76.900.000	61.187.471
	108.996.445	79.676.184
Descobertos bancários	(24.007.570)	(16.665.747)
Disponibilidades constantes no balanço	<u>84.988.875</u>	<u>63.010.437</u>

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A Cofina, SGPS, S.A. ("Cofina", "Grupo Cofina" ou "Empresa") é uma sociedade anónima, com sede na Rua General Norton de Matos, 68, r/c no Porto e que tem como actividade principal a gestão de participações sociais, sendo as suas acções cotadas na Euronext Lisboa. Actualmente a Cofina dedica-se à gestão de participações sociais essencialmente na área dos media, sendo a empresa-mãe do grupo de empresas indicado na Nota 4 e designado por Grupo Cofina.

O Grupo possui títulos de referência nos segmentos em que se insere, editando os jornais "Correio da Manhã", "Record", "Jornal de Negócios" e "Destak", bem como as revistas "Sábado", "Automotor", "TV Guia", "Flash!", "Rotas e Destinos", "Máxima" e "GQ", entre outras.

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 o Grupo desenvolveu a sua actividade essencialmente em Portugal, possuindo ainda alguns interesses no Brasil, por via do investimento financeiro efectuado no Destak Brasil (Nota 4).

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Cofina são apresentadas em Euros (com arredondamento às unidades), sendo esta a divisa utilizada pelo Grupo nas suas operações e como tal considerada a moeda funcional. As operações das sociedades estrangeiras cuja moeda funcional não seja o Euro são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com a política estabelecida na Nota 2.2.d).

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas adoptadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas são como segue:

2.1 BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 4), no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, excepto para alguns instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor (Nota 2.3.i)), ajustados de modo a reflectir os princípios de mensuração e reconhecimento das Normas Internacionais de Relato Financeiro ("International Financial Reporting Standards – IFRS" – anteriormente designadas "Normas Internacionais de Contabilidade – IAS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") em vigor em 1 de Janeiro de 2007 tal como adoptadas pela União Europeia.

As demonstrações financeiras intercalares são apresentadas trimestralmente de acordo com as normas e formato imposto pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Durante o exercício de 2007, não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de Dezembro de 2006. Durante este exercício, o Grupo aplicou pela primeira vez a IFRS 7 – "Instrumentos Financeiros - divulgações", obrigatória para os exercícios com início em 1 de Janeiro de 2007 ou em data posterior. A aplicação desta norma resultou no acréscimo de informação divulgada ao nível dos instrumentos financeiros utilizados pelo Grupo.

Adicionalmente, foram também emitidas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 cinco interpretações: (i) IFRIC 7 – "Adopção do método de reexpressão segundo a IAS 29 – Reporte Financeiro em economias hiperinflacionárias"; (ii) IFRIC 8 – "Âmbito da IFRS 2"; (iii) IFRIC 9 – "Reavaliação dos derivados embutidos"; (iv) IFRIC 10 – "Demonstrações Financeiras Intercalares e Imparidades"; e (v) IFRIC 11 – "IFRS 2 – Grupos e Transacções com base em acções". A aplicação destas interpretações não teve impacto relevante nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo em 31 de Dezembro de 2007.

Por último, à data da emissão destas demonstrações financeiras, tinham sido emitidas as seguintes normas e interpretações, cuja aplicação ainda não era obrigatória e cuja ratificação pela União Europeia, para a maioria das normas, ainda não ocorreu:

- Alteração da IAS 1 – "Apresentação das demonstrações financeiras: uma apresentação revista" – (obrigatória a 1 de Janeiro de 2009);
- Alteração da IAS 23 – "Custo de empréstimos obtidos" – (obrigatória a 1 de Janeiro de 2009);
- Alteração da IFRS 3 – "Concentrações empresariais" – (obrigatória a 1 de Julho de 2009);

- IFRS 8 – “Segmentos Operacionais” – (obrigatória a 1 de Janeiro de 2009);
- IFRIC 12 – “Acordos sobre Serviços de Concessão” – (obrigatória a 1 de Janeiro de 2008);
- IFRIC 13 – “Programas de Fidelização de Clientes” – (obrigatória a 1 de Julho de 2008);
- IFRIC 14 – “IAS 19 – Os limites de um plano de benefícios definidos” – (obrigatória a 1 de Janeiro de 2008).

Em 31 de Dezembro de 2007, o Grupo não se encontra a aplicar qualquer das normas e interpretações acima referidas, sendo que a aplicação das mesmas não produzirá, segundo o Conselho de Administração do Grupo, efeitos materiais nas demonstrações financeiras consolidadas do período da sua primeira aplicação, com excepção da IFRS 8, a qual resultará numa alteração das divulgações de informação por segmentos, e na alteração da IFRS 3 que resultará em alterações significativas ao nível do apuramento das diferenças de consolidação.

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, em conformidade com os IAS/IFRS, o Conselho de Administração do Grupo adoptou certos pressupostos e estimativas que afectam os activos e passivos reportados, bem como os proveitos e custos incorridos relativos aos períodos reportados. Todas as estimativas e assumpções efectuadas pelo Conselho de Administração foram efectuadas com base no seu melhor conhecimento existente, à data de aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e transacções em curso.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas para apreciação e aprovação em Assembleia Geral de Accionistas. O Conselho de Administração do Grupo entende que as mesmas serão aprovadas sem alterações.

2.2 PRINCÍPIOS DE CONSOLIDAÇÃO

Os princípios de consolidação adoptados pelo Grupo Cofina na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas são os seguintes:

a) Investimentos financeiros em empresas do Grupo

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo Cofina detenha, directa ou indirectamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Accionistas ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo utilizada pelo Grupo), são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação integral. O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros nas mesmas, é apresentado separadamente no balanço consolidado e na demonstração de resultados consolidada nas rubricas “Interesses minoritários”. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras pelo método de consolidação integral encontram-se detalhadas na Nota 4.

Quando os prejuízos atribuíveis aos accionistas minoritários excedem o interesse minoritário no capital próprio da filial, o Grupo absorve esse excesso e quaisquer prejuízos adicionais, excepto quando os accionistas minoritários tenham a obrigação e sejam capazes de cobrir esses prejuízos. Se a filial subsequentemente reportar lucros, o Grupo apropria todos os lucros até que a parte minoritária dos prejuízos absorvidos pelo Grupo tenha sido recuperada.

Nas concentrações empresariais ocorridas após a data de transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia - IFRS (1 de Janeiro de 2004), os activos e passivos de cada filial são identificados ao seu justo valor na data de aquisição conforme estabelecido pela IFRS 3 – “Concentrações de actividades empresariais”. Qualquer excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos (incluindo passivos contingentes) é reconhecido como diferença de consolidação positiva. Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor de activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como proveito do exercício após reconfirmação do justo valor atribuído. Os interesses de accionistas minoritários são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

Os resultados das filiais adquiridas ou vendidas durante o exercício estão incluídos nas demonstrações de resultados desde a data da sua aquisição ou até à data da sua venda, respectivamente.

Sempre que necessário, são efectuados ajustamentos às demonstrações financeiras das filiais para adequar as suas políticas contabilísticas às usadas pelo Grupo. As transacções, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo são eliminados no processo de consolidação.

Nas situações em que o Grupo detenha, em substância, o controlo de outras entidades criadas com um fim específico ("Special Purpose Entities" – SPE's), ainda que não possua participações de capital directa ou indirectamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral.

b) Investimentos financeiros em empresas associadas

Os investimentos financeiros em empresas associadas (entendendo o Grupo como tal as empresas onde exerce uma influência significativa mas em que não detém o controlo ou o controlo conjunto das mesmas através da participação nas decisões financeiras e operacionais da empresa - geralmente investimentos representando entre 20% a 50% do capital de uma empresa) são registados pelo método da equivalência patrimonial.

De acordo com o método da equivalência patrimonial, os investimentos financeiros em empresas associadas são inicialmente contabilizados pelo custo de aquisição, o qual é acrescido ou reduzido do valor correspondente à proporção dos capitais próprios dessas empresas, reportados à data de aquisição ou da primeira aplicação do método da equivalência patrimonial. As participações financeiras são posteriormente ajustadas anualmente pelo valor correspondente à participação nos resultados líquidos das associadas por contrapartida de ganhos ou perdas do exercício. Adicionalmente, os dividendos destas empresas são registados como uma diminuição do valor do investimento, e a parte proporcional nas variações dos capitais próprios é registada como uma variação do capital próprio do Grupo.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas, são reconhecidas como diferenças de consolidação e mantidas no valor da rubrica "Investimentos em empresas associadas". Se essas diferenças forem negativas, após reconfirmação do justo valor atribuído aos activos e passivos, são registadas como proveito do exercício na rubrica "Resultados relativos a empresas associadas".

É efectuada uma avaliação dos investimentos e empréstimos concedidos a associadas quando existem indícios de que o activo possa estar em imparidade, sendo registadas como custo financeiro na rubrica "Resultados relativos a empresas associadas" as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir são objecto de reversão.

Quando a proporção do Grupo nos prejuízos acumulados da associada excede o valor pelo qual o investimento se encontra registado, o investimento é reportado por valor nulo, excepto quando o Grupo tenha assumido compromissos para com a associada, registando nesses casos uma provisão para fazer face a essas obrigações.

Os ganhos não realizados em transacções com empresas associadas são eliminados proporcionalmente ao interesse do Grupo na associada por contrapartida do investimento nessa mesma associada. As perdas não realizadas são similarmente eliminadas, mas somente até ao ponto em que a perda não evidencie que o activo transferido esteja em situação de imparidade.

Os investimentos financeiros em empresas associadas encontram-se detalhados na Nota 4.

c) Diferenças de consolidação

Nas concentrações de actividades empresariais ocorridas após a data de transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia - IFRS (1 de Janeiro de 2004), as diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo e associadas e o justo valor dos activos e passivos identificáveis (incluindo passivos contingentes) dessas empresas à data da sua aquisição, se positivas, são registadas na rubrica do activo "Diferenças de consolidação" ou mantidas na rubrica "Investimentos em empresas associadas", consoante se refiram a empresas do Grupo ou a empresas associadas. As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em filiais sedeadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis (incluindo passivos contingentes) dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional dessas filiais, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As

diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica de capitais próprios “Reservas de conversão”, incluída na rubrica “Outras reservas”.

As diferenças de consolidação originadas em aquisições anteriores a 1 de Janeiro de 2004 foram mantidas pelos valores apresentados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal a essa data, e foram objecto de testes de imparidade nessa data, sendo os impactos desses ajustamentos registados na rubrica “Resultados transitados”, em conformidade com as disposições constantes da IFRS 1. No caso de filiais estrangeiras, as diferenças de consolidação foram reexpressas na moeda funcional de cada filial, retrospectivamente.

O valor das diferenças de consolidação não é amortizado, sendo testado anualmente para verificar se existem perdas por imparidade. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo dos valores de uso. Estes cálculos exigem o uso de pressupostos que são efectuados com base em estimativas de circunstâncias futuras cuja ocorrência poderá vir a ser diferente da estimada. As perdas por imparidade das diferenças de consolidação constatadas no exercício são registadas na demonstração de resultados do exercício na rubrica “Provisões e perdas por imparidade”. As perdas por imparidade relativas a diferenças de consolidação não são revertidas.

A quantia recuperável é a mais alta do preço de venda líquido e do valor de uso. O preço de venda líquido é o montante que se obteria com a alienação do activo numa transacção ao alcance das partes envolvidas, deduzido dos custos directamente atribuíveis à alienação. O valor de uso é o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados que se espera que surjam do uso continuado do activo e da sua alienação no final da sua vida útil. A quantia recuperável é estimada para cada activo, individualmente ou, no caso de não ser possível, para a unidade geradora de caixa à qual o activo pertence.

As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo e associadas e o justo valor dos activos e passivos identificáveis (incluindo passivos contingentes) dessas empresas à data da sua aquisição, se negativas, são reconhecidas como proveito na data de aquisição, após reconfirmação do justo valor dos activos e passivos identificáveis.

d) Conversão de demonstrações financeiras de filiais expressas em moeda estrangeira

Os activos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras incluídas na consolidação são convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio à data do balanço e os custos e proveitos bem como os fluxos de caixa são convertidos para Euros utilizando a taxa de câmbio média verificada no exercício. A diferença cambial resultante é registada nas rubricas de capitais próprios.

O valor das diferenças de consolidação e ajustamentos de justo valor resultantes da aquisição de entidades estrangeiras são tratados como activos e passivos dessa entidade e transpostos para Euros de acordo com a taxa de câmbio em vigor no final do exercício.

Sempre que uma entidade estrangeira é alienada, a diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração de resultados como um ganho ou perda na alienação.

2.3 PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

Os principais critérios valorimétricos utilizados pelo Grupo Cofina na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas, são os seguintes:

a) Imobilizações incorpóreas

As imobilizações incorpóreas encontram-se registadas ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. As imobilizações incorpóreas só são reconhecidas se for provável que delas advenham benefícios económicos futuros para o Grupo, sejam controláveis pelo Grupo e se possa medir razoavelmente o seu valor.

As despesas de desenvolvimento para as quais o Grupo demonstre capacidade para completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização e/ou uso e relativamente às quais seja provável que o activo criado venha a gerar benefícios económicos futuros, são capitalizadas. As despesas de desenvolvimento que não cumpram estes critérios são registadas como custo no período em que são incorridas.

Os custos internos associados à manutenção e ao desenvolvimento de software são registados como custos na demonstração de resultados quando incorridos, excepto na situação em que estes custos estejam directamente associados a projectos para os quais seja provável a geração de benefícios económicos futuros para o Grupo. Nestas situações os custos são capitalizados como activos incorpóreos.

As amortizações são calculadas, após o início de utilização dos bens, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado (genericamente 3 a 5 anos).

b) Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas adquiridas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia), encontram-se registadas ao seu "deemed cost", o qual corresponde ao custo de aquisição, ou ao custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações acumuladas e de perdas por imparidade.

As imobilizações corpóreas adquiridas após aquela data encontram-se registadas ao custo de aquisição, deduzido das correspondentes amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações são calculadas, após os bens estarem em condições de serem utilizados, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens.

As taxas de amortização utilizadas correspondem aos seguintes períodos de vida útil estimada:

	<u>Anos</u>
Edifícios e outras construções	10
Equipamento básico	2 a 15
Equipamento de transporte	2 a 10
Ferramentas e utensílios	4 a 14
Equipamento administrativo	2 a 10
Outras imobilizações corpóreas	3 a 10

As despesas de conservação e reparação que não aumentem a vida útil dos activos nem resultem em benfeitorias ou melhorias significativas nos elementos das imobilizações corpóreas são registadas como custo do exercício em que incorridas.

As imobilizações corpóreas em curso representam imobilizado ainda em fase de construção, encontrando-se registadas ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas de imparidade. Estas imobilizações são amortizadas a partir do momento em que os activos subjacentes estejam em condições de serem utilizados.

As mais ou menos valias resultantes da venda ou abate do imobilizado corpóreo são determinadas como a diferença entre o preço de venda e o valor líquido contabilístico na data de alienação ou abate, sendo

registadas na demonstração de resultados nas rubricas "Outros proveitos operacionais" ou "Outros custos operacionais".

c) Locação financeira e aluguer de longa duração

Os activos imobilizados adquiridos mediante contratos de locação financeira bem como as correspondentes responsabilidades são contabilizados pelo método financeiro. De acordo com este método, o custo do activo é registado no imobilizado corpóreo, a correspondente responsabilidade é registada no passivo e os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do activo, calculada conforme descrito na Nota 2.3.b), são registados como custos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

As rendas de aluguer de longa duração referentes a bens adquiridos neste regime são reconhecidas como custo na demonstração dos resultados do período a que respeitam.

A classificação das locações financeiras ou operacionais é realizada em função da substância dos contratos em causa e não da sua forma.

d) Imparidade dos activos, excepto Diferenças de consolidação

É efectuada uma avaliação de imparidade dos activos do grupo à data de cada balanço e sempre que seja identificado um evento ou alteração nas circunstâncias que indiquem que o montante pelo qual o activo se encontra registado possa não ser recuperável.

Sempre que o montante pelo qual o activo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade, registada na demonstração dos resultados na rubrica "Provisões e perdas por imparidade".

A quantia recuperável é a mais alta entre o preço de venda líquido e do valor de uso. O preço de venda líquido é o montante que se obteria com a alienação do activo, numa transacção entre entidades independentes e conheedadoras, deduzido dos custos directamente atribuíveis à alienação. O valor de uso é o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados que são esperados que surjam do uso continuado do activo e da sua alienação no final da sua vida útil. A quantia recuperável é estimada para cada activo, individualmente ou, no caso de não ser possível, para a unidade geradora de fluxos de caixa à qual o activo pertence.

Quando as perdas por imparidade, reconhecidas em exercícios anteriores, deixem de existir, são objecto de reversão. A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados na rubrica "Outros proveitos operacionais". Esta reversão da perda por imparidade é efectuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não se tivesse registado em exercícios anteriores.

e) Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros (juros) relacionados com empréstimos obtidos são usualmente reconhecidos como custo na demonstração dos resultados de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Nos casos em que são contratados empréstimos com o fim específico de financiar activos fixos, os juros correspondentes são capitalizados, fazendo parte do custo do activo. A capitalização destes encargos inicia-se após o início da preparação das actividades de construção, e cessa quando o activo se encontra pronto para utilização ou caso o projecto seja suspenso.

f) Existências

As mercadorias e as matérias-primas, subsidiárias e de consumo são valorizadas ao custo médio de aquisição, deduzido do valor dos descontos de quantidade concedidos pelos fornecedores, o qual é inferior ao respectivo valor de mercado.

As empresas do Grupo procederam ao registo das correspondentes perdas por imparidade para reduzir, quando aplicável, as existências ao seu valor realizável líquido ou preço de mercado.

g) Provisões

As provisões são reconhecidas quando, e somente quando, o Grupo (i) tenha uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de um evento passado, (ii) seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e (iii) o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado. As provisões são revistas na data de cada balanço e ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa do Conselho de Administração a essa data.

As provisões para custos de reestruturação são reconhecidas pelo Grupo sempre que exista um plano formal e detalhado de reestruturação e que o mesmo tenha sido comunicado às partes envolvidas.

Quando uma provisão é apurada tendo em consideração os fluxos de caixa necessários para liquidar tal obrigação, a mesma é registada pelo valor actual dos mesmos.

h) Complementos de reforma

Quando existem compromissos de conceder aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice ou invalidez, são constituídas provisões com base em cálculos actuariais efectuados por entidades especializadas. As responsabilidades actuariais são calculadas de acordo com o "Projected Unit Credit Method" utilizando os pressupostos actuariais e financeiros considerados mais adequados.

i) Instrumentos financeiros

i) Investimentos

Os investimentos detidos pelo Grupo são classificados como segue:

Investimentos registados ao justo valor através de resultados: esta categoria divide-se em duas subcategorias: "Activos financeiros detidos para negociação" e "Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados". Um activo financeiro é classificado nesta categoria se for adquirido com o propósito de ser vendido no curto prazo. Os instrumentos derivados são também classificados como detidos para negociação, excepto se estiverem afectos a operações de cobertura. Os activos desta categoria são classificados como activos correntes no caso de serem detidos para negociação ou se for expectável que se realizem num período inferior a 12 meses da data do balanço;

Investimentos detidos até ao vencimento: esta categoria inclui os activos financeiros, não derivados, com reembolsos fixos ou variáveis, que possuem uma maturidade fixada e cuja intenção do Conselho de Administração é a manutenção dos mesmos até à data do seu vencimento;

Investimentos disponíveis para venda: incluem-se aqui os activos financeiros, não derivados, que são designados como disponíveis para venda ou aqueles que não se enquadrem nas categorias anteriores. Esta categoria é incluída nos activos não correntes, excepto se o Conselho de Administração tiver a intenção de alienar o investimento num período inferior a 12 meses da data do balanço.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é o justo valor do preço pago; no caso dos investimentos detidos até ao vencimento e investimentos disponíveis para venda são incluídas no valor do activo as despesas de transacção.

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data do balanço, sem qualquer dedução relativa a custos de transacção que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos em instrumentos de capital próprio que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade. Os investimentos detidos até à maturidade são mensurados pelo custo amortizado usando o método da taxa de juro efectiva.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica "Reservas de justo valor" incluída na rubrica "Outras reservas" até o investimento ser vendido ou recebido ou até que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e que tal corresponda a uma perda por imparidade, momento em que a perda acumulada é transferida para a demonstração dos resultados.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos contratos de compra e venda, independentemente da sua data de liquidação financeira.

ii) Dívidas de terceiros

As dívidas de clientes, de outros devedores e de outros terceiros são registadas pelo seu valor nominal e apresentadas no balanço consolidado deduzido de eventuais perdas de imparidade reconhecidas na rubrica "Perdas de imparidade acumuladas", por forma a que os activos reflictam o seu valor realizável líquido. Estas rubricas, quando correntes, não incluem juros por não se considerar material o impacto do desconto.

As perdas de imparidade são registadas na sequência de eventos ocorridos que indiquem, objectivamente e de forma quantificável, que a totalidade ou parte do saldo em dívida não será recebido. Para tal, cada empresa do Grupo tem em consideração informação de mercado que demonstre que:

- a contraparte apresenta dificuldades financeiras significativas;
- se verifiquem atrasos significativos nos pagamentos por parte da contraparte;
- se torna provável que o devedor vá entrar em liquidação ou reestruturação financeira.

As perdas por imparidade reconhecidas correspondem à diferença entre o montante escriturado do saldo a receber e respectivo valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efectiva inicial que, nos casos em que se perspective um recebimento num prazo inferior a um ano, é considerada nula por se considerar imaterial o efeito do desconto.

iii) Empréstimos

Os empréstimos são registados no passivo pelo seu valor nominal deduzido dos custos de transacção que sejam directamente atribuíveis à emissão desses passivos. Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efectiva e contabilizados na demonstração dos resultados do período de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Sempre que existe direito de cumprimento obrigatório de compensar activos e passivos e o Conselho de Administração pretenda liquidar numa base líquida ou realizar o activo e liquidar simultaneamente o passivo, os mesmos são compensados, e apresentados no balanço pelo seu montante líquido.

iv) Contas a pagar

As contas a pagar, que não vencem juros, são registadas pelo seu valor nominal, que é substancialmente equivalente ao seu justo valor.

v) Instrumentos derivados

O Grupo poderá utilizar instrumentos derivados na gestão dos seus riscos financeiros como forma de garantir a cobertura desses riscos, não sendo utilizados instrumentos derivados com o objectivo de especulação.

Os critérios utilizados pelo Grupo para classificar os instrumentos derivados como instrumentos de cobertura de fluxos de caixa são os seguintes:

- espera-se que a cobertura seja altamente eficaz ao conseguir a compensação de alterações nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto;
- a eficácia da cobertura pode ser fiavelmente mensurada;
- existe adequada documentação sobre a transacção a ser coberta no início da cobertura;
- a transacção objecto de cobertura é altamente provável.

Os instrumentos de cobertura de taxa de juro e de câmbio são registados pelo seu justo valor. As alterações de justo valor destes instrumentos são reconhecidas directamente em capitais próprios na rubrica "Reservas de cobertura" na parte em que essa cobertura se revele eficaz, sendo transferidas para a demonstração dos resultados no mesmo período em que o instrumento objecto de cobertura afecta resultados.

Caso os instrumentos derivados não se enquadrem nos requisitos acima indicados para classificação como instrumentos de cobertura, apesar de inicialmente contratados para esse fim, as variações no seu justo valor são reconhecidas directamente na demonstração dos resultados.

A contabilização de cobertura de instrumentos derivados é descontinuada quando o instrumento se vence ou é vendido. Nas situações em que o instrumento derivado deixe de ser qualificado como instrumento de cobertura, as diferenças de justo valor acumuladas até então, que se encontram registadas em capital próprio na rubrica "Reservas de cobertura", são transferidas para resultados do período, ou adicionadas ao valor contabilístico do activo a que as transacções objecto de cobertura deram origem, e as reavaliações subsequentes são registadas directamente nas rubricas da demonstração dos resultados.

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados separados nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos de acolhimento e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração dos resultados.

vi) Classificação de passivos financeiros e instrumentos de capital próprio

Os passivos financeiros e os instrumentos de capital próprio são classificados de acordo com a substância contratual da transacção, independentemente da forma legal que assumam. São considerados instrumentos de capital próprio os que evidenciam um interesse residual nos activos do Grupo após dedução dos passivos, sendo registados pelo valor recebido, líquido dos custos suportados com a sua emissão.

vii) Acções próprias

As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos e perdas inerentes à alienação das acções próprias são registadas em "Outras reservas".

viii) Letras descontadas e contas a receber cedidas em "factoring"

O Grupo despreconhece activos financeiros das suas demonstrações financeiras, unicamente quando o direito contratual aos fluxos de caixa inerentes a tais activos já tiver expirado, ou quando o Grupo transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse de tais activos para uma terceira entidade. Se o Grupo retiver substancialmente os riscos e benefícios inerentes à posse de tais activos, continua a reconhecer nas suas demonstrações financeiras os mesmos, registando no passivo, na rubrica "Empréstimos bancários" ou "Outros empréstimos", a contrapartida monetária pelos activos cedidos.

Consequentemente, os saldos de clientes titulados por letras descontadas e não vencidas e as contas a receber cedidas em factoring à data de cada balanço, com excepção das operações de "factoring sem recurso", são reconhecidas nas demonstrações financeiras do Grupo até ao momento do seu recebimento.

ix) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica "Caixa e equivalentes de caixa" correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de alteração de valor.

Ao nível da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica "Caixa e equivalentes de caixa" comprehende também os descobertos bancários incluídos na rubrica do passivo corrente "Empréstimos bancários".

j) Activos e passivos contingentes

Os passivos contingentes são definidos pela Empresa como (i) obrigações que surjam de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da empresa ou (ii) obrigações presentes que surjam de acontecimentos passados mas que não são reconhecidas porque não é provável que um fluxo de recursos que afecte benefícios económicos seja necessário para liquidar a obrigação ou a quantia da obrigação não pode ser mensurada com suficiente fiabilidade.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras do Grupo, sendo os mesmos objecto de divulgação, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso este em que não são sequer objecto de divulgação.

Os activos contingentes são possíveis activos que surgem de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Empresa.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da Empresa mas unicamente objecto de divulgação quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

k) Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação e considera a tributação diferida.

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação de acordo com as regras fiscais em vigor no local e sede de cada empresa.

A generalidade das empresas incluídas no perímetro de consolidação do Grupo Cofina pelo método integral é tributada segundo o Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades ("RETGS"), de acordo com o artigo 63º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, sendo a Cofina, SGPS. S.A. a sociedade dominante do Grupo.

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade do balanço e reflectem as diferenças temporárias entre o montante dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação. Os impostos diferidos activos e passivos são calculados e anualmente avaliados utilizando as taxas de tributação em vigor ou anunciadas para estarem em vigor à data expectável da reversão das diferenças temporárias.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos unicamente quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para a sua utilização, ou nas situações em que existam diferenças temporárias tributáveis que compensem as diferenças temporárias dedutíveis no período da sua reversão. No final de cada período é efectuada uma revisão desses impostos diferidos, sendo os mesmos reduzidos sempre que deixe de ser provável a sua utilização futura.

Os impostos diferidos são registados como custo ou proveito do exercício, excepto se resultarem de valores registados directamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

l) Rérito e especialização dos exercícios

O rérito proveniente da venda de bens apenas é reconhecido na demonstração dos resultados quando (i) são transferidos para o comprador os riscos e vantagens significativos da propriedade dos bens, (ii) não seja mantido um envolvimento continuado de gestão com grau geralmente associado com a posse ou o controlo efectivo dos bens vendidos, (iii) a quantia do rérito pode ser fiavelmente mensurada, (iv) seja provável que os benefícios económicos associados com as transacções fluam para o Grupo e (v) os custos incorridos ou a serem incorridos referentes à transacção possam ser fiavelmente mensurados. As vendas são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

As vendas de revistas e de jornais são registadas no período em que as publicações são distribuídas, sendo os jornais diários e as revistas semanais, mensais ou bimestrais. As devoluções das publicações não vendidas são registadas como uma redução dos proveitos anteriormente registados, no período a que dizem respeito. Os proveitos resultantes da subscrição de revistas e jornais (assinaturas) são diferidos ao longo do período de subscrição (em regra geral um ano).

As prestações de serviços que respeitam à venda de espaço publicitário são registadas no período em que a publicidade é publicada. O desconto de quantidade concedido relativo à venda de espaço publicitário é registado no período a que respeita como dedução ao valor bruto das prestações de serviços.

As prestações de serviços relacionadas com a actividade de impressão gráfica são reconhecidas no período em que o serviço é prestado.

Os dividendos são reconhecidos como proveitos na demonstração dos resultados do período em que é decidida a sua atribuição.

As restantes receitas e despesas são registadas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual estas são reconhecidas à medida em que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas geradas são registadas nas rubricas de acréscimos e diferimentos incluídas nas rubricas "Outros activos correntes" e "Outros passivos correntes".

Os custos e proveitos cujo valor real não seja conhecido são estimados com base na melhor avaliação dos Conselhos de Administração das Empresas do Grupo.

m) Saldos e transacções expressos em moeda estrangeira

Todos os activos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio oficiais vigentes à data de balanço. As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, foram registadas como proveitos e custos na demonstração dos resultados do exercício.

n) Eventos subsequentes

Os eventos ocorridos após a data do balanço que proporcionem provas ou informações adicionais sobre condições que existiam à data do balanço ("adjusting events") são reflectidos nas demonstrações financeiras do Grupo. Os eventos após a data do balanço que sejam indicativos de condições que surgiram após a data do balanço ("non adjusting events"), quando materiais, são divulgados no anexo às demonstrações financeiras.

o) Informação por segmentos

Em cada exercício, são identificados os segmentos relativamente aplicáveis ao Grupo mais adequados tendo em consideração o modo como as actividades são desenvolvidas e geridas.

A informação relativa ao rédito ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 33.

p) Demonstração dos fluxos de caixa

A demonstração consolidada dos fluxos de caixa é preparada de acordo com a IAS 7, através do método directo. O Grupo classifica na rubrica "Caixa e seus equivalentes" os investimentos com vencimento a menos de três meses e para os quais o risco de alteração de valor é insignificante.

A demonstração dos fluxos de caixa encontra-se classificada em actividades operacionais (que englobam os recebimentos de clientes, pagamentos a fornecedores, pagamentos a pessoal e outros relacionados com a actividade operacional), de financiamento (que incluem, designadamente, os pagamentos e recebimentos referentes a empréstimos obtidos, contratos de locação financeira e pagamento de dividendos) e de investimento (que incluem, nomeadamente, aquisições e alienações de investimentos em empresas participadas e recebimentos e pagamentos decorrentes da compra e da venda de activos imobilizados).

q) Julgamentos e estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, o Conselho de Administração do Grupo baseou-se no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes considerando determinados pressupostos relativos a eventos futuros.

As estimativas contabilísticas mais significativas reflectidas nas demonstrações financeiras consolidadas dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 incluem:

- justo valor e vidas úteis dos activos tangíveis e intangíveis;
- registo de provisões e perdas de imparidade;
- apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros derivados.

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras consolidadas. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram consideradas nessas estimativas. Alterações a estas estimativas que ocorram posteriormente à data de aprovação das demonstrações financeiras consolidadas serão corrigidas em resultados de forma prospectiva, conforme disposto pelo IAS 8.

r) Política de gestão de risco

O Grupo Cofina encontra-se exposto basicamente a (i) riscos de mercado, (ii) riscos de crédito e (iii) riscos de liquidez. O principal objectivo da gestão de risco da Cofina é o de reduzir estes riscos até um nível considerado aceitável.

Os princípios gerais da gestão de riscos são aprovados pelo Conselho de Administração da Cofina, SGPS, S.A., estando a sua implementação e acompanhamento supervisionados pelos administradores e directores de cada uma das empresas subsidiárias.

(i) Risco de mercado

Revestem-se de particular importância no âmbito da gestão de risco de mercado os riscos de taxa de câmbio e de taxa de juro.

a. Taxa de câmbio

O impacto nas demonstrações financeiras das variações nas taxas de câmbio é reduzido, na medida em que a maior parte dos fluxos operacionais são contratados em Euros. O Grupo está apenas exposto ao risco de taxa de câmbio nas transacções em Real brasileiro, relativas à participação na sociedade Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A. consolidada. Deste modo, o Conselho de Administração do Grupo entende que eventuais alterações da taxa de câmbio não terão um efeito significativo sobre as demonstrações financeiras consolidadas.

Considerando eventuais transacções com entidades não residentes e fixados em moeda diferente de Euro, em que a variação de taxa de câmbio possa ter um impacto relevante sobre a performance do Grupo, sempre que tal seja aplicável e considerado necessário para reduzir a volatilidade dos seus resultados, o Grupo procura efectuar uma cobertura da sua exposição à variabilidade da taxa de câmbio através da contratação de instrumentos financeiros derivados.

b. Taxa de juro

O risco de taxa de juro é essencialmente resultante do endividamento do Grupo indexado a taxas variáveis, que pode expor o custo da dívida a um risco de volatilidade.

O impacto dessa volatilidade nos resultados e no capital próprio do Grupo não é relevante dado o reduzido nível de endividamento líquido e da expectável correlação entre o nível de taxas de juro de mercado e o crescimento económico, com efeitos positivos nos resultados operacionais do Grupo, compensando parcialmente os custos financeiros acrescidos.

As receitas e *cash flows* do Grupo são minimamente influenciadas pelas variações de taxas de juro, na medida em que as disponibilidades do Grupo e os financiamentos concedidos entre empresas do Grupo, se encontram dependentes exclusivamente da evolução das taxas de juro em Euro que, historicamente, apresentam uma volatilidade baixa.

A adequada gestão do risco de taxa de juro leva a que o Grupo tente optimizar o balanceamento entre o custo da dívida e a exposição à variabilidade das taxas. Assim, quando se considera ultrapassado o limite desejado de exposição ao risco de taxa de juro, são contratados swaps de taxa de juro que cubram a exposição da Empresa ao risco e que atenuem a volatilidade dos seus resultados.

Análise de sensibilidade a variações da taxa de juro

A análise de sensibilidade abaixo foi calculada com base na exposição à taxa de juro existente à data de balanço. Para esta análise foi tido como pressuposto base que a estrutura de financiamento (activos e passivos remunerados) se mantém estável ao longo do ano e semelhante à apresentada em 31 de Dezembro de 2007.

Deste modo, caso as taxas de juro fossem incrementadas / reduzidas em 100 pontos base, os juros líquidos suportados seriam aumentados / reduzidos em, aproximadamente, 1.100.000 Euros.

No entanto, esta análise de sensibilidade pode não ser representativa do risco inerente à flutuação da taxa de juro uma vez que a exposição líquida ao endividamento no final do exercício poderá não ser consentânea com a verificada ao longo do mesmo.

(ii) Risco de crédito

A exposição do Grupo ao risco de crédito está maioritariamente associada às contas a receber decorrentes da sua actividade operacional e de tesouraria. O risco de crédito refere-se ao risco da contraparte incumprir com as suas obrigações contratuais, tal resultando numa perda para o Grupo.

O risco de crédito é gerido através de uma análise continuada do *rating* de crédito de cada um dos clientes, antecipadamente à sua aceitação, e subsidiariamente, através da adequação dos prazos concedidos para pagamento. A avaliação do risco de crédito é efectuada numa base regular, tendo em consideração as condições correntes de conjuntura económica e a situação específica do crédito de cada uma das empresas, sendo adoptados procedimentos correctivos sempre que tal se julgue conveniente.

O Grupo não possui risco de crédito significativo concentrado em nenhum cliente ou grupo de clientes em particular ou com características semelhantes, na medida em que as contas a receber estão repartidas por um elevado número de clientes, diferentes áreas de negócio e áreas geográficas.

Os ajustamentos para contas a receber são calculados tendo em consideração (i) o perfil de risco do cliente, (ii) o prazo médio de recebimento, e (iii) as condições financeiras do cliente.

Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas acumuladas de imparidade para cobranças duvidosas estimadas pelo Grupo, estando portanto ao justo valor.

(iii) Risco de liquidez

O objectivo da política de gestão de risco de liquidez é garantir que o Grupo tem capacidade para liquidar ou cumprir as suas responsabilidades e prosseguir as estratégias delineadas, cumprindo todos os compromissos assumidos com terceiros no prazo estipulado.

O Grupo define como política activa (i) manter um nível suficiente de recursos livres e imediatamente disponíveis para fazer face aos pagamentos necessários no seu vencimento, (ii) limitar a probabilidade de incumprimento no reembolso de toda as suas aplicações e empréstimos

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

negociando a amplitude das cláusulas contratuais e (iii) minimizar o custo de oportunidade de detenção de liquidez excedentária no curto prazo.

O Grupo procura ainda compatibilizar os prazos de vencimento de activos e passivos, através de uma gestão agilizada das suas maturidades.

3. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORRECÇÃO DE ERROS

Não ocorreram durante o exercício alterações de políticas contabilísticas nem erros materiais relativos a exercícios anteriores.

4. INVESTIMENTOS

Perímetro de consolidação

As empresas incluídas na consolidação pelo método integral, respectivas sedes, proporção do capital detido e actividade desenvolvida em 31 de Dezembro de 2007, são as seguintes:

Denominação social	Sede	Percentagem efectiva de participação	Actividade
<u>Empresa mãe:</u>			
Cofina, SGPS, S.A.	Porto		Sociedade gestora de participações sociais
Cofina B.V.	Amesterdão (Holanda)	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
F. Ramada – Participações, SGPS, S.A.	Ovar	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
<u>Grupo Cofina Media</u>			
Cofina Media, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Presslivre – Imprensa Livre, S.A.	Lisboa	99,37%	Publicação de jornais e revistas
Edisport – Sociedade de Publicações, S.A. (a)	Lisboa	100,00%	Publicação de jornais
Edirevistas – Sociedade Editorial, S.A.	Lisboa	99,46%	Publicação de revistas
Mediafin, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Metronews – Publicações, S.A.	Carnaxide	59,00%	Publicação de jornais
Grafeidisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. (b)	Queluz	100,00%	Impressão de jornais

(a) – sociedade anteriormente denominada Canal de Negócios – Edição Electrónica de Publicações, S.A.

(b) – sociedade anteriormente detida em 50%. Durante o exercício de 2007 o Grupo adquiriu a participação correspondente ao restante valor do capital social.

Estas filiais foram incluídas na consolidação do Grupo Cofina pelo método de consolidação integral, conforme indicado na Nota 2.2.a).

As empresas associadas, respectivas sedes, proporção do capital detido e actividade desenvolvida em 31 de Dezembro de 2007 são como segue:

Denominação social	Sede	Percentagem efectiva de participação		Actividade
		Directa	Indirecta	
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda.	Lisboa	33,33%	-	Distribuição de publicações
Destak Brasil – Editora de Publicações, S.A.	São Paulo, Brasil	-	23,96%	Publicação de jornais
Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A.	São Paulo, Brasil	23,96%	-	Sociedade gestora de participações sociais
O Sol é Essencial, S.A.	Lisboa	33,33%	-	Publicação de jornais

Estas empresas associadas foram incluídas na consolidação do Grupo Cofina pelo método de equivalência patrimonial, conforme indicado na Nota 2.2.b).

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

Investimentos em empresas associadas

O custo de aquisição da participação financeira, o valor de balanço, os capitais próprios em 31 de Dezembro de 2007 e o resultado líquido para o exercício então findo das empresas associadas são como segue:

Denominação social	Custo de aquisição	Valor de balanço	Capital próprio	Resultado líquido
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. (a)	€ 6.234	€ 3.014.615	€ 9.028.579	€ 435.656
Destak Brasil – Editora de Publicações, S.A. (a) (b)	-	-	R\$ (10.861.149)	R\$ (4.704.776)
Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A. (a)	€ 299.064	-	R\$ 2.006.934	R\$ (64.501)
O Sol é Essencial, S.A. (a) (c)	€ 2.500.100	€ 2.500.100	€ 12.626	€ (5.741.327)

(a) – informação financeira não auditada
(b) – participação detida pela subsidiária Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A.
(c) – participação adquirida em Dezembro de 2007 por via de aumento de capital

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 a rubrica “Investimentos em empresas associadas” pode ser detalhado como segue:

	31.12.2007	31.12.2006
Investimento financeiro		
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. - método de equivalência patrimonial	3.014.615	2.864.308
Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A.	299.064	299.064
O Sol é Essencial, S.A. - método de equivalência patrimonial	4.293	-
O Sol é Essencial, S.A. - diferença de consolidação	2.495.807	-
	<u>5.813.779</u>	<u>3.163.372</u>
Perdas de imparidade acumuladas em investimentos em associadas (Nota 22)	(299.064)	(299.064)
Empréstimos a empresas associadas		
Valor bruto	3.000.000	1.360.000
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 22)	(1.360.000)	(1.360.000)
	<u>7.154.715</u>	<u>2.864.308</u>

Investimentos disponíveis para venda

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 o Grupo possui investimentos disponíveis para venda correspondentes a participações minoritárias para as quais foram registadas perdas por imparidade (Nota 22) apresentando naquelas datas um valor líquido nulo.

5. ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

Os factos geradores de alterações no perímetro de consolidação do Grupo Cofina durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, são como segue:

- I. Durante o último trimestre de 2007 o Grupo Cofina, através da sua subsidiária Cofina Media, SGPS, S.A., adquiriu uma participação de 50% no capital da sociedade Gafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A.. À data desta aquisição o Grupo era já detentor de uma participação de 50% no capital desta sociedade, detendo igualmente o controlo da mesma, pelo que esta era já consolidada pelo método de integração global desde 1 de Janeiro de 2006 (Nota 4).

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

Dada a data de aquisição, a diferença de consolidação resultante foi apurada com base nas demonstrações financeiras da sociedade adquirida reportadas a 31 de Dezembro de 2007. No exercício de imputação de justo valor aos activos e passivos adquiridos não foram detectadas diferenças face ao valor contabilístico dos mesmos, pelo que a diferença entre estes e o custo da participação foi registado como uma diferença de consolidação (Nota 8) apurada como segue:

Activos e passivos da sociedade adquirida	3.587.083
Prestações suplementares	<u>(1.000.000)</u>
	<u>2.587.083</u>
% de participação adquirida	50%
Valor de aquisição	3.200.000
Diferença de consolidação (Nota 8)	<u>1.906.459</u>

- II. Em Outubro de 2007, e reportando os seus efeitos contabilísticos a 1 de Janeiro de 2007, foram efectuadas várias operações de fusão por incorporação com o objectivo de estruturar os investimentos do Grupo por segmentos de actividade, tendo em vista adaptar as participadas às crescentes exigências do mercado editorial português. Nessa conformidade foram extintas por fusão as seguintes participadas:
 - TVG – Editora de Publicações e Multimédia, Lda.
 - Edisport – Sociedade de Publicações Desportivas, S.A.
 - Investec II SGPS, S.A.
 - Cofina.Com II SGPS, S.A.
- III. Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 o Grupo procedeu à alienação da participação que detinha na Beleggingsmaatschapp Meeting, B.V. Os activos e passivos líquidos desta sociedade eram imateriais.
- IV. Em Dezembro de 2007 o Grupo adquiriu uma participação de 33,33% no capital da sociedade “O Sol é Essencial, S.A.”, proprietária do Semanário “Sol”.

Os factos geradores de alterações no perímetro de consolidação do Grupo Cofina durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, são como segue:

- I. Durante o terceiro trimestre de 2006 o Grupo Cofina, através da sua subsidiária Cofina Media, SGPS, S.A., adquiriu uma participação adicional de 10% no capital da sociedade Metro News – Publicações, S.A. pelo que esta passou a ser incluída na consolidação pelo método integral. O incremento na participação foi efectuado através de aquisição de acções representativas de 3,48% do capital da empresa pelo montante de 600.000 Euros, tendo a remanescente aquisição de 6,52% sido realizada por aumento de capital no montante de 900.000 Euros.
- II. Durante o exercício de 2006 o Grupo passou a deter controlo da sociedade Gрафedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. pelo que esta passou a ser incluída na consolidação pelo método integral.

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

O valor dos activos e passivos à data da entrada das sociedades, bem como o apuramento das diferenças de consolidação geradas, é como segue:

	Metro News	Grafedisport	Total
Activos			
Imobilizado incorpóreo (Nota 9)	14.083		14.083
Imobilizado corpóreo (Nota 7)	94.184	9.213.682	9.307.866
Investimentos financeiros	145.030		145.030
Existências (Nota 11)	8.874	97.121	105.995
Dívidas de terceiros	2.026.892	2.061.955	4.088.847
Caixa e equivalentes de caixa	1.514.930	272.025	1.786.955
Outros activos	3.546	31.353	34.899
Passivos			
Provisões para riscos e encargos (Nota 22)	(3.492)		(3.492)
Dívidas a médio e longo prazo	(32.568)	(3.674.426)	(3.706.994)
Dívidas a curto prazo	(1.100.050)	(4.282.333)	(5.382.383)
Outros passivos	(454.739)	(367.054)	(821.793)
Activos líquidos	<u>2.216.690</u>	<u>3.352.323</u>	<u>5.569.013</u>
Aumento de capital	900.000		
Capital próprio antes de aumento de capital	<u>1.316.690</u>		
Percentagem adquirida	10%		
Percentagem detida após aquisição	59%		50%
Valor dos capitais próprios adquiridos	<u>131.669</u>		
Pagamentos efectuados (incluindo aumento de capital)	1.500.000		
Investimento que não saiu do Grupo (59% x 900.000 euros)	(531.000)		
"Custo" do investimento financeiro	<u>969.000</u>		
Diferenças de consolidação na aquisição (Nota 8)	837.331		837.331
Diferenças de consolidação transferidas da rubrica "Investimentos em associadas" (Nota 8)	866.043		866.043
Diferenças de consolidação totais	<u>1.703.374</u>		<u>1.703.374</u>
Activos e passivos não adquiridos na data da entrada no perímetro	<u>908.843</u>	<u>1.676.161</u>	<u>2.585.004</u>
Fluxos de caixa líquidos decorrentes da variação de perímetro			
Pagamentos efectuados	(1.500.000)		(1.500.000)
Caixa e equivalentes de caixa adquiridos	<u>1.514.930</u>	<u>272.025</u>	<u>1.786.955</u>
	<u>14.930</u>	<u>272.025</u>	<u>286.955</u>

Os resultados atribuíveis a estas duas unidades incluídos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Cofina desde a data sua consolidação pelo método integral corresponderam a um prejuízo de 152.635 Euros.

Caso esta aquisição tivesse sido reportada com efeitos a 1 de Janeiro de 2006, os proveitos operacionais do Grupo ascenderiam a, aproximadamente, 135.000.000 Euros e o resultado líquido a, aproximadamente, 9.700.000 Euros. O Conselho de Administração entende que esta informação financeira "pró-forma" representa um indicador da performance do Grupo numa base anual e representa uma base válida de comparação para exercícios futuros.

COFINA, S.G.P.S., S.A.**ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS****CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007**

(Montantes expressos em Euros)

6. CLASSES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2, foram classificados como segue:

Activos financeiros

31 de Dezembro de 2007	Nota	Empréstimos e contas a receber	Activos registados a justo valor por resultados	Sub-total	Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Activos correntes						
Cientes	12	14.536.264	-	14.536.264	-	14.536.264
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	2.893.506	2.893.506
Outras dívidas de terceiros	14	4.375.556	-	4.375.556	-	4.375.556
Outros activos correntes	15	-	-	-	8.335.581	8.335.581
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	16	-	115.079.670	115.079.670	-	115.079.670
Caixa e equivalentes de caixa	17	108.996.445	-	108.996.445	-	108.996.445
		127.908.265	115.079.670	242.987.935	11.229.087	254.217.022

31 de Dezembro de 2006	Nota	Empréstimos e contas a receber	Activos registados a justo valor por resultados	Sub-total	Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Activos correntes						
Cientes	12	14.771.933	-	14.771.933	-	14.771.933
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	2.489.524	2.489.524
Outras dívidas de terceiros	14	2.407.654	-	2.407.654	-	2.407.654
Outros activos correntes	15	-	-	-	9.171.967	9.171.967
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	16	-	2.459.110	2.459.110	-	2.459.110
Caixa e equivalentes de caixa	17	79.676.184	-	79.676.184	-	79.676.184
		96.855.771	2.459.110	99.314.881	11.661.491	110.976.372

Passivos financeiros

31 de Dezembro de 2007	Nota	Passivos registados a justo valor por resultados	Outros passivos financeiros	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Passivos não correntes						
Outros empréstimos	19	-	98.430.913	98.430.913	-	98.430.913
Outros credores não correntes	25	-	4.734.792	4.734.792	-	4.734.792
		-	103.165.705	103.165.705	-	103.165.705
Passivos correntes						
Empréstimos bancários	19	-	24.007.570	24.007.570	-	24.007.570
Outros empréstimos	19	-	113.463.461	113.463.461	-	113.463.461
Instrumentos derivados	23	950.000	-	950.000	-	950.000
Fornecedores	24	-	11.846.212	11.846.212	-	11.846.212
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	3.401.851	3.401.851
Outros credores correntes	25	-	30.384.527	30.384.527	-	30.384.527
Outros passivos correntes	26	-	-	-	15.332.188	15.332.188
		950.000	179.701.770	180.651.770	18.734.039	199.385.809
		950.000	282.867.475	283.817.475	18.734.039	302.551.514

31 de Dezembro de 2006	Nota	Passivos registados a justo valor por resultados	Outros passivos financeiros	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Passivos não correntes						
Empréstimos bancários	19	-	9.062.979	9.062.979	-	9.062.979
Outros empréstimos	19	-	48.731.106	48.731.106	-	48.731.106
Outros credores não correntes	25	-	4.270.921	4.270.921	-	4.270.921
		-	62.065.006	62.065.006	-	62.065.006
Passivos correntes						
Empréstimos bancários	19	-	40.664.461	40.664.461	-	40.664.461
Outros empréstimos	19	-	3.709.822	3.709.822	-	3.709.822
Instrumentos derivados	23	5.109.322	-	5.109.322	-	5.109.322
Fornecedores	24	-	15.794.977	15.794.977	-	15.794.977
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	5.491.748	5.491.748
Outros credores correntes	25	-	5.431.913	5.431.913	-	5.431.913
Outros passivos correntes	26	-	-	-	12.139.409	12.139.409
		5.109.322	65.601.173	70.710.495	17.631.157	88.341.652
		5.109.322	127.666.179	132.775.501	17.631.157	150.406.658

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

7. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o movimento ocorrido no valor das imobilizações corpóreas, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade acumuladas, foi o seguinte:

2007									
Activo bruto									
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações
Saldo inicial	165.970	438.920	15.889.932	724.646	94.302	10.110.354	617.838	8.829	-
Aumentos			3.119.132	56.013	-	363.300	165.887	194.586	28.050.791
Alienações	-	-		(55.540)	-	(1.238)	-	(199.034)	3.898.918
Transferências e abates			21.486	-	-	(59.246)	5.151	(4.381)	(255.812)
Saldo final	165.970	438.920	19.030.550	725.119	94.302	10.413.170	788.876	-	(36.990)
									31.656.907

2007									
Amortizações e perdas de imparidez acumuladas									
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações
Saldo inicial	-	207.007	7.472.760	643.262	84.890	9.320.549	420.545	-	-
Aumentos		20.334	1.824.640	80.625	8.149	585.665	55.482	-	2.574.895
Alienações	-	-	(3.000)	(55.540)	-	-	-	-	(58.540)
Transferências e abates	-	-	131.174	-	-	(149.139)	-	-	(17.965)
Saldo final	-	227.341	9.425.574	668.347	93.039	9.757.075	476.027	-	20.647.403
									11.009.504

2006									
Activo bruto									
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações
Saldo inicial	165.970	1.017.179	5.380.983	708.195	94.302	9.629.652	454.291	9.050	-
Variação de perímetro (Nota 5)	-	-	11.800.494	60.207	-	192.838	108.923	-	17.457.622
Aumentos		37.107	6.581.200	30.490	-	259.659	-	92.000	12.162.462
Alienações	-	-	(7.890.389)	(46.525)	-	-	-	-	7.000.456
Transferências e abates	-	-	(615.366)	(17.644)	-	28.205	54.624	(92.221)	(7.936.914)
Saldo final	165.970	438.920	15.889.932	724.646	94.302	10.110.354	617.838	8.829	(632.835)
									28.050.791

2006									
Amortizações e perdas de imparidez acumuladas									
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações
Saldo inicial	-	930.116	4.460.894	611.656	74.749	8.766.084	362.018	-	-
Variação de perímetro (Nota 5)	-	-	2.705.204	36.481	-	88.115	24.796	-	2.854.596
Aumentos		20.334	1.753.696	54.075	10.141	409.068	33.731	-	2.281.045
Alienações	-	-	(1.580.078)	(33.229)	-	-	-	-	(1.613.307)
Transferências e abates	-	-	(743.443)	133.044	(25.721)	-	57.282	-	(578.838)
Saldo final	-	207.007	7.472.760	643.262	84.890	9.320.549	420.545	-	18.149.013
									9.901.778

No exercício de 2007 a linha “Aumentos” da rubrica do activo bruto “Equipamento básico” inclui 2.870.000 Euros relativos a aquisição de equipamento de impressão efectuada pela subsidiária Gрафedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A..

No exercício de 2006 as linhas “Alienações” e “Aumentos” da rubrica do activo bruto “Equipamento básico” incluem, aproximadamente, 6.430.000 Euros relativos a uma operação de lease-back efectuada pela subsidiária Gрафedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. relativamente a equipamento de impressão, tendo o ganho gerado nesta operação sido diferido pelo prazo de amortização do equipamento correspondente.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o valor líquido das imobilizações corpóreas adquiridas em regime de locação financeira pode ser detalhado como segue:

	31.12.2007			31.12.2006		
	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido
Equipamento básico	6.451.810	1.616.186	4.835.624	6.451.810	808.093	5.643.717
Equipamento de transporte	60.208	51.186	9.022	60.208	41.846	18.362
	6.512.018	1.667.372	4.844.646	6.512.018	849.939	5.662.079

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 não existiam activos corpóreos dados como garantia de empréstimos contraídos, nem se encontravam capitalizados aos activos imobilizados quaisquer juros.

8. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação e nas respectivas perdas de imparidade, foi o seguinte:

	Diferenças de consolidação
Saldo em 1.1.2006	85.449.314
Aumento (Nota 5) Transferências (Nota 5)	837.331 866.043
Saldo em 31.12.2006	<u>87.152.688</u>
Aumento (Nota 5) Regularizações	1.906.459 (5.424)
Saldo em 31.12.2007	<u>89.053.723</u>

O aumento registado no exercício de 2007 está relacionado com a aquisição de acções representativas do capital da Gрафedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A., aumentando o Grupo Cofina a sua participação nos direitos de voto desta participada de 50% para 100%.

São efectuados testes de imparidade às diferenças de consolidação numa base anual e sempre que seja identificado um evento ou alteração nas circunstâncias que indique que o montante pelo qual o activo se encontra registado possa não ser recuperado. Sempre que o montante pelo qual o activo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável é reconhecida uma perda de imparidade. A quantia recuperável é a mais alta do preço de venda líquido e do valor de uso. Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, não foram registadas nem revertidas quaisquer perdas de imparidade.

No exercício de 2007, os métodos e pressupostos utilizados na aferição da existência, ou não, de imparidade, para os principais valores de diferenças de consolidação são como segue:

Método utilizado	Cash flows livres descontados
Base utilizada	Business plan
Período utilizado	6 anos
Taxas de crescimento das vendas	2,1%
Taxa de desconto utilizada	9%

Para apuramento da taxa de desconto assumiram-se os seguintes pressupostos:

- Custo do capital próprio: 10,90%
- Custo da dívida (líquido de impostos): 4,47%
- Custo médio ponderado do capital (WACC): 9,24%
- Crescimento na perpetuidade: 2,0%

As empresas foram avaliadas através da metodologia dos cash flows livres descontados e tiveram por base business plans abrangendo um período de 6 anos desenvolvidos pelos responsáveis das empresas e devidamente aprovados pelo Conselho de Administração do Grupo.

9. IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o movimento ocorrido no valor das imobilizações incorpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

2007						
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Activo bruto	Software	Imobilizado em curso
Saldo inicial	33.012	768.793	12.470	3.814.461	-	4.628.736
Aumentos				654.133	-	654.133
Transferências, regularizações e abates	(7.212)	-	-	-	-	(7.212)
Saldo final	25.800	768.793	12.470	4.468.594	-	5.275.657
2007						
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Amortizações acumuladas	Software	Imobilizado em curso
Saldo inicial	11.004	472.950	12.470	3.321.638	-	3.818.062
Aumentos	8.598	74.099	-	956.719	-	1.039.416
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências, regularizações e abates	(2.402)	-	-	-	-	(2.402)
Saldo final	17.200	547.049	12.470	4.278.357	-	4.855.076
	8.600	221.744	-	190.237	-	420.581
2006						
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Activo bruto	Software	Imobilizado em curso
Saldo inicial		816.256	12.470	3.455.419	-	4.284.145
Variação de perímetro (Nota 5)	19.500	-	-	-	-	19.500
Aumentos	6.300	3.235	7.097	359.042	7.212	382.886
Transferências, regularizações e abates	7.212	(50.698)	(7.097)	-	(7.212)	(57.795)
Saldo final	33.012	768.793	12.470	3.814.461	-	4.628.736
2006						
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Amortizações acumuladas	Software	Imobilizado em curso
Saldo inicial		431.044	-	2.583.194	-	3.014.238
Variação de perímetro (Nota 5)	5.417	-	-	-	-	5.417
Aumentos	5.587	87.797	5.373	738.444	-	837.201
Transferências, regularizações e abates	-	(45.891)	7.097	-	-	(38.794)
Saldo final	11.004	472.950	12.470	3.321.638	-	3.818.062
	22.008	295.843	-	492.823	-	810.674

10. IMPOSTOS CORRENTES E DIFERIDOS

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (dez anos para a segurança social até 2000, inclusive, e cinco anos a partir de 2001), excepto quando tenham ocorrido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alargados ou suspensos. Deste modo, as declarações fiscais das Empresas do Grupo Cofina dos anos de 2004 a 2007 poderão vir ainda a ser sujeitas a revisão.

O Conselho de Administração da Empresa entende que eventuais correcções resultantes de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e 2006.

A Cofina, SGPS, S.A. encabeça o grupo de empresas (Grupo Cofina) que são tributadas de acordo com o Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades ("RETGS").

Impostos diferidos

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 foi como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	2007	2006	2007	2006
Saldo inicial	1.961.962	2.792.791	-	-
Efeitos na demonstração de resultados:				
Aumento/(Utilização) de prejuízos fiscais reportáveis	6.685.101	(333.835)	-	-
Aumento/(Redução) de provisões não aceites para efeitos fiscais	(72.576)	(419.704)	-	-
Impacto da alteração da taxa de derrama	-	(75.865)	-	-
Diferenças temporárias entre o valor contabilístico e o valor fiscal de activos e passivos	-	-	250.176	-
Outros efeitos	(988)	(1.425)	-	-
Saldo final	<u>8.573.499</u>	<u>1.961.962</u>	<u>250.176</u>	<u>-</u>

O detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Diferenças temporárias nos activos entre a sua base contabilística e fiscal	1.727	250.176		
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	1.824.953	-		
Prejuízos fiscais reportáveis	6.746.819	-		
	<u>8.573.499</u>	<u>1.961.962</u>	<u>250.176</u>	<u>-</u>
	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Diferenças temporárias nos activos entre a sua base contabilística e fiscal	1.727	-		
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	1.898.517	-		
Prejuízos fiscais reportáveis	61.718	-		
	<u>1.961.962</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam activos por impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2007, os mesmos eram reportáveis como segue:

Gerados em 2007	Prejuízo fiscal	Activos por impostos diferidos	Data limite de utilização
	25.459.694	6.746.819	2013

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

Adicionalmente, algumas empresas consolidadas pelo método integral no Grupo Cofina, essencialmente, sociedades gestoras de participações sociais tinham ainda prejuízos fiscais reportáveis relativamente aos quais não foram registados os correspondentes activos por impostos diferidos em virtude de ser incerta a sua recuperação.

Face à legislação fiscal em vigor em Portugal, não foram registados passivos por impostos diferidos no que concerne à tributação de dividendos dado tal não ser aplicável ao Grupo.

Impostos correntes

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos na demonstração dos resultados durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 são detalhados como segue:

	31.12.2007	31.12.2006
Imposto corrente		
Estimativa de imposto do exercício	26.582	2.493.368
Excesso de estimativa de imposto	-	(169.035)
Insuficiência de estimativa de imposto	84.690	38.407
Imposto diferido	(6.361.361)	830.829
	<u>(6.250.089)</u>	<u>3.193.569</u>

A reconciliação do resultado antes de imposto para o imposto do exercício, é como segue:

	31.12.2007	31.12.2006
Resultado antes de impostos	3.883.435	12.895.685
Taxa de imposto (incluindo taxa máxima e derrama)	26,50%	27,50%
	<u>1.029.110</u>	<u>3.546.313</u>
Imposto diferido	(6.361.361)	830.829
Correcção das estimativas de imposto de exercícios anteriores	84.690	(130.628)
Outros efeitos	1.002.528	1.052.945
Imposto sobre o rendimento	<u>(6.250.089)</u>	<u>3.193.569</u>

Conforme corroborado pelos nossos advogados, não existem activos ou passivos materiais associados a contingências fiscais prováveis ou possíveis que devolvessem ser alvo de divulgação no Anexo às demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2007.

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

11. EXISTÊNCIAS

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 a rubrica "Existências" tinha a seguinte composição:

	31.12.2007	31.12.2006
Produtos acabados e intermédios	-	17.934
Mercadorias	536.689	518.643
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	2.977.480	3.106.197
	3.514.169	3.642.774
Perdas de imparidade acumuladas em existências (Nota 22)	(802.888)	(794.532)
	<u>2.711.281</u>	<u>2.848.242</u>

O custo das vendas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 ascendeu a 21.077.832 Euros, e o seu cálculo é como segue:

	Mercadorias	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	Produtos acabados e intermédios	Total
Existências iniciais	518.643	3.106.197	17.934	3.642.774
Variação de perímetro (Nota 5)	-	-	-	-
Compras	-	20.949.227	-	20.949.227
Existências finais	<u>(536.689)</u>	<u>(2.977.480)</u>	<u>17.934</u>	<u>(3.514.169)</u>
	<u><u>(18.046)</u></u>	<u><u>21.077.944</u></u>	<u><u>17.934</u></u>	<u><u>21.077.832</u></u>

O custo das vendas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006 ascendeu a 20.356.205 Euros, e o seu cálculo é como segue:

	Mercadorias	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	Produtos acabados e intermédios	Total
Existências iniciais	518.643	2.526.375	17.934	3.062.952
Variação de perímetro (Nota 5)	-	105.995	-	105.995
Compras	-	20.830.032	-	20.830.032
Existências finais	<u>(518.643)</u>	<u>(3.106.197)</u>	<u>(17.934)</u>	<u>(3.642.774)</u>
	<u><u>-</u></u>	<u><u>20.356.205</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>20.356.205</u></u>

12. CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2007	31.12.2006
Clientes, conta corrente	15.404.559	15.639.450
Clientes, títulos a receber	-	90.729
Clientes de cobrança duvidosa	<u>6.830.443</u>	<u>7.404.032</u>
	<u>22.235.002</u>	<u>23.134.211</u>
Perdas de imparidade acumuladas em clientes (Nota 22)	<u>(7.698.738)</u>	<u>(8.362.278)</u>
	<u><u>14.536.264</u></u>	<u><u>14.771.933</u></u>

A exposição do Grupo ao risco de crédito é atribuível antes de mais às contas a receber da sua actividade operacional. Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas acumuladas de

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

imparidade para cobranças duvidosas que foram estimadas pelo Grupo, de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envolventes económicas. O Conselho de Administração entende que os valores contabilísticos das contas a receber se aproximam do seu justo valor.

Em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada (por segmento de negócio) como segue:

	Clientes					
	31.12.2007			31.12.2006		
	Jornais	Revistas	Total	Jornais	Revistas	Total
Não vencido	5.847.284	2.372.766	8.220.050	4.301.256	2.198.829	6.500.085
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 90 dias	3.567.452	1.163.330	4.730.782	3.644.993	887.381	4.532.374
90 - 180 dias	456.443	131.804	588.247	263.733	-	263.733
180 - 360 dias	-	-	-	-	-	-
+ 360 dias	-	-	-	-	-	-
	4.023.895	1.295.134	5.319.029	3.908.726	887.381	4.796.107
Saldos de permutas						
Sem imparidade	862.814	134.371	997.185	2.850.111	625.630	3.475.741
Total	10.733.993	3.802.271	14.536.264	11.060.093	3.711.840	14.771.933

A parcela “Saldos de permutas” corresponde a valores a receber em regime de permuta, relativamente aos quais existem igualmente contas a pagar registadas na rubrica “Fornecedores” (Nota 24).

Para os valores vencidos que não apresentam imparidade, o Grupo considera não ter havido deterioração da qualidade creditícia da contraparte, pelo que não se encontram em risco de incobrabilidade.

O prazo médio de crédito concedido aos clientes varia em função do tipo de venda / serviço prestado. De acordo com o procedimento definido com a empresa de distribuição, os valores relativos à distribuição de publicações são cobrados na data da factura. Relativamente às prestações de serviços (essencialmente publicidade) é concedido um período de crédito entre 15 e 60 dias (estes prazos mantiveram-se inalterados face ao exercício de 2006). O Grupo não cobra quaisquer encargos de juros enquanto os prazos de pagamento definidos estejam a ser respeitados. Findos esses prazos, são cobrados os juros que estiverem definidos contratualmente, e de acordo com a lei em vigor e aplicável a cada situação, o que tenderá a ocorrer só em situações extremas.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

13. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 estas rubricas do activo e do passivo tinham a seguinte composição:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Saldos devedores:		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	2.678.327	1.581.673
Imposto sobre o Valor Acrescentado	209.029	764.269
Outros	6.150	143.582
	<u>2.893.506</u>	<u>2.489.524</u>

Saldos credores:

Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares	715.342	580.842
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	31.405	2.730.054
Imposto sobre o Valor Acrescentado	1.947.581	1.539.749
Contribuições para a Segurança Social	705.821	636.737
Outros impostos	1.702	4.366
	<u>3.401.851</u>	<u>5.491.748</u>

A rubrica “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas” registada no activo corresponde essencialmente a pagamentos por conta e especiais por conta efectuados pelo Grupo, bem como retenções na fonte efectuadas por terceiros.

A rubrica “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas” reflectida no passivo inclui o valor do imposto sobre o rendimento (Nota 10) bem como retenções na fonte a entregar às autoridades fiscais.

14. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Adiantamentos a fornecedores	3.652.850	1.707.491
Outros devedores	2.801.228	2.378.685
	<u>6.454.078</u>	<u>4.086.176</u>
Perdas de imparidade acumuladas em outras dívidas de terceiros (Nota 22)	(2.078.522)	(1.678.522)
	<u>4.375.556</u>	<u>2.407.654</u>

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

A 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, a antiguidade dos saldos de “Outras dívidas de terceiros” pode ser analisada como segue:

	31.12.2007			31.12.2006		
	Adiantamentos a fornecedores	Outros devedores	Total	Adiantamentos a fornecedores	Outros devedores	Total
Não vencido	3.652.850	722.706	4.375.556	1.707.491	700.163	2.407.654
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 90 dias	-	-	-	-	-	-
90 - 180 dias	-	-	-	-	-	-
180 - 360 dias	-	-	-	-	-	-
+ 360 dias	-	-	-	-	-	-
Total	3.652.850	722.706	4.375.556	1.707.491	700.163	2.407.654

15. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos “Outros activos correntes” em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 é como segue:

	31.12.2007	31.12.2006
Acréscimos de proveitos:		
Publicações (jornais e revistas) a facturar	5.734.812	5.284.579
Juros a receber	263.387	147.434
Outros	231.221	375.983
Custos diferidos:		
Custos relativos a edições e publicidade a realizar no ano seguinte	1.827.079	2.984.560
Outros	279.082	379.411
	<u>8.335.581</u>	<u>9.171.967</u>

16. INVESTIMENTOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

Os montantes incluídos na rubrica “Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados” em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 correspondem a investimentos em títulos cotados, nomeadamente na ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. (anteriormente denominada PT Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A.) os quais se encontram valorizados à correspondente cotação bolsista nessas datas.

17. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o detalhe de “Caixa e equivalentes de caixa” era o seguinte:

	31.12.2007	31.12.2006
Caixa	203.103	84.936
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	31.893.342	18.403.777
Depósitos a prazo convertíveis em menos de 3 meses	<u>76.900.000</u>	<u>61.187.471</u>
	<u>108.996.445</u>	<u>79.676.184</u>

18. CAPITAL SOCIAL E RESERVAS

Capital social

Em 31 de Dezembro de 2007, o capital social da Empresa encontrava-se totalmente subscrito e realizado e era composto por 102.565.836 acções com o valor nominal de 25 cêntimos de Euro cada acção. Nessa data, a Cofina, SGPS, S.A. e as suas filiais não detinham acções próprias.

Em 31 de Dezembro de 2007 as seguintes pessoas colectivas detinham uma participação no capital subscrito de, pelo menos, 20%:

- Cofihold, SGPS, S.A.

Reservas

Prémios de emissão

Os prémios de emissão correspondem a ágios obtidos com a emissão ou aumentos de capital. De acordo com a legislação comercial portuguesa, os valores incluídos nesta rubrica seguem o regime estabelecido para a "reserva legal", isto é, os valores não são distribuíveis, a não ser em caso de liquidação, mas podem ser utilizados para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, e para incorporação no capital.

Reserva legal

A legislação comercial Portuguesa estabelece que pelo menos 5% do resultado líquido anual tem que ser destinado ao reforço da "reserva legal" até que esta represente pelo menos 20% do capital social. Esta reserva não é distribuível, a não ser em caso de liquidação, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, e para incorporação no capital.

Nos termos da legislação portuguesa, o montante de reservas distribuíveis é determinado com base nas com as demonstrações financeiras individuais da Empresa, apresentadas de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade ("POC"). Assim, em 31 de Dezembro de 2007 as reservas da Cofina, SGPS, S.A., que, pela sua natureza, se consideram distribuíveis, ascendem a, aproximadamente, 34 milhões de Euros.

19. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS E OUTROS EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o detalhe das rubricas "Empréstimos bancários" é como segue:

	31.12.2007				31.12.2006			
	Valor contabilístico		Valor nominal		Valor contabilístico		Valor nominal	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Descobertos bancários	24.007.570	-	24.007.570	-	16.665.747	-	16.665.747	-
Empréstimos bancários	-	-	-	-	23.998.714	9.062.979	23.998.714	9.062.979
	<u>24.007.570</u>	<u>-</u>	<u>24.007.570</u>	<u>-</u>	<u>40.664.461</u>	<u>9.062.979</u>	<u>40.664.461</u>	<u>9.062.979</u>

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o detalhe das rubricas "Outros empréstimos" é como segue:

	31.12.2007				31.12.2006			
	Valor contabilístico		Valor nominal		Valor contabilístico		Valor nominal	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Empréstimos obrigacionistas	-	98.430.913	-	100.000.000	-	48.731.106	-	50.000.000
Papel comercial	113.463.461	-	113.750.000	-	3.709.822	-	3.750.000	-
	<u>113.463.461</u>	<u>98.430.913</u>	<u>113.750.000</u>	<u>100.000.000</u>	<u>3.709.822</u>	<u>48.731.106</u>	<u>3.750.000</u>	<u>50.000.000</u>

Em 31 de Dezembro de 2007 a rubrica do passivo não corrente "Empréstimos obrigacionistas" corresponde a dois empréstimos obrigacionistas, cujos valores nominais ascendem a 50.000.000 Euros cada, emitidos pela Cofina B.V. e pela Cofina, SGPS, S.A., valorizados de acordo com o método da taxa de juro efectiva, e cujos valores contabilísticos nessa data ascendem a 49.080.916 Euros e a 49.349.997 Euros, respectivamente.

As principais características de cada um destes empréstimos são como segue:

i) Cofina B.V.:

As obrigações emitidas são permutáveis, não subordinadas e não garantidas, e terão o seu vencimento em Agosto de 2010. O preço de conversão foi inicialmente fixado em 4,08 Euros por acção (antes da renominalização do capital social ocorrida em 2006), o que representa um prémio de 46% sobre a cotação média ponderada pelo volume na Euronext Lisbon desde o momento do lançamento até à fixação do preço, tendo tal cotação sido de 2,7968 Euros; o cupão (*cash coupon*) foi fixado em 3,875%. Foi solicitada a admissão à cotação das referidas obrigações no mercado de cotações oficiais da Bolsa de Valores do Luxemburgo e a sua admissão à negociação no mercado EuroMTF da Bolsa de Valores do Luxemburgo.

As principais características deste empréstimo obrigacionista são as seguintes:

- Emitente – Cofina B.V., uma subsidiária holandesa totalmente detida pela Cofina, SGPS, S.A.;
- “*Keep Well Agreement*” – o empréstimo obrigacionista não se encontra garantido nem constitui uma obrigação da Cofina. No entanto, foi celebrado um “*Keep Well Agreement*” entre a Cofina e a sua subsidiária holandesa emitente das obrigações em que a primeira se obriga a:
 - Manter a titularidade, directa ou indirecta, da totalidade do capital próprio da subsidiária holandesa enquanto o valor das obrigações não for reembolsado na sua totalidade;
 - Manter o “valor tangível” da Cofina B.V. acima de, pelo menos, 1 Euro (sendo o “valor tangível” igual ao total dos activos deduzido dos activos incorpóreos e dos passivos, determinado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites na Holanda);
 - Caso, em algum momento, a Cofina B.V. não tenha liquidez suficiente para liquidar as suas responsabilidades, a Cofina, SGPS, S.A. deverá dotar a sua subsidiária com os fundos suficientes para que esta possa suprir as suas necessidades;
 - Se a entidade emitente entrar em falência, e a Cofina, SGPS, S.A. esteja em falta para com a sua subsidiária relativamente ao assunto mencionado no ponto anterior, será esta responsável, perante a sua subsidiária, pelos danos causados, até ao limite em que seria responsável caso tivesse cumprido com as suas responsabilidades de dotação de fundos;
- Juros – taxa de juro 3,875% / anual; os juros serão calculados anual e postecipadamente, sendo pagos em 16 de Agosto de cada ano, com início em 16 de Agosto de 2006;
- Reembolso final – a ocorrer em 16 de Agosto de 2010;
- Troca de acções – cada obrigação atribuirá ao seu detentor a possibilidade de trocar a mencionada obrigação por uma acção da Cofina, SGPS, S.A. ao preço de conversão, o qual foi inicialmente fixado em 4,08 Euros (antes da renominalização do capital social ocorrida em 2006), estando sujeito a ajustamentos em função de determinadas circunstâncias. É obrigação da emitente entregar acções ordinárias da Cofina por conversão das obrigações, estando esta caucionada através de uma garantia sobre os *warrants* emitidos pela Cofina e subscritos pela sociedade emitente. Cada obrigação de valor de 10.000 Euros atribui ao seu titular o direito de conversão por 2.540,98 acções ordinárias da Cofina, SGPS, S.A., ao preço de conversão inicialmente fixado de 4,08 Euros (antes da renominalização do capital social ocorrida em 2006);
- No caso de exercício do direito de conversão das obrigações em acções, a sociedade emitente terá o direito liquidar a sua obrigação através de liquidação pecuniária com base no valor de mercado das acções;
- Reembolso antecipado – a sociedade emitente tem o direito de proceder ao reembolso antecipado das obrigações, juntamente com os juros corridos, em qualquer momento após 6 de Setembro de 2008;
- Covenants na Cofina B.V. – a emissão das obrigações condiciona a actividade da sociedade emitente (Cofina B.V.) unicamente às actividades necessárias para cumprir com as suas responsabilidades;
- Garantias – enquanto as obrigações não forem redimidas, a Cofina, SGPS, S.A. não poderá assumir hipotecas ou outras garantias sobre qualquer parte ou sobre a totalidade dos seus actuais ou futuros activos sem que estejam garantidos os direitos dos detentores das obrigações.

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

ii) Cofina, SGPS, S.A.:

- Emitente – Cofina, SGPS, S.A.;
- Valor nominal – 50.000.000 Euros;
- Vencimento – 28 de Setembro de 2015;
- Juros – postecipados, correspondentes a Euribor a 6 meses acrescida de um spread de 0,875%.

A rubrica do passivo corrente “Papel comercial” corresponde a emissões de papel comercial, com vencimento no curto prazo e que vencem juros a taxas de mercado.

Adicionalmente aos valores apresentados, em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a Cofina, SGPS, S.A. tinha emitido papel comercial no montante de 50.000.000 Euros, o qual é apresentado no balanço anexo pelo montante líquido de uma aplicação do mesmo montante, uma vez que estes dois instrumentos financeiros cumprem os requisitos de compensação (Nota 2.3.i.iii).

Em 31 de Dezembro de 2007 as linhas de financiamento utilizadas pelo Grupo e os correspondentes montantes máximos autorizados, eram como segue:

Natureza	Maturidade	Saldo autorizado	Saldo nominal utilizado	Saldo disponível
Cash pooling	-	21.000.000	13.196.947	7.803.053
Overdraft	-	5.000.000	5.015.623	(15.623)
Conta caucionada	-	14.469.947	5.795.000	8.674.947
Facilidade em conta de Depósito à ordem	-	8.000.000	-	8.000.000
Papel Comercial	16-12-2008	3.750.000	3.750.000	-
Papel Comercial	27-06-2011	40.000.000	40.000.000	-
Papel Comercial	15-10-2012	20.000.000	20.000.000	-
Papel Comercial	22-10-2012	50.000.000	50.000.000	-
Obrigações 2005/2010	16-08-2010	50.000.000	50.000.000	-
Obrigações 2007/2015	28-09-2015	50.000.000	50.000.000	-
		262.219.947	237.757.570	24.462.377

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 estes empréstimos venceram juros a taxas indexadas à Euribor acrescidas de spreads que variam entre 0,35% e 0,875% em função da natureza e prazo do crédito obtido.

O valor nominal dos empréstimos obrigacionistas (capital e juros) é reembolsável de acordo com o seguinte plano:

Ano	Capital	Juros
2007	-	-
2008	-	4.750.000
2009	-	4.750.000
2010	50.000.000	4.750.000
2011	-	2.812.500
2012	-	2.812.500
2013	-	2.812.500
2014	-	2.812.500
2015	50.000.000	2.812.500
Total	100.000.000	28.312.500

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 o Grupo não entrou incumprimento em qualquer empréstimo obtido.

20. RESPONSABILIDADES POR PENSÕES

Foram registadas, com base na interpretação de determinada legislação laboral, responsabilidades decorrentes do pagamento de prestações pecuniárias a título de reforma e velhice a conceder a alguns empregados. De acordo com o cálculo actuarial realizado por uma entidade independente e especializada, o valor destas responsabilidades reportado a 31 de Dezembro de 2005 ascendia a 4.396.845 Euros. Estas responsabilidades encontram-se totalmente provisionadas e foram determinadas com base no método de cálculo "Projected Unit Credit", tendo-se utilizado as tábuas de mortalidade GRF 80 e de invalidez EKV-80. Para além dos parâmetros técnicos acima referidos, foram assumidos como pressupostos uma rentabilidade real de longo prazo de 1,5% quando comparada com o crescimento dos salários, e 2,5% face ao crescimento das pensões. Dadas alterações recentes ao nível da mencionada legislação, o Grupo encontra-se actualmente a avaliar a efectiva necessidade da mencionada provisão junto dos seus consultores legais, tendo no entanto optado por manter a mesma registada nas suas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2007 até ao total esclarecimento desta situação.

21. LOCAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, as dívidas a fornecedores de imobilizado relativas a contratos de locação financeira encontravam-se classificadas nas rubricas "Outros credores não correntes" e "Outros credores correntes" e tinham o seguinte plano de reembolso previsto:

	31.12.2007	31.12.2006
Ano n+1	1.300.908	1.268.240
Ano n+2	1.341.103	1.301.296
Ano n+3	360.281	1.341.103
Ano n+4	-	360.282
Sem plano de reembolso definido (a)	1.732.500	-
	<hr/> 4.734.792	<hr/> 4.270.921
Parcela curto prazo (Nota 25)	1.267.943	1.548.838
	<hr/> 6.002.735	<hr/> 5.819.759

(a) Montante correspondente a adiantamento efectuado pela locadora ao fornecedor do equipamento. Este ainda não se encontra concluído, pelo que apenas com a finalização do equipamento será definido o plano de reembolso.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007
(Montantes expressos em Euros)

22. MOVIMENTO DAS PROVISÕES E PERDAS DE IMPARIDADE

O movimento verificado nas provisões e perdas de imparidade durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 pode ser detalhado como segue:

	31.12.2007		
	Provisões	Perdas de imparidade em investimentos (Nota 4)	Perdas de imparidade em existências (Nota 10)
			Perdas de imparidade em contas a receber (Notas 12 e 14)
Saldo inicial	1.949.559	5.948.054	794.532
Aumentos	730.000	100.000	8.387
Diminuições	(1.142.750)	-	-
Utilizações	(70.000)	(2.684.432)	(31)
Saldo final	1.466.809	3.363.622	802.888

	31.12.2006		
	Provisões	Perdas de imparidade em investimentos (Nota 4)	Perdas de imparidade em existências (Nota 10)
			Perdas de imparidade em contas a receber (Notas 12 e 14)
Saldo inicial	1.990.388	6.219.159	794.532
Variação de perímetro (Nota 5)	3.492	-	-
Aumentos	5.017	2.955.530	-
Diminuições	(9.338)	-	-
Utilizações	(40.000)	(3.226.635)	-
Saldo final	1.949.559	5.948.054	794.532

Os aumentos de perdas de imparidade verificados nos exercícios de 2007 e 2006 foram registados por contrapartida das rubricas da demonstração dos resultados como segue:

	31.12.2007	31.12.2006
Provisões e perdas por imparidade	1.960.582	601.441
Resultados relativos a empresas associadas (Nota 28)	-	2.085.060
Resultados relativos a outros investimentos (Nota 28)	100.000	1.271.500
	-----	-----
	2.060.582	2.958.001
	=====	=====

As reversões de perdas de imparidade e de provisões do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, no montante de 1.147.660 Euros, encontram-se registadas como uma dedução à rubrica de custos operacionais "Provisões e perdas por imparidade", reflectido desta forma esta rubrica o reforço líquido de provisões do exercício.

As utilizações de perdas de imparidade em contas a receber correspondem à anulação de valores que se encontravam totalmente provisionados.

O valor registado em "Provisões" em 31 de Dezembro de 2007 corresponde à melhor estimativa da Administração para fazer face a perdas a incorrer com processos actualmente em curso.

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

23. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Os instrumentos financeiros derivados registados nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 correspondem a "call warrants" os quais conferem aos detentores das obrigações emitidas pelo Grupo (Nota 19) o direito a subscrever acções da Cofina, SGPS, S.A. a um montante inicialmente fixado em 4,08 Euros por acção (antes da renominalização do capital social ocorrida em 2006).

Estes instrumentos financeiros encontravam-se registados ao seu justo valor à data de balanço, suportado em avaliações efectuadas por instituições financeiras. O seu movimento durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 pode ser apresentado como segue:

	31.12.2007	31.12.2006
Saldo inicial	5.109.322	1.750.000
Aumentos / (diminuições)	(4.159.322)	3.359.322
Saldo final	<u><u>950.000</u></u>	<u><u>5.109.322</u></u>

24. FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 esta rubrica podia ser apresentada, tendo em consideração a sua maturidade, como segue:

	31.12.2007		Pagáveis em		
			Sem prazo (a)	Menos de 3 meses	Entre 3 e 6 meses
Fornecedores e outros passivos comerciais - conta corrente					
Segmento Jornais	7.534.312	1.176.670	6.357.642	-	-
Segmento Revistas	4.276.525	309.974	3.966.551	-	-
Outros	35.375	-	35.375	-	-
	<u><u>11.846.212</u></u>	<u><u>1.486.644</u></u>	<u><u>10.359.568</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

	31.12.2006		Pagáveis em		
			Sem prazo (a)	Menos de 3 meses	Entre 3 e 6 meses
Fornecedores e outros passivos comerciais - conta corrente					
Segmento Jornais	10.686.787	2.427.325	8.259.462	-	-
Segmento Revistas	5.042.665	881.503	4.161.162	-	-
Outros	65.525	-	65.525	-	-
	<u><u>15.794.977</u></u>	<u><u>3.308.828</u></u>	<u><u>12.486.149</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

(a) – os valores incluídos na parcela "Sem prazo" correspondem a transacções de permuta com entidades que são igualmente clientes (Nota 12). Deste modo, não apresentam prazo de liquidação pré-determinado.

25. OUTROS CREDORES NÃO CORRENTES E OUTROS CREDORES CORRENTES

Outros credores não correntes

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Fornecedores de imobilizado (Nota 21)	4.734.792	4.270.921

Outros credores correntes

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Fornecedores de imobilizado (Nota 21)	1.267.943	1.551.444
Adiantamentos de clientes	21.891	21.891
Outros credores:		
Credores por aquisição de títulos negociáveis	22.544.531	2.319.023
Credores por aquisição de investimentos financeiros	1.850.000	-
Outros	4.700.162	1.539.555
	<u>30.384.527</u>	<u>5.431.913</u>

Os valores incluídos na rubrica “Outros credores – Credores por aquisição de títulos negociáveis” referem-se ao montante a pagar ao intermediário financeiro pela aquisição de acções de sociedades cotadas ocorrida no final do exercício de 2007. Os correspondentes títulos encontram-se registados na rubrica “Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados”.

A parcela “Credores por aquisição de investimentos financeiros” corresponde a parte o valor a pagar pela aquisição de 50% do capital social da Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. (Nota 5).

Com exceção dos montantes relativos a responsabilidades por locação financeira, cujo plano de pagamento é apresentado na Nota 21, os restantes valores aprestados na rubrica “Outros credores correntes” em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 têm o seu vencimento em menos de 6 meses.

26. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 a rubrica “Outros passivos correntes” pode ser detalhada como segue:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Acréscimos de custos:		
Remunerações a liquidar	5.762.393	5.569.229
Juros a liquidar	3.164.110	635.989
Comissões a liquidar	1.843.295	1.939.699
Rappel a conceder	1.795.406	1.204.495
Fornecimentos e serviços externos	916.176	794.486
Outros	1.230.072	1.808.491
Proveitos diferidos	620.736	187.020
	<u>15.332.188</u>	<u>12.139.409</u>

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

27. VENDAS, PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

As "Vendas" dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 correspondem essencialmente à venda de jornais e revistas, incluindo ainda uma pequena parte de proveitos relativos a comercialização de papel para impressão.

As "Prestações de serviços" correspondem basicamente à venda de espaço publicitário nas publicações do Grupo, líquidas dos descontos concedidos.

Os "Outros proveitos operacionais" referem-se, essencialmente, à venda de produtos de marketing alternativo, os quais são comercializados juntamente com as publicações do Grupo Cofina.

28. RESULTADOS FINANCEIROS

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 podem ser detalhados como segue:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
<u>Custos financeiros</u>		
Juros suportados	6.686.352	5.752.513
Comissões	296.265	581.559
Garantias e outras despesas bancárias	140.589	16.522
Diferenças cambiais desfavoráveis	1.899	130
Outros custos e perdas financeiros	80.526	39.126
	<u>7.205.631</u>	<u>6.389.850</u>

Proveitos financeiros

Juros obtidos	2.090.688	2.502.062
Outros juros	-	2.001
Outros proveitos e ganhos financeiros	98	2.339
	<u>2.090.786</u>	<u>2.506.402</u>

Os "Resultados relativos a empresas associadas" reflectidos na face da demonstração dos resultados dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 correspondem, essencialmente, à apropriação da quota-parte do Grupo dos resultados nos investimentos em associadas bem como a provisões por perdas de imparidade para prestações suplementares concedidas a estas empresas para as quais o Conselho de Administração entende poderem existir potenciais perdas no seu valor de realização (Nota 22).

Os "Resultados relativos a outros investimentos" em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 podem ser detalhados como segue:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Ganhos na alienação de outros investimentos financeiros	1.243.379	12.478.728
Perdas na alienação de outros investimentos financeiros	(10.631.851)	(4.265.799)
Perdas de imparidade em investimentos financeiros (Nota 22)	(100.000)	(1.271.500)
Valorização de investimentos ao justo valor através de resultados	(4.579.760)	-
Rendimentos de participações de capital	1.822.362	-
Outros	-	85.767
	<u>(12.245.870)</u>	<u>7.027.196</u>

29. TRANSACÇÕES COM ENTIDADES RELACIONADAS

Transacções comerciais

As empresas participadas têm relações entre si que se qualificam como transacções com partes relacionadas. Todas estas transacções são efectuadas a preços de mercado.

Nos procedimentos de consolidação estas transacções são eliminadas, uma vez que as demonstrações financeiras consolidadas apresentam informação da detentora e das suas subsidiárias como se de uma única empresa se tratasse.

Os principais saldos com entidades relacionadas em 31 de Dezembro de 2007 e as principais transacções realizadas com essas entidades durante o exercício findo nessa data, podem ser detalhados como segue:

Transacções	Vendas e prestações de serviços	Aquisição de bens e serviços		
	Saldos	Contas a receber	Contas a pagar	Vendas a facturar
Empresas associadas	55.934.754	314.819		
Empresas associadas	537.044	65.724	5.728.424	

As vendas e prestações de serviços realizadas a empresas associadas durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 correspondem essencialmente a vendas de publicações (jornais e revistas) e produtos de marketing alternativo efectuadas à VASP (Nota 4), a qual se encarrega da correspondente distribuição pelos postos de venda. Estas transacções são efectuadas no decorrer da normal actividade do Grupo.

Adicionalmente, durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 o Grupo adquiriu à Cofihold, SGPS, S.A. (Nota 18), pelo montante de 3.200.000 Euros, acções representativas de 50% do capital social da Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. (Nota 5), bem como prestações suplementares concedidas. O valor da transacção foi apurado com base numa avaliação efectuada por uma entidade financeira independente.

Remunerações da administração

As compensações atribuídas aos membros da administração da Cofina, SGPS, S.A. durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 pelas empresas incluídas na consolidação pelo método integral, são como segue:

Remuneração fixa	336.893
Remuneração variável	140.000

	476.896
	=====

Entidades relacionadas

Para além das empresas incluídas na consolidação (Nota 4) e do accionista indicado na Nota 18, as entidades consideradas relacionadas em 31 de Dezembro de 2007 podem ser apresentadas como segue:

- Celulose do Caima, SGPS, S.A.
- Caima Indústria de Celulose, S.A.
- Silvicaima – Sociedade Silvícola do Caima, S.A.
- Caima Energia – Empresa de Gestão e Exploração de Energia, S.A.
- Invescaima – Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
- Inflora – Sociedade de Investimentos Florestais, S.A.
- Socasca – Recolha e Comércio de Recicláveis, S.A.
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A.

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

- CPK – Companhia Produtora de Papel Kraftsack, S.A.
- Ródão Power, S.A. - Energia e Biomassa do Ródão, S.A.
- Altri - Energias Renováveis, SGPS, S.A.
- Sosapel – Sociedade Comercial de Sacos de Papel, Lda.
- Celbi – Celulose da Beira Industrial, S.A.
- Celbinave – Tráfego e Estiva SGPS, Unipessoal, Lda.
- Viveiros do Furadouro Unipessoal, Lda.
- Altri, Participaciones Y Trading, S.L.
- Altri Sales, S.A.
- F. Ramada – Aços e Indústrias, S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A.
- F. Ramada II, Imobiliária, S.A.
- F. Ramada, Serviços de Gestão, Lda.
- BPS – Equipements, S.A.
- Storax Racking Systems, Ltd.
- Storax Benelux

Administração

O Conselho de Administração da Cofina, SGPS, S.A. em 31 de Dezembro de 2007 era composto como segue:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes
João Manuel Matos Borges de Oliveira
Pedro Macedo Pinto de Mendonça
Domingos José Vieira de Matos
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira

30. RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

Em 31 de Dezembro de 2007, o Grupo Cofina tinha constituído garantias cujo detalhe é como segue:

- a) penhor de 88.883.450 acções da Cofina Media,S.G.P.S., S.A. como garantia de programas de papel comercial contraídos junto do Banco BPI, S.A. cujo valor em dívida em 31 de Dezembro de 2007 ascendia a 43.750.000 Euros (Nota 19);
- b) penhor de 6.756.937 acções da ZON MULTIMÉDIA - Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. como garantia do Programa de Papel Comercial contraído junto do Caixa - Banco de Investimento, S.A. e a Caixa Geral de Depósitos, S.A., cujo saldo em dívida em 31 de Dezembro de 2007 ascendia a 50.000.000 euros (Nota 19).

Em 31 de Dezembro de 2007, as empresas do Grupo Cofina Media tinham ainda assumido responsabilidades por garantias prestadas no montante de, aproximadamente, 1.766.334 Euros relacionadas, essencialmente, com concursos publicitários. Nessa data o Grupo tinha entregue livranças para garantia de linhas de crédito no montante global de 26.000.000 Euros.

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

31. RESULTADOS POR ACCÃO

Os resultados por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 foram calculados da seguinte forma:

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
Resultado para efeito do cálculo do resultado líquido por acção básico e diluído	10.120.787	9.687.333
Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico	102.565.836	102.565.836
Efeito de diluição dos warrants (a)	24.509.800	24.509.800
Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção diluído	<u>127.075.636</u>	<u>127.075.636</u>
Resultado por acção		
Básico	0,10	0,09
Diluído	0,08	0,08

(a) - O "efeito de diluição dos warrants" refere-se à opção atribuída aos detentores das obrigações associadas ao empréstimo obrigacionista emitido pelo Grupo no montante de 50.000.000 Euros (Nota 19) que lhes confere o direito de as converter em 4.901,96 acções ordinárias da Empresa, por cada obrigação detida no montante de 10.000 Euros (Nota 23).

32. DIVIDENDOS

De acordo com a decisão deliberada na Assembleia Geral de Accionistas realizada em 29 de Março de 2007, foram distribuídos 3.589.804,26 Euros relativos a dividendos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006. A totalidade dos dividendos distribuídos destinou-se a acções ordinárias.

No exercício de 2006 tinham sido distribuídos dividendos no montante de 2.564.146 Euros referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005.

Adicionalmente, o Conselho de Administração propôs, no seu relatório anual, que o resultado líquido individual da Cofina, SGPS, S.A. do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 fosse aplicado como segue:

Reservas livres	52.179.678,98
Resultados transitados	333.671,96
Distribuição de dividendos	3.589.804,26

	56.103.155,20
	=====

33. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Os segmentos relatados foram definidos de acordo com a origem e natureza dos rendimentos gerados pelo Grupo e tendo em consideração a forma como é analisada a performance das actividades.

Os proveitos operacionais líquidos, com a indicação dos relativos a transacções com outros segmentos e aqueles resultantes de transacções com entidades externas, podem ser apresentados como segue:

31.12.2007	Jornais	Revistas	Total
Proveitos operacionais líquidos			
Resultantes de operações com clientes externos	94.807.352	39.827.874	134.635.226
Resultantes de operações com outros segmentos	2.927.784	152.661	3.080.446
31.12.2006	Jornais	Revistas	Total
Proveitos operacionais líquidos			
Resultantes de operações com clientes externos	91.633.010	39.691.875	131.324.885
Resultantes de operações com outros segmentos	3.528.037	110.504	3.638.541

Os valores relativos a cash-flow operacional, amortizações do exercício e resultados operacionais, por segmento de negócio, podem ser apresentados como segue:

31.12.2007	Jornais	Revistas	Total
Cash-flow operacional (a)	18.353.655	2.195.176	20.548.831
Amortizações do exercício	3.507.742	106.569	3.614.311
Resultados operacionais	14.845.913	2.088.607	16.934.520
(a) - Resultados operacionais + amortizações			
31.12.2006	Jornais	Revistas	Total
Cash-flow operacional (a)	17.087.033	691.972	17.779.005
Amortizações do exercício	2.990.748	127.498	3.118.246
Resultados operacionais	14.096.285	564.474	14.660.759
(a) - Resultados operacionais + amortizações			

Os dados relativos a activo total e passivo total, bem como sobre o investimento realizado no ano em imobilizações corpóreas e incorpóreas e os ganhos em empresas associadas, podem ser apresentados, por segmento, como segue:

31.12.2007	Jornais	Revistas	Holdings e outros	Ajustamentos de consolidação e eliminações	Total
Total do activo	121.546.967	16.474.065	784.147.718	(549.028.425)	373.140.325
Total do passivo	64.417.887	8.966.321	372.031.802	(136.750.666)	308.665.344
Investimento realizado no exercício (a)	4.466.746	86.305	-	-	4.553.051
Ganhos em empresas associadas	150.308	-	-	-	150.308
(a) - aumentos de imobilizações corpóreas e incorpóreas					
31.12.2006	Jornais	Revistas	Holdings e outros	Ajustamentos de consolidação e eliminações	Total
Total do activo	119.967.770	14.450.070	1.038.529.516	(956.431.332)	216.516.024
Total do passivo	63.090.847	9.775.338	422.674.134	(338.787.257)	156.753.062
Investimento realizado no exercício (a)	8.177.882	22.173	20.618	-	8.220.673
Ganhos em empresas associadas	416.560	-	119.000	-	535.560
(a) - aumentos de imobilizações corpóreas e incorpóreas					

Dado o Grupo Cofina desenvolver actualmente a sua actividade exclusivamente no mercado interno, não são relatados segmentos geográficos.

COFINA, S.G.P.S., S.A.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

(Montantes expressos em Euros)

34. NUMERO DE PESSOAL

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o número médio de pessoal ao serviço das empresas incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral foi de 935 e 948, respectivamente.

35. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 18 de Abril de 2008. A sua aprovação final está ainda sujeita a concordância da Assembleia Geral de Accionistas.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS
E
RELATÓRIO DE AUDITORIA
CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e o Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras consolidadas anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 da Cofina S.G.P.S., S.A. ("Empresa") e subsidiárias, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2007 (que evidencia um total de 373.140.325 Euros e capitais próprios de 64.474.981 Euros incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Empresa de 10.120.787 Euros), as Demonstrações Consolidadas dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa; (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e adequada a posição financeira da Empresa e do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IAS/IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") tal como adoptadas na União Europeia, e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou os seus resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em examinar a informação financeira consolidada contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, incluindo a verificação se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Ambito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação, a aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações, a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas, e a apreciação, para os aspectos materialmente relevantes, se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

A expressão Deloitte refere-se a uma ou várias sociedades que operam ao abrigo de um acordo com a Deloitte Touche Tohmatsu, uma Swiss Verein, bem como às suas respectivas representadas e afiliadas. Deloitte Touche Tohmatsu é uma associação mundial de sociedades dedicadas à prestação de serviços profissionais de excelência, concentradas no serviço ao cliente sob uma estratégia global, aplicada localmente em, aproximadamente, 140 países. Como Swiss Verein (associação), nem a Deloitte Touche Tohmatsu nem qualquer das suas sociedades membro assumem qualquer responsabilidade isolada ou solidária pelos actos ou omissões de qualquer das outras sociedades membro. Cada uma das sociedades membro é uma entidade legal e separada que opera sob a marca "Deloitte", "Deloitte & Touche", "Deloitte Touche Tohmatsu"[®] ou outros nomes relacionados.

Página 2 de 2

Opinião

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Cofina S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2007, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IAS/IFRS”) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) tal como adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Porto, 18 de Abril de 2008

DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.
Representada por António Manuel Martins Amaral

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL CONTAS CONSOLIDADAS

**Aos Accionistas da
Cofina, SGPS, S.A.**

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi confiado, submetemos à vossa apreciação este Relatório e Parecer sobre o Relatório de Gestão e restantes documentos de prestação de contas consolidadas da Cofina, SGPS, S.A. (“Empresa”), relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

Ao longo do exercício em apreço, o Conselho Fiscal acompanhou a evolução da actividade da Empresa e suas participadas, a regularidade dos registos contabilísticos, o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor e a eficácia e integridade dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno, tendo efectuado reuniões com a periodicidade e extensão que considerou adequadas e tendo obtido da Administração e dos Serviços da Empresa e das suas participadas as informações e esclarecimentos solicitados.

No âmbito das suas atribuições, o Conselho Fiscal examinou o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2007, as Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio para o exercício findo nesta data e os correspondentes anexos. Adicionalmente procedeu à análise do Relatório de Gestão do exercício de 2007, exerceu as suas competências em matéria de supervisão das habilitações, independência e execução das funções do Auditor Externo e do Revisor Oficial de Contas da Empresa e apreciou a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria emitida pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas da Empresa, que mereceu o seu acordo.

Face ao exposto, o Conselho Fiscal é de parecer que o Relatório de Gestão e as Demonstrações Financeiras consolidadas estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovadas em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos manifestar ao Conselho de Administração e aos diversos Serviços da Empresa e das empresas participadas o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram.

Porto, 18 de Abril de 2008

O Conselho Fiscal

João da Silva Natária
Presidente do Conselho Fiscal

Manuel Tiago Alves Baldaque de Marinho Fernandes
Vogal do Conselho Fiscal

Cristina Isabel Linhares Fernandes
Vogal do Conselho Fiscal